

**MECANISME DE GARANTIE DU
MARCHE FINANCIER DU
CAMEROUN**

1. PRINCIPES DE LA GARANTIE DE MARCHE

1.1 LES DIFFERENTS TYPES DE RISQUES ET LEURS OUTILS DE GESTION

1.1.1 Le Risque de Crédit

- **Principe : Le système de livraison contre paiement administré par le dépositaire central permet de supprimer tout risque de crédit.**

Le risque de crédit apparaît lorsqu'il existe un décalage entre la livraison des titres et le règlement des capitaux. Au cas où un PSI vendeur à l'occasion d'une négociation en Bourse, livrerait ses titres à sa contrepartie acheteuse sans recevoir en échange le règlement simultané, il subirait un déficit de trésorerie. Réciproquement un PSI acheteur qui effectuerait le règlement correspondant à son achat, mais n'entrerait pas en possession des titres achetés, réaliserait une avance de trésorerie à sa contrepartie.

Chaque PSI n'est donc avant toute bonne fin de la transaction en Bourse, assuré que le règlement ou la livraison aura effectivement lieu. Il court donc jusqu'à bonne fin de la transaction, un risque de contrepartie.

Le risque de crédit disparaît dès qu'un système assurant la simultanéité de la livraison et du paiement est instauré.

❖ Le Risque de Contrepartie et le Risque Systémique

- **Principe : La mise en place d'un mécanisme de Garantie de Marché permet de supprimer tout risque de contrepartie et de réduire significativement le risque systémique.**

Le risque de contrepartie est subi par PSI dont la contrepartie fait faillite et n'est plus en mesure d'honorer ses engagements de paiement contre livraison. En absence de mécanismes de garantie, le paiement des espèces et ou la livraison des titres que l'intermédiaire défaillant s'était engagé à réaliser lors des dernières séances de négociation n'aura pas nécessairement lieu. On imagine donc aisément que le préjudice subi serait tel, que l'intermédiaire qui se trouve en face d'une contrepartie défaillante ne puisse plus honorer ses propres engagements et soit à son tour défaillant. Par effet de domino l'ensemble des intervenants sera menacé : le risque de contrepartie se transformant rapidement en risque systémique.

Ces risques peuvent être partiellement levés lorsque l'on permet à chaque PSI de choisir librement sa contrepartie, ce qui revient à choisir son risque. C'est l'une des caractéristiques principales des marchés dirigés par les prix où, parallèlement, l'exercice de l'activité de teneur de marché est assorti de contraintes fortes en termes de fonds propres.

L'architecture retenue par la place camerounaise diffère de celle d'un marché par le prix. Il s'agit d'un marché dirigé par les ordres, où :

❖ Le choix d'une contrepartie est impossible :

C'est le système de négociation qui en fonction de l'offre et de la demande de titres, détermine le prix d'équilibre et attribue à chaque ordre exécuté une contrepartie.

❖ La contrainte de négociation unique imposée aux intervenants est qu'ils doivent tous être des établissements bancaires :

L'absence d'un éventail de contraintes fortes autres que le fait d'être constitué en établissements bancaires, se justifie par la nature même de l'activité d'intermédiaire. La fonction première des PSI n'est pas d'acquérir les titres de leurs clients, ou inversement de leur céder des titres. Le rôle premier d'un PSI est de transmettre au sein de la Bourse, les ordres d'achat ou de vente émanant de leurs clients, afin qu'offre et demande de valeurs mobilières puissent être confrontées. Dans le cadre de cette activité, les PSI n'ont en fait pas besoin d'utiliser leurs fonds propres.

- L'existence d'un système de garantie des opérations réalisées sur un marché par les ordres est donc essentielle. Il s'agit en effet d'assurer que les transactions seront effectivement dénouées et que la défaillance d'un intermédiaire ne portera pas préjudice à d'autres PSI (risque de contrepartie) ni l'ensemble de la profession (risque systémique).
- La principale mission du mécanisme est une fois la défaillance-espèces définitive d'un PSI constatée, de la subroger dans ses obligations de règlement /livraison présentes et à venir.

2. LE RISQUE DE MARCHE

- **Principe :** La garantie par un mécanisme de la bonne fin des transactions réalisées sur le marché est assortie d'un risque de marché.

La couverture du mécanisme porte sur l'ensemble des opérations réalisées sur le marché et qui sont en attente de dénouement. Si le PSI est défaillant dans ses obligations de règlement espèces, le mécanisme assure la bonne fon des transactions.

