

*Ce document a été réalisé par Clifford Chance. Il constitue la traduction en langue française du document en langue anglaise intitulé "Guidance Notes for Use with TBMA/ISMA Global Master Repurchase Agreement".*

*En cas de conflit entre la version originale anglaise et la version française, c'est la version originale anglaise qui prévaut.*



## **INSTRUCTIONS CONCERNANT L'UTILISATION DU TBMA/ISMA GLOBAL MASTER REPURCHASE AGREEMENT (VERSION 2000)**

Les présentes instructions :

- visent à aider les utilisateurs du TBMA/ISMA Global Master Repurchase Agreement (Version 2000) à compléter la Convention et conclure des opérations en application de la Convention;
- ne font pas partie intégrante de la Convention;
- résument les dispositions clés de la Convention, mais pas l'intégralité des dispositions de la Convention.

### **A. INTRODUCTION**

La Convention a été établie par *The Bond Market Association* ("TBMA") et l'*International Securities Market Association* ("ISMA"). Elle se présente sous la forme d'un modèle standard et toute personne qui envisage de l'utiliser doit préalablement s'assurer qu'elle convient effectivement à son cas particulier. TBMA et ISMA ne sauraient assumer aucune responsabilité au titre de l'utilisation qui pourra être faite de la Convention ou de l'une quelconque de ses Annexes. Les parties qui utiliseront le document pourront, si elles le souhaitent, lui incorporer un certain nombre de modifications. Toutefois, TBMA et ISMA n'autoriseront l'utilisation du document modifié que si les modifications apportées sont facilement identifiables, par exemple grâce à des lettres de rappel ou des astérisques.

La première édition de la Convention date de 1992 et a été révisée en novembre 1995 (la "Version 1995"). Une deuxième version révisée (la "Version 2000") (à laquelle les présentes instructions se réfèrent) a été publiée en octobre 2000. L'Exhibit I des présentes instructions contient un résumé des principales modifications apportées par la Version 2000 à la Version 1995. La Version 2000 a été préparée par des groupes de travail du Conseil Nord Américain sur les Pensions de la TBMA ("*North American Repo Council*"), ainsi que du Conseil International sur les Pensions de l'ISMA ("*International Repo Council*").

Au même titre que le modèle standard de convention-cadre pour les opérations de pension (*Master Repurchase Agreement*) établi par la TBMA et destiné à être utilisé sur le marché américain des pensions, la Convention laisse aux intervenants sur le marché une marge de manœuvre importante eu égard aux aspects commerciaux à la fois de la Convention et des opérations conclues en application de ses dispositions. Afin d'en faciliter l'utilisation, une note concernant les éléments de la Convention que les parties peuvent négocier conformément à l'articulation d'ensemble de la Convention figure à l'Annexe I à la Convention-Cadre, tandis qu'une note

similaire, relative aux opérations, figure à l'Annexe II à la Convention-Cadre (qui fournit un modèle aux fins de confirmation).

La Convention est destinée aux opérations de pension, mais peut également être utilisée pour les opérations de type *buy/sell back*. L'Annexe *Buy/Sell Back* contient un certain nombre de dispositions additionnelles relatives aux opérations *buy/sell back* conclues en application de la Convention. Lorsqu'une documentation est requise, les parties peuvent avoir intérêt à utiliser la Convention pour leurs opérations *buy/sell back*, afin d'obtenir le traitement le plus favorable prévu par la directive de l'Union européenne sur l'adéquation des fonds propres.

La TBMA et l'ISMA vont solliciter auprès de conseils des avis juridiques sur la force exécutoire de la Convention dans diverses juridictions. Les juridictions sur lesquelles porteront les avis juridiques comprennent :

- (i) Avis juridiques demandés conjointement par la TBMA et l'ISMA (indiquant les annexes – en plus des Annexes I et II – dont l'impact sur la force exécutoire de la Convention est étudié par l'avis)

(ii)

	(incl. l'effet du CPMA <sup>(2)</sup> sur le GMRA)	Annexe AFMA	Annexe Lettres de change	Annexe Canadienne <sup>(3)</sup>	Annexe Néerlandaise	Annexe Actions	Annexe titres de premier ordre	Annexe Italienne	Annexe Japonaise <sup>(3)</sup>	Annexe RITS	Annexe Suisse
Allemagne	X		X			X	X	X	X		
Angleterre	X		X			X	X	X	X		
Autriche	X		X			X	X	X	X		
Belgique	X		X			X	X	X	X		
Canada	X		X	X		X	X	X	X		
Espagne <sup>(1)</sup>	X		X			X	X	X	X		
Etats Unis (Fédéral/ New York)	X		X			X	X	X	X		
Finlande	X		X			X	X	X	X		
France	X		X			X	X	X	X		
Hollande	X		X		X	X	X	X	X		
Irlande	X		X			X	X	X	X		
Italie	X		X			X	X	X	X		
Japon	X		X			X	X	X	X		
Luxembourg	X		X			X	X	X	X		
Portugal	X		X			X	X	X	X		
Suisse	X		X			X	X	X	X		X

(1) Pas d'avis juridique disponible pour l'instant

(2) Le *Cross Product Master Agreement*

(3) Les Annexes canadiennes et japonaises n'auront pas été publiées au jour de la publication de la Version 2000

(iii) Avis juridiques demandés par l'ISMA (indiquant les annexes – en plus des Annexes I et II – dont l'impact sur la force exécutoire de la Convention est traité dans l'avis).

	GRMA (y compris l'effet du CPMA sur le GMRA)	Annexe AFMA	Annexe Lettres de Change	Annexe Actions	Annexe Titres de Premier Ordre	Annexe Italienne	Annexe Japonaise <sup>(2)</sup>	Annexe RITS
Abu Dhabi	X		X	X	X	X	X	
Afrique du Sud	X		X	X	X	X	X	
Antilles Néerlandaises	X		X	X	X	X	X	
Arabie Saoudite	X		X	X	X	X	X	
Australie	X	X	X	X	X	X	X	X
Bahamas	X		X	X	X	X	X	
Bahreïn	X		X	X	X	X	X	
Bermudes	X		X	X	X	X	X	
Danemark	X		X	X	X	X	X	
Grèce <sup>(1)</sup>	X		X	X	X	X	X	
Hong Kong	X		X	X	X	X	X	
Iles Caïmans	X		X	X	X	X	X	
Iles Vierges Britanniques	X		X	X	X	X	X	
Koweït	X		X	X	X	X	X	
Nouvelle Zélande	X		X	X	X	X	X	
Singapour	X		X	X	X	X	X	
Suède	X		X	X	X	X	X	
Turquie	X		X	X	X	X	X	

(1) Pas d'avis juridique disponible pour l'instant

(2) L'Annexe japonaise n'aura pas été publiée au jour de la publication de la Version 2000

L'Exhibit III des présentes instructions, qui sera périodiquement remis à jour, comprend une liste des avis juridiques actuellement disponibles pour la Version 2000.

