

Charte SVT

Annexes

Annexe 1 Règles de fonctionnement du marché primaire.....	2
1.1 – Organisation des adjudications :	2
1.1.1 Calendrier des séances régulières.....	2
1.1.2 Règles particulières de calendrier.....	3
1.1.3 Annonces préalables aux adjudications	3
1.1.4 Déroulement des adjudications.....	4
1.1.5 Règlement	4
1.1.6 Adjudications à l’envers (rachats de valeurs du Trésor par adjudications) et adjudications d’échange	5
1.2 – Règles relatives à la participation aux adjudications :	5
1.2.1 Dispersion des prix.....	5
1.2.2 Obligation d’information en cas de participation importante.....	5
1.2.3 Obligation d’information sur les ordres reçus de clients.....	5
1.3 – Publication des résultats :	6
Annexe 2 Classement des SVT	7
2.1 – Evaluation de la performance des SVT sur le marché primaire (45 points) : .	7
2.2 – Evaluation de la performance des SVT sur le marché secondaire (30 points) :.....	8
2.3 – Evaluation qualitative des relations des SVT avec l’AFT (25 points) :.....	9
Annexe 3 Modalités de calcul des montants alloués aux ONC¹.....	11

Annexe 1

Règles de fonctionnement du marché primaire

1.1 – Organisation des adjudications :

1.1.1 Calendrier des séances régulières

Les adjudications d'OAT LT ont lieu le premier jeudi de chaque mois à 10h50¹. Elles comprennent des OAT à taux fixe de maturité long terme.

Les adjudications d'OAT MT ont lieu le troisième jeudi de chaque mois à 10h50. Elles comprennent des OAT à taux fixe de maturité moyen terme.

La distinction entre titres de moyen terme et de long terme est publiée annuellement par l'AFT dans le programme indicatif de financement de l'État.

Les adjudications de titres indexés sur l'inflation ont lieu le troisième jeudi de chaque mois à 11h50.

Pour le mois de décembre, les modalités des éventuelles adjudications sont précisées lors de la publication du programme annuel de financement.

Les adjudications de BTF ont lieu tous les lundis à 14h50.

Toute modification, à titre strictement exceptionnel, de la tenue des séances d'adjudication est dûment notifiée aux SVT.

Le calendrier des séances d'adjudication des titres de moyen long terme et indexés sur l'inflation, avec leurs dates de règlement pour l'année est publié au plus tard en début d'année sur le site Internet de l'AFT.

Le calendrier des séances d'adjudication des BTF et des dates de règlement pour le trimestre à venir est publié au plus tard au début de chaque trimestre sur le site Internet de l'AFT.

¹ Dans tout le paragraphe « calendrier des séances régulières », l'heure indiquée est l'heure limite de soumission par les SVT. Dans toute l'annexe, les heures indiquées sont des heures de Paris.

1.1.2 Règles particulières de calendrier

Les adjudications dont l'annonce, les séances, les ONC ou le règlement tombent un jour férié de Paris font l'objet d'une communication spécifique de l'AFT.

A titre exceptionnel, notamment lorsqu'elle a recours à une syndication pour une opération de marché primaire, l'AFT peut déroger au calendrier rendu public et déplacer ou supprimer une adjudication mensuelle.

Dans un but de gestion de trésorerie, des adjudications supplémentaires de BTF peuvent être organisées. Elles sont annoncées au marché au moins un jour ouvré à l'avance, et leur règlement peut intervenir le jour ouvré suivant l'adjudication.

L'AFT peut modifier en cours d'année les dates des adjudications, après consultation des SVT. Elle rend alors public le nouveau calendrier applicable jusqu'à la fin de l'année.

1.1.3 Annonces préalables aux adjudications

Pour les adjudications de BTF, l'annonce a lieu le vendredi précédent l'adjudication à 11h. L'annonce comprend la liste des lignes à émettre, la fourchette portant sur le montant à émettre sur chacune des lignes et les dates d'adjudication et de règlement.

Les mêmes éléments figurent dans l'annonce effectuée au moins un jour ouvré à l'avance en application de l'article 1.1.2 lorsque l'AFT procède à une adjudication supplémentaire de BTF.

Pour les OAT, à taux fixe comme indexées sur l'inflation, quelle que soit l'heure de la séance, l'annonce des caractéristiques de l'adjudication intervient le vendredi précédent à 11h. L'annonce de l'adjudication comprend la liste des lignes à émettre, une fourchette portant sur le montant global à émettre, les dates d'adjudication et de règlement.