- **Principe : Les PSI doivent couvrir leur risque de marché par la constitution d'un dépôt affecté.**

La couverture du risque de marché est réalisée par un mécanisme d'appel de contributions auprès des PSI. Chaque PSI constitue grâce à ses contributions, une provision au sein du mécanisme de garantie. Le montant de la provision est déterminé en fonction du risque de marché calculé sur l'ensemble des opérations qui sont en cours de dénouement. La provision de chaque PSI constitue une garantie qu'il apporte au marché : en cas de faillite, le dépôt de garantie permettra de liquider ses positions.

- ❖ *Pour chaque PSI, le risque de marché peut être calculé tous les jours en fonction des négociations effectuées,*
- ❖ *Chaque PSI contribue au mécanisme en fonction de son risque propre.*

3. MEMBRES

- **Principe : Tout PSI habilité à négocier sur le marché doit être membre du mécanisme de garantie de marché.**

Chaque PSI doit notamment régler les appels de contributions dans les délais prévus par le mécanisme. Un PSI qui cesse de contribuer au mécanisme ne doit plus avoir accès au système de négociation.

OPERATIONS COUVERTES

- **Principe : Seules les opérations portant sur les valeurs négociées sur le système de cotation de la Bourse de Douala sont couvertes par la mécanisme de garantie.**

MODALITES D'INTERVENTION DU MECANISME

- **Principe : Le mécanisme de garantie n'intervient qu'à la suite d'une défaillance définitive. A partir du moment où la défaillance - espèces est constatée, le mécanisme se substitue PSI défaillant pour liquider, dans meilleurs délais, l'ensemble de ses positions.**

ORGANISATION FONCTIONNELLE

- **Principe : Le mécanisme est géré par l'Association des PSI.**

DETERMINATION DES CONTRIBUTIONS VERSEES AU MECANISME DE GARANTIE DE MARCHE

Deux niveaux de contributions :

- a) Un apport initial sous forme d'un droit d'adhésion forfaitairement fixé (dix) millions de FCFA.
- b) Une Provision régulière dont le montant fluctue en fonction du volume des opérations.

CONTROLE DES CONTRIBUTIONS

- **Principe : L'Association des PSI contrôle à périodicité fixe le niveau des contributions de chaque adhérent.**

**REGLEMENT INTERIEUR
DU
« MECANISME DE GARANTIE »**

TITRE I

Dispositions Générales

Article 1 :

Le présent Règlement pris conformément à la n° 99/015 du 22 décembre 1999 portant création et organisation du Marché Financier Camerounais et à l'Article 2 des Statuts de l'Association des Prestataires de Services d'Investissement a pour but de définir :

- La règle d'organisation du « mécanisme de garantie »
- Le montant de l'Apport Initial exigé à chaque PSI lors de son adhésion
- La méthode de calcul de la contribution périodique (Provision Régulière) de chaque PSI
- La périodicité des ajustages de la Provision Régulière
- Les modalités d'intervention du « Mécanisme de Garantie » en cas de défaillance d'un PSI.

Article 2 :

Le présent Règlement s'applique à tout Prestataire d'Investissement (PSI) ayant qualité de membre Négociateur de « Douala Stock Exchange » et participant de ce fait aux opérations post-marché de Règlement/livraison.

Article 3 :

- 1) Le « Mécanisme de Garantie » objet du présent Règlement, vise exclusivement la couverture des seules Positions Nettes Acheteuses (**PONA**) extériorisées par les PSI à l'issue des séances de négociation.
- 2) Le « Mécanisme de Garantie » est mis en place uniquement pour faire face aux cas de défaillance espèces des PSI intervenant sur la plate-forme de négociation de Douala Stock Exchange.

TITRE II

Règle d'organisation du Mécanisme de Garantie

Article 4 :

- 1) Le « Mécanisme de Garantie » est géré par l'Association Professionnelle des Prestataires de Services d'Investissement (**A.P.P.S.I**)
- 2) Le « Mécanisme de Garantie » prend la forme d'un dépôt spécial dans un compte bancaire
- 3) Le compte bancaire dépositaire des fonds du Mécanisme de garantie enregistre au crédit :
 - Les contributions des PSI au titre de leurs apports initiaux et de leurs Provisions Régulières.
 - Les remboursements par les PSI défaillants, des avances à eux consenties par le Mécanisme de Garantie
 - Les agios créditeurs éventuellement servis par la Banque domiciliataire du dépôt spécial.

Et au débit :

- Les débloqués de fonds virés à la Banque du Règlement au titre des interventions visant la substitution du « Mécanisme de Garantie » aux PSI défaillants ;
- Les reversements de solde aux PSI en rapport avec des ajustements de leur niveau de contribution
- Les frais éventuels de tenue de compte facturés par la Banque domiciliataire,
- Les charges inhérentes à la gestion du Mécanisme de Garantie.