## **B. OBSERVATIONS PRÉLIMINAIRES**

### **1. Parties non soumises aux réglementations du Royaume-Uni**

La Convention a été établie en ayant égard aux exigences législatives et réglementaires existantes au Royaume-Uni et dans la perspective de l'application de la législation fiscale en vigueur au Royaume-Uni. Les parties qui envisagent d'utiliser la Convention dans des cadres législatifs, réglementaires ou fiscaux différents de ceux susvisés sont invitées à se renseigner auprès des autorités locales compétentes en ces matières.

### **2. Retenue à la source**

La Convention est surtout destinée à être utilisée pour les opérations portant sur les *gross paying securities*, c'est-à-dire dans le cadre desquelles les coupons des titres peuvent être payés par l'émetteur à hauteur de leur valeur brute en toute circonstance et où les arrangements conclus en matière de paiement ou d'encaissement du coupon n'aboutissent pas à ce que le coupon reçu par le vendeur soit exonéré d'imposition.

De même, elle est surtout destinée à être utilisée lorsque les titres remis en garantie, conservés au cours d'un période comprenant une date de paiement de coupon ou une date d'enregistrement, seront des *gross paying securities*.

Les parties décidant d'utiliser la Convention pour les opérations portant sur des titres *net paying*, y compris des titres *net paying* remis en garantie, devront au préalable examiner et s'assurer du caractère approprié de la Convention eu égard aux opérations qu'elles envisagent de conclure, ainsi que des modifications additionnelles ou supplémentaires qu'elles devront inclure.

La déclaration qui figurait à l'article 9(i) de la Version 1995 a été supprimée afin de prendre en compte les modifications apportées au droit fiscal britannique.

### **3. Retenue: rendement des pensions et espèces remises à titre de garantie**

L'Article 730 du Taxes Act 1988 du Royaume-Uni contient une disposition qui assimile, sur le plan fiscal, l'écart entre le prix de vente et le prix de rachat dans le cadre d'une opération de pension normale à des "intérêts" sur un prêt que l'acheteur aurait consenti au vendeur. Il est conseillé aux parties de se renseigner pour savoir si une opération ou une série d'opérations est susceptible d'être productive d'intérêts annuels. Si les intérêts engendrés sont des intérêts annuels ("*annual*" ou "*yearly*"), leur versement donnera lieu, avec de nombreuses exceptions, à une retenue de l'impôt sur le revenu au taux de base (actuellement 20 %), dès lors que leur source est située au Royaume-Uni (généralement, lorsque le vendeur est domicilié fiscalement ou opère au Royaume-Uni). L'article 6(b) impose à la partie qui effectue le paiement des intérêts (c'est-à-dire au vendeur) l'obligation de verser les montants additionnels nécessaires pour compenser les retenues à la source, "sauf convention contraire entre les parties".

De même, les intérêts payables en application de l'article 4(f) sur les espèces remises à titre de garantie peuvent, s'ils sont annuels, donner lieu à une retenue au moment de leur versement, dès lors qu'ils ont leur source au Royaume-Uni.

### **4. Opérations de Mandataire**

La Convention contient une annexe, l'Annexe relative aux opérations de mandataire, qui autorise une partie à agir pour le compte d'un mandant désigné et contient un certain nombre de dispositions additionnelles applicables à de telles opérations. Ces dispositions autorisent une partie à agir en qualité soit de mandataire de plusieurs mandants soit de mandant pour son propre compte, dès lors que chaque opération de mandataire est désignée comme telle au moment de sa conclusion et qu'elle est effectuée pour le compte d'un seul mandant désigné dont l'identité est divulguée à l'autre partie.

L'Annexe contient une disposition qui autorise une partie à invoquer un cas de défaut si un cas de défaut concernant le mandataire survient.

L'Annexe relative aux opérations de mandataire n'est applicable ni aux opérations dont le mandant n'est pas désigné, ni aux opérations de bloc ("*block operations*") (une "*block opération*" est une opération unique répartie entre plusieurs mandants sous-jacents), ni aux opérations devant être allouées à des mandants après avoir été conclues.

Cependant, la TBMA et l'ISMA ont publié un modèle d'Addendum à l'Annexe relative aux opérations de mandataire qui, s'il est signé par les parties, prévoit l'intervention de plusieurs mandants, la conclusions d'opérations de bloc et l'allocation après la conclusion de la Convention entre le mandataire et la contrepartie selon les termes de l'opération. Les parties décidant d'utiliser cet Addendum devront d'abord vérifier leurs situations légale et contractuelle quant à la période précédant l'allocation.

Pour plus de simplicité, l'Annexe relative aux opérations de mandataire n'autorise pas les opérations dans le cadre desquelles les deux parties agissent en qualité de mandataire.

## **5. Devise de référence**

Les parties doivent convenir d'une devise de référence pour la Convention et l'indiquer à l'Annexe I. La devise de référence est utilisée dans le cadre de l'application des dispositions relatives aux compensations et aux dépôts de garantie. Le choix de la devise de référence relève de la compétence des parties. Le lieu et le pays d'immatriculation des parties ainsi que la devise dans laquelle sont exprimés les prix d'achat et de rachat, ainsi que les titres qui seront vraisemblablement l'objet de la Convention comptent parmi les critères susceptibles de guider ce choix. Les parties doivent également prendre en considération les risques liés au taux de change auxquels elles peuvent, dans certaines circonstances, être exposées en cas d'insolvabilité d'une contrepartie dès lors que la devise de référence n'est pas la monnaie du lieu d'immatriculation. En effet, lorsque la contrepartie est mise en liquidation et que la partie non-défaillante réclame une somme qui lui reste due après la compensation opérée aux termes de l'article 10 (c) (ii) et que la réclamation est exprimée dans une devise autre que celle du lieu d'immatriculation de la contrepartie, la loi applicable en matière de liquidation peut imposer la conversion de cette somme dans ladite monnaie.

