

Tunis, le 31 mai 2021

CIRCULAIRE AUX INTERMEDIAIRES AGREES N° 2021-02

OBJET : INSTRUMENTS DE COUVERTURE CONTRE LES RISQUES DE CHANGE, DE TAUX D'INTERET ET DES PRIX DES PRODUITS DE BASE.

Le Gouverneur de la Banque Centrale de Tunisie,

Vu le code des changes et du commerce extérieur promulgué par la loi n° 76-18 du 21 janvier 1976 portant refonte et codification de la législation des changes et du commerce extérieur régissant les relations entre la Tunisie et les pays étrangers, tel que modifié par les textes subséquents et notamment le décret-loi n° 2011-98 du 24 octobre 2011 ;

Vu la loi n° 2016-35 du 25 avril 2016 portant fixation du statut de la Banque Centrale de Tunisie ;

Vu le décret n° 77-608 du 27 juillet 1977 fixant les conditions d'application de la loi n° 76-18 susvisée, tel que modifié par les textes subséquents et notamment son article 25 ;

Vu l'avis de change du Ministre des Finances réglementant les placements et les emplois des avoirs en devises non cessibles publié au Journal Officiel de la République Tunisienne du 5 février 2008 ;

Vu la circulaire n° 86-02 du 22 janvier 1986 relative aux états ventilés d'achat et de vente de devises, telle que modifiée par les textes subséquents ;

Vu la circulaire n° 86-13 du 6 mai 1986 relative à l'activité des banques non-résidentes, telle que modifiée par les textes subséquents ;

Vu la circulaire n° 92-13 du 10 juin 1992 relative au marché monétaire en devises, placements et emplois des devises non cessibles et refinancement en devises auprès de la Banque Centrale de Tunisie telle que modifiée par les textes subséquents et notamment la circulaire n°2018-15 du 26 décembre 2018 ;

Vu la circulaire n° 97-08 du 9 mai 1997 portant règles relatives à la surveillance des positions de change ;

Vu la circulaire aux intermédiaires agréés n° 2016-01 du 8 février 2016 relative au marché des changes et instruments de couverture des risques de change et de taux d'intérêt ;

Vu la circulaire n° 2018-06 du 05 juin 2018 relative aux normes d'adéquation des fonds propres ;

Vu l'avis du comité de contrôle de la conformité n° 2021-02 en date du 21 avril 2021

Décide :

TITRE I

OPERATIONS DE CHANGE A TERME

Article 1 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer des opérations de change à terme devises/dinar et devises/devises avec leurs clients au titre de leurs opérations commerciales et financières réalisées conformément à la réglementation en vigueur.

Pour les opérations de change à terme devises/dinar effectuées avec les clients non-résidents, l'Intermédiaire Agréé vend seulement les dinars à terme contre devises, sauf pour les opérations de transfert de capital et de revenus d'investissement.

Article 2 : L'échéance du contrat de change à terme doit coïncider avec la date de règlement contractuelle de l'opération sous-jacente. Pour les opérations financières de rapatriement ou de transfert de capital et de revenus d'investissement, la durée maximale de couverture est fixée à 12 mois.

La couverture de change à terme doit être effectuée dans la monnaie du contrat. Au cas où le contrat comprend une monnaie de compte différente de la monnaie de règlement, le contrat à terme doit porter sur la monnaie de compte.

Article 3 : Les opérations de change à terme peuvent être effectuées auprès d'un Intermédiaire Agréé autre que le domiciliataire de l'opération sous-jacente. Seul l'Intermédiaire Agréé domiciliataire est habilité à procéder au règlement après avoir vérifié la régularité de l'opération en objet.

Article 4 : Le dénouement de la couverture à terme ne peut intervenir que par affectation directe des devises achetées ou vendues aux opérations y afférentes. L'Intermédiaire Agréé doit s'assurer, lors de la levée du terme, que le règlement à effectuer correspond à la couverture de change à terme.

Article 5 : Dépassé le délai initial du contrat de couverture, les prorogations de la couverture à terme doivent être dûment justifiées et documentées.

La prorogation de la couverture à terme des opérations financières de rapatriement ou de transfert de capital et de revenus ne peut pas dépasser la limite des 12 mois à compter de la date initiale du contrat de couverture.

En cas de défaut de dénouement total ou partiel du contrat de change à terme, le client ne doit tirer aucun avantage.

Article 6 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer entre eux des opérations de change à terme devises/dinar et devises/devises dans le cadre de la gestion de leurs positions de change.

Pour les opérations de change à terme effectuées avec les Intermédiaire Agréés non-résidents, l'Intermédiaire Agréé résident vend seulement les dinars à terme contre devises.