TITRE III

Apport initial, Risque de Marché et Provision Régulière des PSI

Article 5 : Montant de l'Apport Initial

Tout PSI adhérent au « Mécanisme de Garantie » s'acquitte d'une contribution non récurrente appelée Apport Initial et assimilable à un Droit d'adhésion. Le montant de l'Apport Initial est fixé forfaitairement à FCFA 10 000 000 (Dix millions de francs CFA) ;

Article 6 : Risque de Marché d'un PSI

- 1) Tout PSI négociateur sur la plate-forme de DSX est tour à tour, acheteur de titres et/ou vendeur de titres aux autres PSI intervenant sur le même Marché. Lorsque le PSI achète des titres, il doit être capable de régler les sommes dues aux PSI vendeurs. Lorsqu'il en vend, il ne peut qu'attendre des autres PSI, le produit de sa vente.
- 2) Le Risque individuel de Marché apparaît dès lors qu'un PSI extériorise une Position Nette Acheteuse (**PONA**) à l'issue d'une séance de négociation. Ce risque reflète l'incertitude qu'il y a quant à la capacité du PSI à honorer ou pas, le Règlement du solde de sa **PONA** à **J+4**.
- 3) Le Risque de marché est supporté par les PSI extériorisant des Positions Nette vendeuses (**PONV**) et qui de ce fait, attendent d'être réglés du produit de leurs ventes.
- 4) Le Risque de marché (**RM**) peut donc être appréhendé comme étant la capitalisation boursière maximale (**Cmx**) d'un titre x qu'un PSI peut acheter sur le marché. Cette capitalisation est en fonction inverse (inversement proportionnelle) de la part de Marché (**Pmx**) di PSI sur ce titre x. soit :

$$RM=Cmx = \frac{1}{Pmx}$$

Ce qui veut dire qu'une augmentation de la part de Marché (**Pmx**) d'un PSI sur un titre x se traduit par la baisse du Risque de Marché (**RM**) ou Risque de Règlement du PSI sur ce titre.

A titre d'illustration, considérons les hypothèses ci-après :

- H1 : DSX démarre ses activités avec 5 (cinq) PSI numérotés (PSI1, PSI2, PSI3, PSI4, PSI5)
- H2 : une seule entreprise est cotée sur le Marché
- H3 : le nombre total de titres inscrits sur le Marché est de 1000 (milles titres)

H4 : le cours de bourses desdits titres est de F CFA 10 000

H5 : la part de Marché des PSI est donnée ainsi qu'il suit :

	Part de Marché			Risque de Marché
	En terme de qté de titres	En terme de capitalisation boursière	En terme de pourcentage	
PSI1	700	7 000 000	70%	3 000 000
PSI2	90	900 000	9%	9 100 000
PSI3	50	500 000	5%	9 500 000
PSI4	50	500 000	5%	9 500 000
PSI5	110	1 100 000	11%	8 900 000
Total	1 000	10 000 000	100%	

(5) Les contributions régulières des PSI au Mécanisme de Garantie prenant la forme des dépôts affectés à la couverture du Risque de Règlement, il apparaît que des dépôts à constituer par les PSI doivent couvrir les possibilités de théoriques de croissance de la part de Marché de ces PSI. Ces possibilités de croissance sont de : PSI1 (30%), PSI2 (91%), PSI3 (95%), PSI4 (95%), PSI5 (89%).

Article 7 : Calcul des Provisions Régulières

(1) Les contributions des PSI au « Mécanismes de Garantie » au titre des Provisions Régulières (PR) seront déterminées selon la formule ci-après :

Taux de croissance mensuelle moyen du titre en portefeuille (Tcmx) multiplié par le Risque de Marché (RM) calculé du PSI, soit :

$$\mathbf{PR = Tcmx * RM}$$

- 1) Le taux de croissance mensuelle est calculé par l'A.P.P.S.I à partir des positions titres mensuelles (début du mois et fin du mois) et individuelles de chaque PSI, tenues à la disposition de l'A.P.P.S.I par le Dépositaire Central. Pour cela, l'A.P.P.S.I sollicitera périodiquement ces informations du Dépositaire Central.
- 2) Illustrons nos propos à partir de l'exemple précédent. Prenons de cas du PSI2. ce PSI a une part de Marché de 9% et un Risque de Marché (RM) de FCFA 9 100 000. Prenons ensuite comme hypothèse, que le taux (Tcmx) de croissance de son portefeuille calculé sur le mois finissant (M) a été de 30%. Il en ressort que la PR que doit constituer le PSI2 au titre du mois qui débute (M+1) est de FCFA 2 730 000.
- 3) A la fin du mois (M+1), il faut recalculer le niveau des contributions individuelles au « Mécanisme de Garantie » pour la période (M+2), en prenant l'hypothèse cette fois que le Tcmx n'a été que 20%. Il apparaît tout d'abord qu'entre M et M+1, la part de Marché du PSI2 est passée de 9 à 11,7%. Ce qui a eu comme conséquence, la baisse du Risque de Marché de ce PSI ; risque qui passe donc de FCFA 9 100 000 à FCFA 8 830 000. Sur cette base, la PR à constituer au titre

du mois (**M+2**) est de FCFA 1 766 000, soit un reversement des fonds en faveur du PSI de l'ordre de FCFA 964 000.