## **C. DISPOSITIONS DE LA CONVENTION**

### **Applicabilité (article 1)**

Cet article décrit le champ d'application de la Convention. Il stipule que les termes et conditions additionnels et les modifications écrites de la Convention doivent figurer à l'Annexe I. Celle-ci contient une note concernant les points dont la stipulation est laissée expressément à l'initiative des parties et autorise l'insertion de termes et conditions additionnels.

Si les parties entendent effectuer des opérations *buy/sell back* et/ou des opérations de mandataire, il devra en être fait mention à l'Annexe I. Dans ce cas, les dispositions de l'Annexe *Buy/Sell Back* et de l'Annexe relative aux opérations de mandataire seront applicables. Si les parties souhaitent que le champ d'application de la Convention ne couvre pas lesdites opérations, elles doivent supprimer l'article pertinent dans l'Annexe I.

La Version 1995 n'était pas destinée à prendre en compte les actions, instruments du Trésor américain et *net paying securities*. Depuis sa publication, des annexes ou des formulations ont été développées afin d'intégrer ces titres. Aussi, la référence dans l'Intitulé de la Convention à l'exclusion de tels titres a été supprimée. Les parties cherchant à conclure des opérations portant sur des actions, des instruments du Trésor américain et/ou des *net paying securities* devront au préalable examiner la documentation et s'assurer que celle-ci est appropriée aux caractéristiques de leurs opérations.

## **Définitions (article 2)**

La Version 2000 comprend des révisions apportées aux définitions afin d'intégrer les termes nouvellement définis et de mettre à jour ou d'incorporer certaines définitions précises (par exemple celles relatives à l'Union Européenne).

### **“Cas d'insolvabilité” (article 2 (a) )**

Cette définition énumère les événements qu'il y a lieu de considérer comme des indications certaines de l'impossibilité pour une contrepartie de remplir les obligations qui sont à sa charge en application de ce type de convention.

### **“Valeur de Marché en Cas de Défaut” (article 2 (k) )**

Cette définition a subi une révision significative. Ceci est traité en détail dans la section ci-dessous relative à l'article 10 de la Convention.

### **“Établissement Désigné” (article 2 (p) )**

Les parties sont tenues de désigner les succursales ou les établissements par l'intermédiaire desquels elles concluront des opérations régies par la Convention. Ainsi les parties, aux fins d'adéquation des fonds propres, ne pourront conclure d'opérations que par l'intermédiaire de succursales ou d'établissements situés dans des pays où l'applicabilité des dispositions de la Convention relatives aux compensations est confirmée par des avis juridiques.

Si les parties utilisent une succursale ou un établissement situé dans un autre pays, les autorités de surveillance ("*supervisors*") pourraient contester l'applicabilité, aux fins d'adéquation des fonds propres, des dispositions de la Convention relatives aux compensations. En conséquence, il pourrait être requis de prendre en compte les engagements bruts des contreparties.

### **“Revenu” (article 2 (w) )**

La définition du terme “Revenu” a été révisée dans la Version 2000 afin d'établir clairement que les paiements du principal relatifs aux titres sous-jacents ne constituent pas un "Revenu" aux fins de la Convention.

### **“Valeur de Marché” (article 2 (cc) )**

Cette définition est utilisée dans le cadre de l'application des dispositions relatives aux dépôts de garantie et aux substitutions. L'article 2(cc) stipule que la valeur des titres dont la cotation est suspendue est égale à zéro (mais uniquement aux fins de calcul des remises en garantie visées à l'article 4), de sorte que la suspension de la cotation de titres achetés entraîne, ou du moins est susceptible d'entraîner, un risque au titre de l'opération concernée. Toutefois, il serait à l'évidence inéquitable, aux fins des dépôts de garantie et des substitutions, que la valeur de ces titres soit égale à zéro. Aussi, toujours à ces fins, on considère que la valeur de ces titres est la valeur de marché des titres pertinents le jour ouvrable qui précède immédiatement la date de la suspension.

### **“Différentiel de prix” (article 2 (ii) )**

Pour déterminer le différentiel de prix ("*price differential*") relatif à une opération, les parties sont tenues d'appliquer le taux d'intérêt annualisé au prix d'achat sur une base de 360 ou 365 jours conformément à la convention ISMA applicable, dans laquelle il est indiqué, pour chaque pays, si les intérêts sont calculés sur la base d'une année de 360 ou 365 jours.

### **Conclusion, Confirmation, Résiliation (article 3)**

Cet article décrit les modalités relatives à la conclusion, la confirmation et la résiliation des opérations. La Convention stipule que l'une ou l'autre des parties peut conclure une opération tant par écrit que verbalement et qu'une partie ou les deux parties (suivant que l'opération est conclue entre un négociateur et un client ou entre deux négociateurs) est tenue - ou sont tenues - de rédiger une confirmation écrite. La Confirmation, qui peut être rédigée conformément au modèle figurant à l'Annexe II, doit mentionner certaines informations obligatoires et, le cas échéant, les termes et conditions additionnels convenus entre les parties.

S'agissant d'une opération buy/sell back, l'Annexe *Buy/Sell Back* laisse aux parties la possibilité d'utiliser une seule et unique confirmation pour l'ensemble de l'opération buy/sell back ou d'utiliser une confirmation distincte pour chaque étape de ladite opération. La ou les confirmations relatives à une opération buy/sell back doivent obligatoirement mentionner le taux d'intérêt annualisé applicable à cette opération.

Il convient de mentionner dans la confirmation si l'opération est une opération buy/sell back et/ou une opération de mandataire.

S'agissant d'une opération résiliable unilatéralement, la résiliation peut être invoquée tant par l'acheteur que par le vendeur. La résiliation ne peut pas intervenir avant l'expiration du délai minimum qui est habituellement exigé pour le règlement ou la livraison d'espèces ou de titres équivalents de type pertinent; ce délai court à partir de la date de la demande de résiliation.