Les annonces se font par voie de communiqué de l'AFT et via le système d'adjudication MAITRE. Ces annonces sont présentes sur les pages de l'AFT sur les principaux systèmes de diffusion d'information ainsi que sur son site Internet (cf. table ci-dessous).

	OAT LT	OAT MT	INFLATION	BTF
REUTERS	ADJUOATLT /AUCTOATLT	ADJUOATMT / AUCTOATMT	ADJUIINFLA / AUCTINFLA	ADJUBTF / AUCTBTF
BLOOMBERG INTERNET	TREX <GO>			
			www.aft.gouv.fr	

1.1.4 Déroulement des adjudications

Les participants aux adjudications envoient leurs soumissions à la Banque de France. Sauf cas de force majeure, ces soumissions sont envoyées via le système d'adjudication MAITRE. En cas d'indisponibilité du système ou d'impossibilité pour un participant de s'y connecter, une procédure dégradée d'envoi de soumissions, supervisée par la Banque de France, est prévue.

La Banque de France communique aux participants aux adjudications les règles pratiques encadrant ces soumissions. Ces soumissions sont de deux types :

- offres compétitives ou « OC » – elles doivent parvenir avant les horaires précisés au 1.1.1. Elles sont allouées au prix/taux proposé selon un mécanisme d'enchères dit à la hollandaise ;
- offres non compétitives ou « ONC » – leurs modalités d'attribution sont précisées à l'annexe 3.

1.1.5 Règlement des adjudications et des rachats

Les règlements des adjudications régulières interviennent en règle générale deux jours ouvrés après l'adjudication, soit en général le mercredi suivant pour les BTF, et le lundi suivant pour les autres titres (voir 1.1.3 pour les règles particulières de calendrier).

Pour chaque défaut de livraison, le montant de la pénalité due au titre de l'article B1 b) de la Charte SVT est égal à la somme des intérêts calculés chaque jour de retard comme suit : contrevaletur de rachat des titres non-livrés, multipliée par l'€STR du jour correspondant, s'il est positif, divisée par trois-cent soixante (360) jours. La pénalité applicable s'élève au montant minimal de mille (1.000) euros. L'€STR désigne le taux à court terme en euro calculé par la Banque centrale européenne sur la base des taux pratiqués par les banques européennes sur les prêts de gros non sécurisés pour la période allant de la date de référence au jour ouvré suivant.

1.1.6 Adjudications à l'envers (rachats de valeurs du Trésor par adjudications) et adjudications d'échange

Les modalités des adjudications à l'envers et des adjudications d'échange sont arrêtées par l'AFT après consultation des SVT.

1.2 – Règles relatives à la participation aux adjudications :

1.2.1 Dispersion des prix

Afin de garantir le bon déroulement des adjudications des valeurs du Trésor en évitant une concentration excessive des titres entre quelques investisseurs à l'émission, **pour l'ensemble des adjudications de BTF**, et pour chaque participant, le montant maximal proposé sur chaque prix (ou taux) de l'échelle de soumission ne peut pas excéder 1 milliard d'euros, et en aucun cas le montant maximal annoncé par l'AFT à adjudger sur le BTF concerné.

Cette règle ne s'applique pas aux adjudications supplémentaires de BTF à court terme organisées dans un but de gestion de trésorerie en application de l'article 1.1.2.

1.2.2 Obligation d'information en cas de participation importante

Tout établissement qui obtient plus de 40 % du volume émis sur une ligne (hors ONC) en informe l'AFT. Il lui révèle l'identité de ses donneurs d'ordres les plus importants ou ses motivations s'il conserve pour lui une partie significative du volume obtenu.

Les règles 1.2.1 et 1.2.2 sont reprises en tant que paramètres du système d'adjudication MAITRE.

1.2.3 Obligation d'information sur les ordres reçus de clients

Les SVT communiquent à l'AFT à l'issue de chaque adjudication une liste anonyme des ordres, dont les montants nominaux excèdent les seuils énumérés ci-dessous, qu'ils ont reçus de clients. Pour chaque ordre, les SVT précisent la taille de l'ordre et le prix.

Seuils à partir desquels l'obligation d'information s'applique :

- BTF : 100M€ ;
- OAT à taux fixe : 50M€ ;
- OAT indexées sur l'inflation : 15M€.

