

Consultation publique sur le site du SGG au titre du projet de loi sur les obligations sécurisées

Éléments de réponse de ce Ministère sur les questions soulevées par CDG – Capital

Question	Éléments de réponse
Quelles sont les durées minimale et maximale d'une émission d'OS ?	<p>Il n'a pas été jugé opportun fixer une durée minimale ou maximale pour les OS (disposition ne justifiée).</p> <p>Concernant cette question, les OS sont soumises au même traitement applicable aux obligations non convertibles (article 2 du projet de loi).</p>
La banque peut elle souscrire ses propres OS ?	<p>Le projet n'interdit pas l'achat par la banque émettrice de ses propres OS. Néanmoins, la banque est tenue de respecter, indépendamment de la qualité du porteur potentiel et du porteur des OS, toutes les dispositions juridiques et réglementaires qui seront en vigueur.</p> <p>Les autorités de supervision pourraient définir, dans le cadre de leurs prérogatives, des seuils de concentration en matière des règles d'investissements.</p>
Quelle est la quotité admise ?	<p>Si des quotités devraient être définies en matière de souscription par les banques des OS qu'elles émettent, elles seront fixées par les autorités de supervision.</p>
Est-ce que le commissaire aux comptes peut être aussi contrôleur de panier ?	<p>L'article 33 stipule que « <i>Le contrôleur doit présenter toutes les garanties d'indépendance à l'égard de la banque conformément aux lois et règlements en vigueur</i> ».</p> <p>Le fait d'être commissaire aux comptes de la banque devrait être considéré comme une forme de dépendance.</p> <p>Les critères à satisfaire par le contrôleur, les modalités de son approbation seront précisées en détail par circulaire de BAM.</p>
Quelles sont les lois susceptibles d'être mises à jour suite à l'adoption de la loi sur les OS ?	<p>Le projet de loi sur les OS intègre des dérogations aux dispositions déjà identifiées de certaines lois (loi sur la SA, loi bancaire, code pénal).</p> <p>Des mises à jour de certains textes réglementaires sont également prévus notamment, ceux régissant les règles d'investissement.</p>

<p>Comment les OS devraient offrir un coût de ressources plus avantageux par rapport aux titres de dette non garantis et aux émissions de titrisation ?</p>	<p>De par leurs caractéristiques intrinsèques et les avantages dont bénéficient les investisseurs, les OS sont considérées comme un placement de qualité et peu risqué. Elles permettent également de répondre aux besoins des dits investisseurs en instruments financiers de long terme et à taux fixe. Les OS présentent les principales spécificités ci-après par rapport aux autres catégories de titres négociables :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Les OS bénéficient d'un cadre légal contraignant et leur émission est limitée aux banques et conditionnée par l'obtention d'une autorisation spécifique. • Les OS bénéficient d'un double recours : en premier lieu, envers la banque, puis, en cas de défaillance de celle-ci, envers le panier de couverture. • La banque émettrice des OS a l'obligation de couvrir, de façon permanente, l'encours des OS par des actifs de couverture de bonne qualité inscrits dans un registre de couverture. La banque doit par ailleurs respecter un niveau minimum de sur-dimensionnement et doit procéder au remplacement de tous prêts qui fait l'objet de remboursement par anticipation ou qui a été classé en créance compromise. • Les obligations de la banque émettrice en termes d'OS sont contrôlées par les autorités de supervision et par le contrôleur du panier de couverture. <p>L'ensemble de ces considérations devraient permettre aux OS d'offrir des coûts plus avantageux (ce qui est observé dans les pays ayant des OS).</p>
<p>Article 2 : La définition du panier de couverture n'inclut pas les instruments de couverture alors que l'article 31 impose aux banques de mettre en place un dispositif de gestion de risques (taux, change...).</p>	<p>Effectivement, la définition du panier de couverture devra inclure la possibilité d'intégrer des instruments de couverture. Cette observation sera prise en charge lors de la finalisation du projet de loi.</p>
<p>Article 6 : Sur quelle base l'excédent minimum de couverture des OS est-il fixé à 5% ?</p>	<p>L'excédent minimum de couverture a été fixé sur la base d'une analyse des pratiques des autres pays en la matière et tenant compte des autres taux fixés dans la loi (notamment le rapport prêt/coût du logement). BAM devra définir le niveau minimal effectif de ce taux (qui peut être supérieur à 5%) et les banques pourraient retenir des taux supérieurs.</p>