### **Reconstitution de la Garantie (article 4)**

La Convention fixe le montant de la garantie au début de toute opération par référence à la valeur des titres à la date d'achat et au prix d'achat. Le ratio de garantie ("*Margin Ratio*") obtenu est défini comme étant la valeur de marché des titres achetés à la date à laquelle l'opération a été conclue divisée par le prix d'achat. Les parties peuvent convenir d'un ratio de garantie différent pour tout ou partie des opérations conclues en application de la Convention.

Si une opération porte sur des titres de types différents et que les parties décident de ventiler le prix d'achat suivant les différents types, la définition du ratio de garantie leur permettra d'appliquer un ratio de garantie différent à chaque type de titre.

L'article 4 stipule que la garantie doit être calculée d'une manière globale pour toutes les opérations en cours régie par la Convention, de manière à obtenir un "Risque Net" ("*Net Exposure*") global.

Tout appel en garantie doit être suivi d'un "Transfert de Garantie" ("*Margin Transfer*") effectué en espèces ou en titres. La proportion d'espèces et de titres d'un transfert de garantie est laissée à l'appréciation de la partie qui effectue ledit transfert, mais tous les titres transférés doivent être des titres que l'autre partie est raisonnablement susceptible d'accepter. Pour les espèces transférées, les parties peuvent spécifier la devise de transfert, le taux des intérêts qu'elles produiront ainsi que les dates de versement des intérêts.

Les parties peuvent décider d'exclure une opération particulière du calcul de la garantie globale et convenir d'une garantie spécifique pour cette opération.

Les parties peuvent également décider, en vertu d'un commun accord, de procéder au réajustement ("*repricing*") d'une opération au lieu d'appliquer les dispositions relatives à la reconstitution de la garantie. Le *repricing* peut être effectué en réajustant le prix d'achat ou la valeur des titres.

L'article 4(j) stipule qu'un risque peut être couvert en procédant au réajustement du prix de rachat des titres. A cette fin, les parties doivent résilier l'opération initiale et la substituer par une nouvelle opération dans le cadre de laquelle les titres achetés seront équivalents aux titres achetés dans le cadre de l'opération initiale. Le prix de rachat pour la nouvelle opération sera la valeur de marché de ces titres à la date du *repricing*, réajustée en appliquant le ratio de garantie. La date de rachat, le taux d'intérêt annualisé et le ratio de garantie seront les mêmes que ceux de l'opération initiale.

L'article 4(k) stipule qu'un risque peut être couvert en procédant à un réajustement au niveau de la nature et du nombre des titres. A cette fin, les parties doivent résilier l'opération initiale et la substituer par une nouvelle opération portant sur de nouveaux titres d'une valeur de marché pratiquement égale (des écarts peuvent en effet être constatés, compte tenu de la nécessité de livrer des volumes adéquats de nouveaux titres) au prix de rachat relatif à l'opération initiale (autrement dit, le prix d'achat initial est augmenté du différentiel de prix couru à la date du réajustement). Les parties devront convenir de la nature des nouveaux titres à la date pertinente; elles peuvent inclure tout ou partie des titres achetés dans le cadre de l'opération initiale, auquel cas seules devront être effectuées les livraisons nécessaires pour compenser les écarts.

Dans le cas où le *repricing* serait opéré en réajustant les titres, l'article 4(k) (i) stipule que l'opération initiale sera résiliée à la date du réajustement, suivant des modalités fixées d'un commun accord entre les parties, et que les termes et conditions de la nouvelle opération (hormis ceux spécifiés audit article 4(k)) devront être, eux aussi, convenus entre les parties.

Les parties peuvent donc librement choisir les modalités suivant lesquelles elles opéreront le *repricing*. Ainsi, par exemple, si elles souhaitent éviter le paiement anticipé du différentiel de prix sur l'opération initiale ou la capitalisation du taux d'intérêt annualisé, elles peuvent stipuler que le prix d'achat dans le cadre de la nouvelle opération sera le même que celui de l'opération initiale. Le différentiel de prix pour la nouvelle opération sera alors réajusté en le majorant du différentiel de prix encouru dans le cadre de l'opération initiale.

#### **Paiements à titre de Revenu (article 5)**

Cet article stipule que si la durée d'une opération se prolonge au-delà d'une date de paiement de revenu, l'acheteur est tenu de transférer sur le compte du vendeur, à la date de paiement du revenu, une somme équivalente à ce paiement de revenu. Une disposition similaire est stipulée relativement aux titres de garantie détenus au-delà d'une date de paiement de revenu.

#### **Paiement et Transfert (article 6)**

Cet article traite de la cession des droits de propriété et des modalités de paiement et de transfert.

Tous les transferts de titres effectués dans le cadre de la Convention (que ce soit sur la première ou la seconde phase d'une opération ou par voie de transfert, de réajustement ou de restitution de garantie) ont pour effet de transférer au cessionnaire la totalité des droits de propriété relatifs à ces titres.

Les dispositions concernant la procédure applicable pour le transfert des titres sont particulièrement souples, puisque celle-ci peut être déterminée librement par les parties (article 6(a) (iv)).

Toutes les sommes dues doivent être payées à hauteur de leur montant brut, à moins que la loi n'impose une déduction ou une retenue (article 6(b)). Dans ce cas, il y a lieu de les "majorer" en conséquence.

La Version 2000 a introduit un nouvel article 6 (j) qui s'applique seulement si les parties ont précisé dans l'Annexe I que ledit article doit s'appliquer. S'il est précisé qu'il doit s'appliquer, une Condition Suspensive est alors introduite aux termes de laquelle une partie peut suspendre ses obligations de paiement et de livraison dans le cadre de la Convention (autres que ses obligations au terme de l'article 10) si un cas de défaut potentiel précis survient à l'égard de la contrepartie. Un cas de défaut potentiel survient lorsqu'un des événements mentionnés à l'article 10 (recensant les cas de défaut) s'est produit à l'égard de la contrepartie mais la première partie n'a pas procédé à la notification requise pour faire de cet événement un cas de défaut selon la Convention. Les utilisateurs remarqueront que cette Condition Suspensive ne sera pas déclenchée par tous les événements mentionnés à l'article 10, mais uniquement par ceux précisés par les parties dans l'Annexe I.