Article 7 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer avec les organismes financiers étrangers des opérations de change à terme devises/devises dans le cadre de la gestion de leurs positions de change et dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

TITRE II OPTIONS DE CHANGE

Article 8 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à conclure des options de change devises/dinar et devises/devises avec leurs clients au titre de leurs opérations commerciales et financières réalisées conformément à la réglementation en vigueur. Les Intermédiaires Agréés peuvent à cet effet proposer à leur clientèle, dans le cadre d'une même opération commerciale ou financière, une option de change d'achat ou de vente, une combinaison d'options de change ou une combinaison d'option de change et de contrat de change à terme.

Pour les options de change devises/dinar cotées au profit des clients non-résidents, l'Intermédiaire Agréé vend seulement les dinars contre devises, sauf pour les opérations de transfert de capital et de revenus d'investissement.

Article 9 : Les options de change autorisées sont les options « vanille » de type européen.

Article 10 : L'échéance de l'option de change doit coïncider avec la date de règlement contractuelle de l'opération sous-jacente. Pour les opérations de rapatriement ou de transfert de capital et de revenus, la durée maximale de l'option de change est de 12 mois.

L'option de change doit porter sur la monnaie du contrat. Au cas où le contrat comprend une monnaie de compte différente de la monnaie de règlement, l'option de change doit porter sur la monnaie de compte.

Article 11 : Le prix d'exercice de l'option de change ainsi que la prime sont librement négociés entre l'Intermédiaire Agréé et son client.

Article 12 : L'exercice de l'option ne peut intervenir qu'à l'échéance convenue. A cet effet, le détenteur de l'option de change doit notifier sa contrepartie de sa décision d'exercer l'option deux jours ouvrables avant la date d'échéance, à 11h:00 heure locale au plus tard.

Article 13 : Le paiement de la prime des options de change conclues avec les clients résidents doit être effectué en dinars deux jours ouvrables après la date de conclusion du contrat d'option.

Article 14 : Le dénouement d'un contrat d'option de change exercé se fait selon la procédure d'achat ou de vente usuelle des devises.

Article 15 : Le dénouement d'un contrat d'option de change ne peut intervenir que par affectation directe des devises achetées ou vendues aux opérations sous-jacentes.

Article 16 : Les opérations sur options de change peuvent être effectuées auprès d'un Intermédiaire Agréé autre que le domiciliataire de l'opération sous-jacente. En cas d'exercice de l'option, l'Intermédiaire Agréé domiciliataire est seul habilité à procéder au règlement après avoir vérifié la régularité de l'opération en objet.

Article 17 : Les Intermédiaires Agréés peuvent traiter entre eux des options de change devises/dinar et devises/devises dans le cadre de la gestion de leurs positions de change.

Pour les options de change devises/dinar cotées au profit des Intermédiaires Agréés non-résidents, l'Intermédiaire Agréé résident vend seulement les dinars contre devises.

Article 18 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à traiter avec les organismes financiers étrangers des options de change devises/devises dans le cadre de la gestion de leurs positions de change et dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

TITRE III OPERATIONS DE SWAP

CHAPITRE 1 SWAP DE CHANGE

Article 19 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer avec leurs clients des opérations de swap de change devises/dinar et devises/devises.

Les swaps de change dans lesquels le client résident achète au comptant et vend à terme des devises contre dinars doivent être adossés à des opérations réalisées avec l'étranger conformément à la réglementation en vigueur. Ces swaps peuvent être effectués auprès d'un Intermédiaire Agréé autre que le domiciliataire de l'opération sous-jacente.

Pour les swaps de change devises/dinar effectués avec les clients non-résidents, l'Intermédiaire Agréé achète seulement au comptant et vend à terme des dinars.

Article 20 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer entre eux des opérations de swap de change devises/dinar et devises/devises.

Pour les swaps de change devises/dinar effectués avec les Intermédiaires Agréés non-résidents, l'Intermédiaire Agréé résident achète seulement au comptant et vend à terme des dinars.

Article 21 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer avec les organismes financiers étrangers des opérations de swap de change devises/dinar et devises/devises, dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

Pour les opérations de swap de change devises/dinar effectuées avec les organismes financiers étrangers, l'Intermédiaire Agréé achète seulement au comptant et vend à terme des dinars.

CHAPITRE 2 SWAP DE TAUX D'INTERET

Article 22 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer des opérations de swap de taux d'intérêt (interest rate swap - IRS) de type « vanille », avec leurs clients au titre de leurs opérations financières en dinars et en devises réalisées conformément à la réglementation en vigueur.

Article 23 : L'échéancier du contrat de swap de taux d'intérêt doit coïncider avec les dates de règlement contractuelles de l'opération sous-jacente.

Article 24 : Les flux d'intérêts sont échangés aux dates prévues par le contrat. Les deux contreparties peuvent convenir de s'échanger seulement la somme nette des intérêts dus de part et d'autre.