<p>Quelle est la définition de la valeur actuelle nette de panier de couverture ?</p>	<p>La définition de la valeur actuelle nette sera précisée en détail par circulaire de BAM. Elle s'agit là d'une définition standard qui devra s'inspirer des pratiques des pays ayant instauré un cadre régissant les OS.</p>
<p>Article 7 :</p> <p>Sur quelle base sont fixés les seuils : 20% (encours total des OS en circulation/Total des créances de la banque) ; 10% (encours total des OSH garantis par les créances de prêts hypothécaires dédiés au financement de l'immobilier commercial/ encours total des OSH.</p> <p>Que doit faire la banque lorsque le seuil des 20% est dépassé, non par émission de nouvelles OS, mais suite à la réduction du montant des créances ?</p>	<p>Ces seuils ont été fixés à la suite d'une étude des benchmark international tout en tenant compte des spécificités propres au Maroc et en particulier, la taille du marché des crédits hypothécaire (résidentiel et commercial) et son rythme de croissance, la structure du portefeuille (quotité, durée,...), la protection des intérêts des autres créanciers de la banque, les avis et propositions du groupe de travail qui a contribué à l'élaboration de ce projet..</p> <p>Le dépassement du seuil suite à la réduction du montant des créances est peu probable. Dans ce cas et au cas d'un dépassement des ratios prudentielles fixées, au même titre que pour la loi bancaire, l'article 40 de ce projet de loi donne pouvoir à BAM pour adresser une mise en garde, une mise en demeure, un avertissement ou un blâme à la banque et lui ordonner de s'y conformer sans délai ou dans un délai qu'elle détermine.</p> <p>Lorsque la sanction est restée sans effet, BAM peut, après avis de la Commission de discipline des établissements de crédit, prononcer le retrait de l'autorisation d'émission des OS.</p> <p>Des sanctions disciplinaires et pénales sont également prévues.</p>
<p>Article 10 :</p> <p>Est-il prévu un seuil maximum d'exposition sur un émetteur d'OS ?</p> <p>Il est stipulé que les quotités de couverture peuvent être dépassées, lorsque les prêts sont couverts par une assurance. De quelle assurance s'agit-elle ?</p>	<p>Le projet de loi n'a pas pour objet régir les conditions et les règles en matière d'investissement par les investisseurs institutionnels ou par les personnes physiques dans les OS. Ces prérogatives relèvent du champ d'intervention notamment des autorités de supervision.</p> <p>Les assurances visées au niveau de cet article sont celles contractées avec une entreprise d'assurance n'entrant pas dans le périmètre de consolidation dont relève la banque. Il peut s'agir notamment d'une assurance crédit hypothécaire contractée par le bénéficiaire du prêt. Il pourrait également agir d'une assurance contractée par la banque elle-même pour les</p>

<p>Qui doit contracter cette assurance ?</p>	<p>besoins de l'opération d'émission. Les conditions notamment relatives à l'assurance seront fixées par circulaire du gouverneur de BAM.</p>
<p>Article 12 : Il est stipulé que pendant la durée de prêt, le bâtiment érigé sur la propriété doit être assuré conformément à la loi. Article à clarifier.</p>	<p>Il s'agit là des assurances communément admises. La rédaction de cet article pourrait être revue pour une meilleure clarté.</p>
<p>Article 15 : Est-il prévu une décote pour les Bons de Trésor, et pour les obligations garanties par l'Etat ?</p> <p>S'agissant de la valeur des créances de substitution, faut-il appliquer la valeur nominale ou la valeur de marché ?</p> <p>Pourquoi l'encours des BDT, des obligations garanties par l'Etat et les dépôts auprès de BAM est limité à 15% ?</p>	<p>Le sens de la question n'est pas compris</p> <p>L'article 6 précise que « <i>La valeur nominale du panier de couverture des OS... doit être supérieure à tout moment à la valeur nominale des passifs correspondants. La valeur actuelle nette du panier de couverture, y compris intérêts et principal, doit être supérieure à tout moment à la valeur actuelle nette des passifs correspondants</i> ».</p> <p>La valorisation des créances de substitution devra répondre aux mêmes principes (Valeur nominale et VAN). Une précision dans ce sens pourrait être apportée au niveau de l'article 15 lors de la finalisation du projet.</p> <p>La définition des OS dans les différentes juridictions est intrinsèquement liée au panier de couverture composé majoritairement de créances hypothécaires.</p> <p>L'objectif de l'introduction du mécanisme des OS est notamment de permettre aux banques d'accéder à de nouveaux financements en s'appuyant et en tirant profit de son portefeuille de créances hypothécaires.</p> <p>Le choix d'investir dans les OS est dicté principalement par les spécificités des OS et notamment leur adossement à un panier de couverture de créances hypothécaires.</p> <p>Pour l'ensemble de ces considérations, il est important que la part des créances hypothécaires dans le total panier soit majoritaire (pratique internationale). Les créances de substitution ont principalement pour objet de permettre une certaine souplesse en matière</p>

	de gestion du panier.
<p>Article 17 :</p> <p>Quelles sont les modalités selon lesquelles le gestionnaire de panier peut-il se procurer des liquidités afin de rembourser à temps les porteurs d'OS ?</p>	<p>Lorsque la banque fait l'objet d'une procédure d'administration provisoire ou de liquidation judiciaire, le gouverneur de BAM désigne un gestionnaire du panier de couverture. Pour rembourser à temps les porteurs des OS, l'article 24, précise que le gestionnaire peut se procurer des liquidités.</p> <p>Il s'agit là principalement de prêts ou avances de trésorerie qui peuvent être contactés auprès des banques dont la banque émettrice.</p> <p>Il est à rappeler que l'article 24 stipule que « <i>Il (le gestionnaire) peut effectuer tous actes nécessaires au remboursement des porteurs d'OS</i> ».</p>
<p>Article 39 :</p> <p>Il est important à ce que les banques publient, à l'attention des porteurs d'OS, les rapports du contrôleur du panier de couverture prévu à l'article 34.</p>	<p>L'article 34 stipule que « <i>Le contrôleur du panier de couverture établit des rapports dans lesquels il rend compte de sa mission. Ces rapports sont communiqués à Bank Al-Maghrib et aux membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance de la banque</i> ». Aussi, la publication de ces rapports n'est pas interdite par la loi et la banque pourra décider (dans la note d'information) de publier tous les rapports en question.</p> <p>Par ailleurs l'article 39 précise que « <i>La banque publie sur une base périodique, sous une forme accessible au public ainsi que dans les notes annexes aux comptes annuels les informations afférentes à ses activités d'OS.</i></p> <p><i>La forme et le contenu de ces informations ainsi que la périodicité de leur diffusion sont fixés par circulaire du gouverneur de Bank Al-Maghrib</i>».</p> <p>Les informations du rapport du contrôleur dont la publication s'avère opportune, seront mentionnées dans la circulaire de BAM.</p>