### **Monnaie contractuelle (article 7)**

Tous les paiements au titre du prix d'achat et du prix de rachat doivent être faits dans la monnaie contractuelle (c'est-à-dire dans la devise spécifiée d'un commun accord pour l'opération). Il y a lieu de distinguer la monnaie contractuelle de la devise de référence, laquelle est fixée (à l'Annexe I) aux fins de la Convention dans son ensemble et utilisée pour le calcul des compensations et des garanties (article 10(c) (ii)).

### **Substitution (article 8)**

Cet article autorise le vendeur ou la partie qui effectue le transfert de garantie, si les deux parties en conviennent, à substituer des titres achetés ou des titres remis en garantie par d'autres titres. Les nouveaux titres doivent avoir une valeur de marché au moins égale à celle des titres auxquels ils ont été substitués.

### **Déclarations (article 9)**

Cet article contient des déclarations habituelles pour des conventions de cette nature. Aux termes de la déclaration sous (b), chaque partie s'engage à effectuer les opérations pour son compte propre (sauf s'il s'agit d'opérations de mandataire).

Pour toutes les opérations autres que les opérations de mandataire, cette déclaration est importante aux fins de la compensation décrite à l'article 10. Pour qu'une compensation puisse être opérée en cas d'insolvabilité d'une partie à la Convention qui serait soumise à la réglementation du Royaume-Uni, les dettes mutuelles entre les parties ne sont reconnues comme telles que pour autant que les parties agissent en la même qualité.

Si une partie agit en qualité de mandataire et les dispositions de l'Annexe relative aux opérations de mandataire sont applicables, la déclaration sous (b) doit être complétée par une déclaration selon laquelle la partie en question s'est acquittée des obligations stipulées à l'Annexe relative aux opérations de mandataire.

Sous (g), chaque partie déclare qu'elle ne se fonde pas sur des opinions exprimées par l'autre partie, qu'elle a pris la décision de conclure des opérations en application de la Convention en se fondant sur son propre jugement, qu'elle comprend les termes et conditions de toutes les opérations et qu'elle n'ignore pas les risques que celles-ci comportent. Il est important que chacune des parties s'assure que cette déclaration est conforme à la vérité, non seulement avant de conclure la Convention, mais également au moment de la conclusion de chaque opération.

### **Cas de défaut (article 10)**

Cet article énumère dix cas de défaut, résumés sommairement ci-dessous:

- non-paiement du prix d'achat à la date d'achat ou du prix de rachat à la date de rachat;
- non-livraison des titres achetés à la date de l'achat ou des titres équivalents à la date de rachat (ce cas de défaut a été introduit par la Version 2000 et s'appliquera uniquement si les parties l'ont prévu dans l'Annexe I),
- non-paiement d'une somme due dans l'hypothèse où les dispositions de l'article 10(g) ou (h) relatives au "*mini close-out*" ont reçu application (à nouveau, ce cas de défaut a été introduit par la Version 2000),
- non-respect des dispositions relatives à la reconstitution de la garantie;
- non-paiement des dividendes perçus;
- cas d'insolvabilité;
- déclarations inexactes ou mensongères;
- reconnaissance par une partie qu'elle n'est pas en mesure ou n'a pas l'intention de s'acquitter de ses obligations au titre de la Convention;

- suspension de la qualité de membre d'un organisme de régulation, etc.;
- non-exécution d'autres obligations issues de la Convention sans qu'il soit remédié à ce manquement dans les 30 jours qui suivent la notification faite par la partie non-défaillante.

Sauf pour certains cas d'insolvabilité (qui constituent automatiquement des cas de défaut), la partie non-défaillante a la faculté de décider s'il y a lieu ou non de considérer les événements susvisés comme des cas de défaut susceptibles d'entraîner la résiliation de la Convention. Si elle décide qu'un événement constitue un cas de défaut, elle devra adresser à l'autre partie une notification à cet effet ("la Notification de Défaut").

Les parties sont libres de définir ensemble d'autres cas de défaut si elles le souhaitent.

Comme indiqué ci-dessus, deux nouveaux cas de défaut ont été introduits par la Version 2000. Le premier (inscrit à l'article 10(a)(ii) de la Convention et deuxième parmi les cas de défaut énoncés ci-dessus) est facultatif et ne s'appliquera donc que si les parties s'accordent précisément pour l'appliquer. Si les parties décident de s'accorder pour l'appliquer effectivement, elles devront le préciser dans l'Annexe I. Ce cas de défaut a été introduit afin de prendre en compte le souhait exprimé par certains acteurs de la place de permettre la caractérisation d'un cas de défaut lorsque l'autre partie manque à son obligation de livrer les titres. Lors des discussions ayant mené à l'introduction de cette disposition, il a été reconnu que des défauts de livraison se produisent fréquemment sur le marché et que leur survenance ne constitue pas généralement un indicateur de détérioration du crédit ou d'imminence de l'insolvabilité de la partie défaillante. Certains acteurs de la place étaient donc réticents quant à l'introduction de ce nouveau cas de défaut. Ceux qui étaient favorables à l'introduction de cette nouvelle disposition croyaient fermement qu'il y a des circonstances dans lesquelles un manquement à l'obligation de livraison est en fait un premier indicateur de détérioration du crédit ou d'insolvabilité imminente, tout en admettant que cela n'est généralement pas le contexte dans lequel un manquement à l'obligation de livraison se produit. Ils ont cependant souhaité être capable d'agir en cas de survenance d'un manquement à l'obligation de livraison lorsque celui-ci traduit un contexte de détérioration du crédit ou d'insolvabilité imminente.

Le second nouveau cas de défaut (mentionné à l'article 10(a)(iii) de la Convention et troisième parmi les cas de défaut énoncés ci-dessus) clarifie le fait que lorsque les dispositions de l'article (g) ou (h) relatives au "*mini close-out*" ont reçu application, le manquement à l'obligation de payer la somme due en vertu du *mini close-out* peut être immédiatement considéré comme un cas de défaut.

La survenance d'un cas de défaut a pour effet d'accélérer les opérations en cours et de transformer les obligations de livrer des titres en obligations de verser des sommes en espèces déterminées sur la base de la valeur de marché de ces titres (convertie, le cas échéant, dans la devise de référence). Ensuite il est procédé à la compensation. Tout solde résultant d'une compensation est payable le premier jour ouvrable suivant. La partie défaillante est tenue de rembourser à la partie non-défaillante les frais que celle-ci a dû exposer en conséquence du cas de défaut, ainsi que les intérêts courus liés à ces frais.