Article 25 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer entre eux et avec les organismes financiers étrangers des opérations de swap de taux d'intérêt pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt encouru sur le portefeuille swaps de taux d'intérêt effectués avec leurs clients, et ce dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

Article 26 : Le swap de taux d'intérêt peut être clôturé avant son échéance finale, totalement ou partiellement, selon les pratiques internationales.

CHAPITRE 3 SWAP DE DEVISES

Article 27 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer des opérations de swap de devises (Cross currency swap – CCS) de type « vanille » devises/dinar et devises/devises avec leurs clients au titre de leurs opérations financières en devises réalisées conformément à la réglementation en vigueur.

Pour les swaps de change devises/dinar effectués avec les clients non-résidents, l'Intermédiaire Agréé vend seulement les dinars contre devises, sauf pour les opérations de transfert de capital et de revenus d'investissement.

Article 28 : L'échéancier du contrat de swap de devises doit coïncider avec les dates de règlement contractuelles de l'opération sous-jacente.

Article 29 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer entre eux des swaps de devises sous la forme devises/dinar et devises/devises pour se couvrir contre le risque de change encouru sur le portefeuille de swaps de devises effectués avec leurs clients.

Article 30 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer avec les organismes financiers étrangers des opérations de swap de devises sous la forme devises/devises pour se couvrir contre le risque de change encouru sur le portefeuille de swaps de devises effectués avec leurs clients, et ce dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

Article 31 : Le swap de devises peut être clôturé avant son échéance finale, totalement ou partiellement, selon les pratiques internationales.

CHAPITRE 4 ACCORDS DE GARANTIE DE TAUX D'INTERET

Article 32 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer des opérations d'accords de garantie de taux d'intérêt « Forward Rate Agreement - FRA » sur le dinar et les devises avec leurs clients au titre de leurs opérations financières réalisées conformément à la réglementation en vigueur.

Article 33 : L'échéancier de la couverture doit coïncider avec la date de règlement contractuelle de l'opération sous-jacente.

Article 34 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer entre eux et avec les organismes financiers étrangers des opérations d'accords de garantie de taux d'intérêt pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt encouru sur le portefeuille des FRA effectués avec leurs clients, et ce dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

TITRE IV INSTRUMENTS DE COUVERTURE CONTRE LE RISQUE DE FLUCTUATION DES PRIX DES PRODUITS DE BASE (COMMODITIES)

Article 35 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à effectuer, au profit de leurs clients, des opérations de couverture contre les fluctuations des prix des produits de base auprès des organismes financiers étrangers ou sur les marchés internationaux organisés, et ce dans le respect des règles prévues dans le Titre V de la présente circulaire et relatif aux règles de gestion des risques.

Article 36 : Les instruments de couverture autorisés sont les instruments standards de type « vanille » sur le marché de gré à gré, y compris ceux dont le règlement dépend du prix moyen du sous-jacent sur une période donnée, et les instruments traités sur les marchés internationaux organisés.

Article 37 : Les contrats de couverture doivent porter sur les intrants et/ou les extrants sous forme de produits de base relevant du cycle d'exploitation de l'opérateur économique. L'opérateur économique peut bénéficier d'un programme de couverture sur plusieurs exercices comptables.

Article 38 : Les demandes de couverture contre la fluctuation des prix des produits de base présentées par les opérateurs économiques aux Intermédiaires Agréés doivent être accompagnées par la politique de couverture du requérant, élaborée au vu des recommandations annexées à la présente circulaire (annexe 6).

La politique de couverture doit être validée par le conseil d'administration ou un organe de gestion assimilé sur une base annuelle.

Faute de remise du document « politique de couverture » par le requérant, l'Intermédiaire Agréé est tenu de s'abstenir à mettre en place la couverture.

Article 39 : La couverture contre la fluctuation des prix des produits de base peut être clôturée avant son échéance finale, partiellement ou totalement, selon les pratiques internationales.

TITRE V REGLES DE GESTION DES RISQUES

Article 40 : Les Intermédiaires Agréés sont autorisés à ouvrir des comptes dédiés aux opérations de couverture contre les risques de change, de taux d'intérêt et des prix des produits de base, auprès des organismes financiers étrangers. Les soldes dans ces comptes doivent être justifiés par les besoins des opérations de couverture, notamment le dépôt de garantie et les appels de marge.

Article 41 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus de se doter de l'organisation matérielle appropriée, des systèmes d'information adéquats, des outils d'analyse et de suivi des risques ainsi que des ressources humaines nécessaires pour gérer les opérations de couverture contre les risques de marché.

Article 42 : Les intermédiaires Agréés sont tenus de procéder quotidiennement à la valorisation des portefeuilles de swaps de taux d'intérêt, de swaps de devises et d'accords de garantie de taux d'intérêt.