- 4) Si par contre, à la fin de (**M+1**) le PSI2 a été uniquement vendeur des titres x et auquel cas son **Tcmx** ressort négatif (supposons le à -5%), sa part de Marché passe de 11,7% à 11,15% et son Risque de Marché passe de FCFA 8 830 000 à 8 888 500. La **PR** à constituer par le PSI passe de FCFA 1 766 000 à FCFA 2 210 425.

Article 8 : Paiement des contributions aux fonds

- 1) Les membres du « Mécanisme de Garantie » reçoivent en fin de mois, de l'A.P.P.S.I, un état faisant ressortir le montant des contributions régulières à constituer et le cas échéant, le montant des sommes à leur reverser au cas où ils auraient enregistré une diminution de leur Risque de Marché.
- 2) Les contributions peuvent être payées par virement direct au crédit du compte du « Mécanisme de Garantie », ou par chèque de banque à remettre à l'A.P.P.S.I avec remise à l'A.P.P.S.I, de la copie de l'ordre de virement dûment déchargé par la Banque du PSI.

TITRE IV

Modalités d'intervention du « Mécanisme de Garantie »

Article 9 :

En cas de défaillance constatée d'un PSI à **J+4**, date de recevabilité des règlements espèces fixés par les Accords de Place, « Douala Stock Exchange », agissant au nom de la Banque de Règlement et du Dépositaire Central (démembrements de « DSX » en charge des opérations de Règlement/livraison), saisit officiellement l'A.P.P.S.I à **J+4** et au plus tard à **13H30**, pour d'une part, porter à sa connaissance la défaillance du PSI et d'autres part, pour lui demander de déclencher le « Mécanisme de Garantie » Copie est remise à la Banque de Règlement.

Article 10 :

La saisine de la DSX st faite par tout moyen laissant trace confirmée si besoin par un écrit. Le courrier de DSX indique entre autres, le montant de la **PONA** redevable par le PSI défaillant et le montant des intérêts de ce retard, facturés par la Banque Règlement.

Article 11 :

Aussitôt saisie, l'A.P.P.S.I déclenche le « Mécanisme de Garantie » à **j+5** et avant **15H30**.

Article 12 :

L'intervention du « Mécanisme de Garantie » prend la forme soit :

- ⇒ D'un virement de fonds ordonné par 'A.P.P.S.I en faveur de la Banque de Règlement
- ⇒ D'un chèque de banque émis par l'A.P.P.S.I en faveur de la Banque de Règlement

Les sommes virées ou le montant du chèque émis doit être égal au solde de la PONA du PSI défaillant majoré des intérêts de retards, calculés au taux de pénalité par la Banque de Règlement.

Article 13 :

Le taux de pénalité de la banque de Règlement est égal au Taux de pénalité aux banques en vigueur à la **BEAC**.

Article 14 :

- 1) Du fait de l'intervention du « Mécanisme de Garantie » à **J+5**, la Banque de Règlement dénoue sur ses ressources propres à **J+4** la **PONA** du PSI défaillant.

- 2) Le dénouement de la **PONA** du PSI défaillant à **J+4** par la Banque de Règlement évite au Marché de supporter un délai supplémentaire dans le Règlement/livraison et justifie la facturation par la Banque de Règlement des intérêts de retard aux PSI défaillants.
- 3) Les ressources propres de la Banque de Règlement débloquées, servent exclusivement à régler les Positions Nettes vendeuses (**PONV**) des autres PSI.

TITRE V

Dispositions finales

Article 15 :

- 1) Tout PSI défaillant est redevable au « Mécanisme de Garantie » de toutes les sommes qui auront été réglées par le « Mécanisme de Garantie » en ses lieu et place.
- 2) Le remboursement par le PSI de toutes les sommes dues au « Mécanisme de Garantie » après intervention de ce dernier en lieu et place dudit PSI pour faire face à sa défaillance, est préalable à toutes nouvelles admission du PSI à la plate-forme de négociation de DSX.

Article 16 :

A titre dérogatoire, un PSI redevable vis-à-vis du « Mécanisme de Garantie » peut être autorisé à négocier sur la plate-forme de DSX uniquement s'il exécute des ordres de vente des titres ; le responsable de la salle de marché de DSX est chargé de vérifier son carnet d'ordre à l'entrée de la salle.