En cas de non-livraison à l'acheteur des titres achetés à la date d'achat ou de non-livraison au vendeur de titres équivalents à la date de rachat, comme indiqué ci-dessus, il ne s'agira d'un cas de défaut que si les parties l'ont ainsi précisé dans l'Annexe I. Lorsque cela ne constitue pas un cas de défaut, ainsi que lorsque cela constitue un cas de défaut mais que la partie non-défaillante choisit de ne pas adresser de Notification de Défaut, la partie non-défaillante est en droit :

- d'exiger le remboursement du prix d'achat ou du prix de rachat si elle l'a déjà versé;
- si elle est exposée à un risque au titre de l'opération en question, d'exiger le versement d'espèces à titre de garantie;
- de notifier par écrit la résiliation de l'opération en question.

Dans la Version 1995, en cas de *close-out* résultant d'un cas de défaut et afin d'effectuer les calculs de *close-out* résultant d'un cas de défaut, les titres étaient évalués à la clôture de la séance

un (ou, dans certaines circonstances, deux) jour(s) de négociation suivant le jour où le Cas de Défaut était survenu, sauf lorsqu'une vente ou un achat effectif de titres avaient eu lieu avant cette date.

La Version 2000 a été modifiée pour permettre à la partie non-défaillante de calculer le montant du *close-out* en référence à un prix d'achat ou de vente effectif ou, si la partie non-défaillante le choisit, en référence à la valeur de marché des titres, dans l'un ou l'autre cas à n'importe quel moment pendant les cinq jours de négociation suivant la survenance du cas de défaut. (Comme dans la Version 1995, les coûts afférents aux opérations sont pris en compte dans tous les cas). En outre, lorsqu'une vente ou un achat effectif ne porte pas sur la totalité des titres concernés, la Version 2000 prévoit la possibilité d'effectuer plus d'une vente ou d'un achat dans la limite de cinq jours de négociation.

Lorsque la partie non-défaillante choisit d'appliquer la valeur de marché des titres, celle-ci est tirée des cotations recueillies auprès des acteurs de la place. Si la partie non-défaillante estime cependant qu'il n'est pas commercialement raisonnable d'obtenir des cotations (par exemple le nombre de titres détenus ("*position*") est si important que cela affecterait substantiellement les cotations pouvant être obtenues) ou qu'il n'est pas commercialement raisonnable d'utiliser les cours obtenus (par exemple lorsque les titres sont très peu liquides et qu'il existe une disparité considérable entre les cotations obtenues), elle peut plutôt choisir de déterminer la valeur de marché comme étant la "Valeur Nette" des titres. La "Valeur Nette" est une valeur de marché équitable déterminée de façon raisonnable par la partie non-défaillante et dérivée de source et de méthodes d'évaluation que la partie non-défaillante considérera appropriées.

L'article 10(h)(iii) de la Convention a été révisé afin de clarifier le fait que lorsqu'un "*mini close-out*" survient, la période prise en compte pour la détermination de la valeur des titres concernés aux fins du calcul du *mini close-out* débute au moment où la notification relative au *mini close-out* est adressée.

Les utilisateurs noteront qu'en signant la Version 2000 (et cela est également vrai pour la Version 1995), ils acceptent que les "achats" ("*buy-ins*") soient régis par la Version 2000 et non par les règles d'achat applicables aux opérations en espèces. Dans l'hypothèse d'un cas de défaut ainsi que d'un *mini close-out*, les prix de *close-out* sont obtenus par référence aux prix du marché. Il n'y a donc pas de procédure distincte pour acheter les titres et facturer le prix d'achat à la contrepartie.

L'interdiction de réclamer des indemnités en réparation des pertes consécutives au cas de défaut contenue dans la Version 1995 a été conservée dans la Version 2000, mais des clarifications ont été introduites sur ce qui peut être réclaté. Lorsqu'un cas de défaut ou un *mini close-out* se produit, la partie défaillante doit payer à la partie non-défaillante certains frais, coûts et autres dépenses encourus par l'autre partie du fait du défaut de la partie défaillante. Les coûts comprennent les coûts engendrés par la conclusion d'opérations de substitution, le dénouement ou la substitution de toute opération de couverture. Par exemple, lorsqu'un cas de défaut survient au cours d'une opération et que le coût engendré par la conclusion d'une pension de substitution pour le reste de la période initiale a augmenté du fait d'une augmentation du taux de pension, la partie non-défaillante aurait le droit de recevoir une somme égale au coût supplémentaire encouru. Lorsque la partie non-défaillante décide de ne pas conclure d'opération de substitution mais de substituer ou de dénouer toute opération de couverture, la partie non-défaillante est en droit de recevoir la somme, qu'elle aura déterminée de bonne foi, des pertes ou des dépenses engendrées par une telle substitution ou un tel dénouement de contrats de couverture.

Dans les deux cas où la partie non-défaillante réalise un gain du fait du défaut de la partie défaillante, la partie non-défaillante doit rendre compte de ce gain à la partie défaillante.

### **Événement de nature fiscale (article 11) [changement de loi en matière d'imposition]**

Cet article stipule que si une procédure est engagée par une administration fiscale ou une action initiée devant un tribunal compétent, voire qu'une modification intervient au niveau de la législation ou de la jurisprudence fiscale et est susceptible d'avoir des effets négatifs significatifs sur une partie dans le cadre d'une opération, cette partie peut demander la résiliation de l'opération en

question. Si elle le fait, l'autre partie peut refuser la résiliation de l'opération, mais dans ce cas elle s'engage à dédommager l'autre partie des effets négatifs que celle-ci aura subis.

### **Intérêts (article 12)**

Cet article stipule que toute somme non payée à bonne date est productive d'intérêts.

### **Accord unique (article 13)**

Aux termes de cet article, les parties déclarent que la Convention et toutes les opérations conclues en application de celle-ci constituent une seule et unique relation contractuelle. Les dispositions de cet article peuvent se révéler utiles afin de reconnaître la compensation dans certaines procédures de faillite.