La valorisation doit être effectuée selon les pratiques internationales et moyennant les taux d'intérêt et des taux de change de référence sur le marché, en l'occurrence la courbe TUNIBOR publiée par la Banque Centrale de Tunisie, la courbe des taux d'intérêt des bons du Trésor tunisien publiée par Tunisie Clearing, et les taux de change de référence du dinar publiés par la Banque Centrale de Tunisie (moyenne des cours acheteur et vendeur tels qu'affichés par la Banque Centrale de Tunisie sur les systèmes d'information électroniques à 16h:00 - 11h:00 pendant la séance unique).

La position globale du portefeuille de chaque instrument de couverture est déterminée sur une base nette.

Article 43 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus d'intégrer les résultats de la valorisation quotidienne des portefeuilles de swaps de taux d'intérêt sur devises, de swaps de devises et d'accords de garantie de taux d'intérêt sur devises dans la position nette globale en devises, conformément aux dispositions de l'article 32 de la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie n° 2018-06 du 05 juin 2018 relative aux normes d'adéquation des fonds propres.

Article 44 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus d'intégrer l'équivalent delta net du portefeuille d'options sur chaque devise dans la position nette globale en devises, conformément aux dispositions de l'article 41 de la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie n° 2018-06 du 05 juin 2018 relative aux normes d'adéquation des fonds propres.

L'équivalent delta net d'un portefeuille d'options pour une devise donnée correspond à la somme des produits des deltas des options individuelles par leurs notionnels.

Article 45 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus de signer avec leurs clients une convention cadre de type « ISDA » ou assimilée régissant leur activité sur les instruments de couverture.

Article 46 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus de définir des limites de risque de crédit pour chaque client par instrument de couverture et tous instruments de couverture confondus.

La détermination et la mise à jour des limites de risque par client doivent tenir compte des critères objectifs d'appréciation du risque de crédit conformément aux meilleures pratiques internationales.

Article 47 : Les organismes financiers éligibles aux opérations de couverture avec les Intermédiaires Agréés doivent avoir au moins une notation long terme de la part d'une des trois principales agences de notation internationales (Standard & Poor's, Moody's, Fitch Ratings). Cette notation doit être au minimum de A- (S&P) ou une notation équivalente. Pour la couverture des prix des produits de base auprès des entités non financières spécialisées dans la couverture, les Intermédiaires Agréés doivent exiger pour la couverture du risque de contrepartie un collatéral dans un compte de garantie géré par un dépositaire international (société de clearing international).

Article 48 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus d'informer, sans délais, la Banque Centrale de Tunisie de toute demande de couverture à caractère spéculatif.

TITRE VI COMMUNICATION A LA BANQUE CENTRALE DE TUNISIE

Article 49 : Toutes communications de documents ou d'informations prévues par la présente circulaire doivent être adressées à la Direction Générale chargée des opérations des marchés en devises à la Banque Centrale de Tunisie.

Article 50 : Les Intermédiaires Agréés adresseront à la Banque Centrale de Tunisie via le système d'échange de données (SED), conformément aux dessins d'enregistrement figurant à l'annexe 1 de la présente circulaire, les données contrôlées relatives aux opérations de change à terme, de swap de change et de FRA.

Article 51 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus, à la fin de chaque semaine, d'adresser par e-mail (stat.marchés@bct.gov.tn) à la Banque Centrale de Tunisie les données dûment validées par les responsables autorisés relatives aux opérations suivantes :

- option de change, conformément à l'annexe 2 de la présente circulaire ;
- swap de taux d'intérêt, conformément à l'annexe 3 de la présente circulaire ;
- swap de devises, conformément à l'annexe 4 de la présente circulaire ;
- couverture contre les fluctuations des prix des produits de base, conformément à l'annexe 5 de la présente circulaire.

Article 52 : Les Intermédiaires Agréés sont tenus de communiquer à la Banque Centrale de Tunisie, par swift et sur une base quotidienne, les relevés des comptes dédiés aux opérations de couverture.

Article 53 : Sont abrogées toutes les dispositions contraires ou faisant double emploi avec le présent texte et notamment :

- la circulaire n° 2016-01 du 8 février 2016 relative au marché des changes et instruments de couverture des risques de change et de taux d'intérêt ;
- la circulaire n° 1992-13 du 10 juin 1992 relative au marché monétaire en devises, placements et emplois des devises non cessibles et refinancement en devises auprès de la Banque Centrale de Tunisie, telle que modifiée par les textes subséquents, et notamment la circulaire n° 2012-07 du 15 juin 2012 et la circulaire n° 2018-15 du 26 décembre 2018.

Article 54 : La présente circulaire entre en vigueur à partir de sa notification.

Le Gouverneur

Marouane EL ABASSI