### **Notifications et autres communications (article 14)**

Les dispositions de cet article sont des dispositions standards pour des conventions de cette nature. Cependant, une modification a été introduite dans la Version 2000 en raison des difficultés pratiques que peuvent connaître les parties non-défaillantes souhaitant notifier un cas de défaut à leurs contreparties défaillantes dans des conditions de marché extrêmes. Désormais, lorsque la partie non-défaillante a précédé à toute les diligences nécessaires prévues au contrat afin de remettre la Notification de Défaut, mais que cette remise n'a pas pu avoir lieu, la partie non-défaillante pourra rédiger une "Notification Spéciale de Défaut", dont l'effet sera d'entraîner la survenance d'un Cas de Défaut à la date indiquée dans la Notification Spéciale de Défaut.

### **Primauté de la Convention – Indépendance des dispositions (article 15)**

Les dispositions de cet article sont les dispositions standards pour des conventions de cette nature.

### **Incessibilité - résiliation (article 16)**

Les droits et obligations issus de la Convention et/ou de toutes les opérations ne peuvent pas être cédés par une partie sans l'autorisation de l'autre. Il convient d'observer ici que toute cession est susceptible d'affecter l'applicabilité des dispositions relatives aux compensations dans le Cas où une partie deviendrait insolvable.

Toutefois, il est prévu une exception à cette interdiction. L'article 16(b) autorise une partie à céder son droit de percevoir la somme qui pourrait lui être due après une résiliation justifiée par un Cas de Défaut.

Un nouvel article 16(e) a été inséré dans la Version 2000 et prévoit la poursuite du contrat en cas d'adhésion d'un nouvel Etat membre de l'Union Européenne à l'Union Monétaire Européenne.

### **Droit applicable (article 17)**

Cet article stipule que la Convention est régie par le droit anglais et que les parties se soumettent à la juridiction des tribunaux anglais. Cette disposition n'a pas pour effet d'interdire à une partie d'entamer des procédures devant les tribunaux compétents d'autres pays.

L'article contient également des dispositions concernant la désignation de mandataires en justice. Ces dispositions sont utiles dans le cas où une ou plusieurs des parties ne disposent pas de bureaux au Royaume-Uni.

### **Non-renonciation, etc. (article 18)**

Les dispositions de cet article sont les dispositions standards pour des conventions de cette nature.

#### **Renonciation à l'immunité (article 19)**

Les dispositions de cet article sont les dispositions standards pour des conventions de cette nature.

#### **Droit d'enregistrer les entretiens téléphoniques (article 20)**

Chaque partie reconnaît à l'autre partie le droit d'enregistrer sur bande leurs entretiens téléphoniques. Cette disposition est recommandée par un certain nombre d'autorités de régulation.

#### **Droit des tiers (article 21)**

En raison de l'entrée en vigueur au Royaume-Uni, en 1999, de la Loi relative aux droits des tiers dans les contrats ("*Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999*"), cet article a été inséré dans la Version 2000 afin d'éviter que des tiers puissent, en vertu de cette loi, acquérir des droits au titre de la Convention.

#### **Termes et conditions facultatifs (Annexe I)**

Cette Annexe permet d'intégrer des termes et conditions facultatifs relatifs à l'insertion dans la Version 2000 des *Net Paying Securities* d'une part, et des opérations existantes conclues entre les parties sous l'empire de la Version 1995, d'autre part.

#### **Opérations à terme (Annexe I)**

Des termes et conditions facultatifs ont été introduits dans la Version 2000 afin de permettre aux parties ayant conclu des opérations à terme de modifier les conditions applicables auxdites opérations jusqu'à deux jours ouvrables avant la date d'achat. Les parties peuvent, d'un commun accord, ajuster le prix d'achat ou la quantité de titres achetés à livrer. Des dispositions relatives aux garanties ont également été insérées afin que les parties puissent effectuer un appel de remise en garantie relatif à une opération à terme et ce dès le dernier jour auquel les modalités de livraison auraient dû débiter eu égard à ladite opération pour livraison à la date d'achat. Ces termes et conditions permettent aussi de prendre en compte le Revenu lors de la détermination de la garantie nécessaire.

#### **Confirmation (Annexe II)**

L'Annexe II comporte un modèle de Confirmation utilisable par les parties dans le cadre de la Convention.

#### **Opérations *Buy/Sell Back* (Annexe *Buy/Sell Back*)**

Cette Annexe autorise l'utilisation de la Convention pour les opérations buy/sell back et contient les modifications à la Convention qui sont nécessaires pour ces opérations.

L'opération doit être identifiée dans la confirmation en tant qu'opération buy/sell back. Comme indiqué précédemment, la confirmation d'une opération buy/sell back peut être faite sous forme d'un document unique ou de deux confirmations distinctes. La confirmation (ou au moins un des documents qui la composent) doit mentionner le taux d'intérêt annualisé applicable à l'opération.

Les opérations buy/sell back ne sont pas résiliables unilatéralement. Le prix d'achat et le prix sell back doivent être indiqués hors les intérêts courus.

Lorsque la durée d'une opération buy/sell back se prolonge au-delà d'une date de paiement de revenu, l'acheteur n'a pas l'obligation d'effectuer un paiement du montant du coupon en faveur du vendeur, mais le prix sell back est réajusté de manière à compenser la non-réception du coupon par le vendeur. En cas d'application de l'article 737A du *Tax Act 1988*, l'acheteur peut néanmoins être réputé avoir effectué un paiement, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables au regard de la législation fiscale du Royaume-Uni.

### **Opérations effectuées par des mandataires (Annexe relative aux opérations de mandataire)**

Une opération de mandataire est une opération dans laquelle une partie agit en qualité de mandataire pour le compte d'un mandant désigné. L'Annexe relative aux opérations de mandataire n'est pas applicable aux opérations effectués pour le compte de mandants non désignés. Comme indiqué précédemment, l'Annexe relative aux opérations de mandataire n'est pas applicable aux opérations de bloc, ni aux opérations devant être allouées à des mandants après avoir été conclues. L'Annexe relative aux opérations de mandataire n'autorise pas les opérations dans lesquelles les deux parties agissent en qualité de mandant à moins que l'Addendum à cette Annexe, publié séparément, ne soit signé par les parties.

Un mandataire doit être habilité à conclure l'opération pour le compte du mandant et à exécuter toutes les obligations du mandant stipulées par la Convention. Toute confirmation relative à une opération de mandataire doit obligatoirement mentionner que l'opération en question est une opération de mandataire.

Toute opération de mandataire est réputée avoir été conclue entre l'autre partie et le mandant pour le compte duquel le mandataire a conclu l'opération. Les dispositions de la Convention sont applicables entre le mandant et l'autre partie, comme si le mandant était partie à un contrat distinct et en tous points identique.

Si un cas de défaut survient concernant le mandataire, l'autre partie peut, si elle le souhaite, considérer qu'il constitue un cas de défaut concernant le mandant. En effet, même si la partie non-défaillante mériterait d'être protégée en cas d'insolvabilité du mandataire (puisque l'opération n'est pas conclue avec le mandataire, mais avec le mandant), elle peut, dans la pratique, rencontrer des difficultés à faire valoir ses droits lorsque le mandataire est devenu insolvable.

## EXHIBIT I

Résumé des principaux changements apportés par la Version 2000 à la Version 1995.

Applicabilité (article 1) – L'exclusion des opérations relatives aux *Net Paying Securities* et aux instruments du Trésor américain a été supprimée et des termes et conditions facultatifs ont été insérés dans l'article 1(b) de l'Annexe I afin de permettre les opérations portant sur des *Net Paying Securities*.

Condition Suspensive (article 6(j)) – Une disposition facultative a été insérée afin d'autoriser une partie à suspendre les livraisons ou paiements en cours lorsque l'autre partie est dans une situation qui, si une notification de défaut lui était adressée, constituerait un cas de défaut. Cette clause s'applique en relation avec les événements mentionnés par les parties à l'Annexe I.

Cas de défaut (article 10(a)) – Deux nouveaux cas de défaut ont été insérés. Le premier cas réside dans la non-livraison des titres à la date d'achat ou la non-livraison des titres équivalents à la date de rachat. Ce cas de défaut est facultatif et ne trouvera à s'appliquer que si précisé à l'Annexe I. Le second cas de défaut réside dans le non-paiement des sommes dues au titre des articles 10(g) et (h) relatifs au "*mini close-out*".

Evaluation du défaut (article 10(e)). Cette disposition permet à la partie non-défaillante de calculer les valeurs des titres à la date de la résiliation par référence à un prix de vente ou d'achat effectif, à des cotations de marché desdits titres au cours des cinq jours de négociation postérieurs à la survenance du cas de défaut, ou, si ces éléments ne peuvent être obtenus ou aboutiraient à un résultat commercialement non raisonnable, par référence à une valeur de marché équitable établie par la partie non-défaillante.

*Mini Close-out* (article 10(h)) – Cette disposition a été révisée afin de préciser que, lorsqu'un "*mini close-out*" se produit, la période de détermination de la valeur des titres concernés pour les besoins de calcul du "*mini close-out*" débute au moment où la notification relative au "*mini close-out*" est adressée.

Coût de Substitution (article 10(k)) – Lorsqu'un cas de défaut ou un "*mini close-out*" se produit conformément aux articles 10(g) ou 10(h), la partie défaillante ou vendeur (la "première partie") doit payer les frais, coûts et autres sommes encourus par l'autre partie en raison du manquement de la première partie, y compris les coûts liés à la conclusion d'opérations de substitution ou liés au dénouement ou à la substitution d'opérations de couverture. Si l'autre partie ne conclut pas d'opérations de substitution mais substitue ou dénoue une opération de couverture, l'autre partie est en droit de recevoir une somme équivalente à la perte ou aux dépenses entraînées par la substitution ou le dénouement de l'opération de couverture.

Notifications (article 14(c)) – Une disposition relative à la Notification Spéciale de Défaut a été insérée.

Poursuite du contrat (article 16(e)) – Cet article prévoit la poursuite du contrat au cas où un autre membre l'Union Européenne devrait rejoindre l'Union Monétaire Européenne.

Droit des tiers (article 21) – Une disposition standard prévoyant l'exclusion des droits des tiers a été insérée en raison de la promulgation, en Angleterre, d'une nouvelle loi relative aux droits des tiers dans les contrats.

Opérations à terme (Annexe I aliné 2(b)) – Des termes et conditions facultatifs ont été insérés dans l'Annexe I relative aux opérations à terme.

## EXHIBIT II

Octobre 2000

Outre l'Annexe I et l'Annexe II dont les textes ont été publiés conjointement à la Convention à la date du présent Exhibit, les annexes supplémentaires suivantes ont été publiées en vue de leur utilisation avec la Version 2000<sup>1</sup>.

(i) Ont été publiées conjointement par TBMA et ISMA :

• Annexe relative aux opérations de mandataire	Termes et conditions additionnels. Il existe aussi un Addendum à l'Annexe opérations de mandataire qui intègre des modifications relatives aux opérations impliquant plusieurs mandataires.
• Annexe Lettres de Change	Termes et conditions additionnels lorsque les titres concernés sont des bons du Trésor britannique, des bons émis par une autorité locale, des lettres de change.
• Annexe <i>Buy/Sell Back</i>	Termes et conditions additionnels relatifs aux opérations de <i>Buy/Sell Back</i> .
• Annexe Actions	Termes et conditions additionnels lorsque les titres concernés sont des actions
• Annexe italienne	Termes et conditions additionnels lorsque les titres concernés sont des titres nationaux italiens
• Annexe hollandaise	Termes et conditions additionnels lorsque les opérations impliquent des contreparties hollandaises

(ii) Ont été publiées par d'autres organisations

• Annexe AFMA	Termes et conditions additionnels lorsque les opérations impliquent des contreparties australiennes
• Annexe RITS	Termes et conditions additionnels à utiliser dans le cadre du Système de Transfert et d'Information de la Banque de Réserve australienne
• Annexe suisse	Termes et conditions additionnels lorsque les opérations impliquent des contreparties suisses
• Annexe Titres des Emprunts de la Couronne Britannique ( <i>Gilts</i> )	Termes et conditions additionnels lorsque les titres concernés sont des titres des Emprunts de la Couronne Britannique.

<sup>1</sup> Les annexes révisées à utiliser avec la Version 2000 peuvent ne pas être disponibles à la date de publication de la Version 2000.



## DOCUMENT III

Octobre 2000

A la date de cet Exhibit, les avis juridiques concernant la Version 2000 ont été obtenus par :

- (i) La TBMA et l'ISMA conjointement :
- (ii) L'ISMA :