1.3 – Publication des résultats :

L'AFT publie les résultats dans les meilleurs délais suivant l'heure limite de soumission. Ces résultats comportent au minimum pour chaque ligne :

- Le volume demandé
- le montant émis ;
- le prix limite (ou taux limite pour les adjudications de BTF) ;
- le pourcentage servi au prix limite (ou taux limite pour les adjudications de BTF);
- le taux moyen pondéré ;
- le prix moyen pondéré (sauf pour les adjudications de BTF).

L'AFT publie simultanément les résultats sur les différents systèmes de diffusion indiqués au paragraphe 3 du 1.1.1.

Les grilles d'adjudication anonymes sont communiquées via MAITRE aux participants de l'adjudication et ne peuvent être diffusées, au sein des établissements et sur une base confidentielle, outre aux soumissionnaires dans le logiciel MAITRE, qu'au responsable SVT, au responsable des négociations des valeurs du Trésor et ses équipes concernées, ainsi qu'au responsable de la conformité et ses équipes concernées. Seule l'AFT est habilitée à la communiquer à d'autres personnes.

Annexe 2

Classement des SVT

Le classement des SVT résulte de l'addition de points obtenus au regard de trois résultats :

- l'activité des SVT sur le marché primaire (45 points au total) ;
- l'activité des SVT sur le marché secondaire (30 points au total) appréciée à partir de trois données : les volumes traités globalement par le SVT sur le secondaire, les volumes traités avec les clients finaux et les volumes traités sur des produits spécifiques (pension livrée, OAT et OAT indexées sur un indice de prix, obligations démembrées) ;

la qualité du service fourni par les SVT (25 points au total), appréciée sous trois angles : la qualité opérationnelle ; la qualité des recommandations ; la proximité et la continuité de la relation avec l'État émetteur. Les points sont répartis entre les SVT proportionnellement à leur part de marché réelle (activité primaire ou secondaire) ou reconstituée (évaluation qualitative). Par exemple un SVT ayant une part de marché de 5 % sur le primaire obtiendra 2,25 points (45fois 0,05) pour la partie marché primaire.

La répartition des points ainsi que les coefficients de répartition sont révisables à tout moment d'un commun accord entre les SVT et l'AFT.

2.1 – Evaluation de la performance des SVT sur le marché primaire (45 points) :

L'activité des SVT sur le marché primaire est évaluée sur la base de leur part de marché aux adjudications et dans les rachats de dette de gré à gré. La note obtenue par chacun des SVT correspond à 45 fois la part de marché pondérée obtenue aux adjudications et rachats. Cette part de marché est définie avec quatre chiffres après la virgule. Les coefficients de pondération tiennent compte de la durée des titres de maturité de référence pour la zone de maturité où ces coefficients s'appliquent, aussi bien pour les adjudications que pour les rachats de gré à gré.

Ces coefficients de pondération sont les suivants :

- pour les produits BTF et OAT hors indexés :

Maturité résiduelle	<5 mois	5mois - 1 an	1 à 3 ans	3 – 5 ans	5 à 7 ans	7 à 8,5 ans	8,5 à 12 ans	12 à 18 Ans	18 à 25 ans	25 à 35 ans	>35 ans
Coeff.	0,50	1	2	4	6	8	10	15	19	27	36

- pour les produits à taux variable, les coefficients de la table précédente sont multipliés par 1,5 :

Maturité résiduelle	< 3 ans	3 – 5 ans	5 à 7 ans	7 à 8,5 ans	8,5 à 12 ans	12 à 18 ans	18 à 25 ans	>25 ans
Coeff.	3	6	9	12	15	22,5	28,5	40,5

Pour une opération d'échange, sauf cas particulier précisé par l'AFT, la part de marché pondérée est déterminée à partir du volume nominal de titres achetés par le SVT, auquel est appliqué un coefficient égal à la valeur absolue de la différence entre les coefficients ci-dessus relatifs au titre émis et au titre racheté.²

2.2 – Evaluation de la performance des SVT sur le marché secondaire (30 points) :

Cette évaluation repose sur les données statistiques fournies par les SVT selon le format européen harmonisé, complété du rapport sur les opérations de pension livrée.

Ne sont pas prises en compte, et donc affectées d'une pondération égale à 0 :
 Les opérations d'achat et de vente réalisées par adjudication ou de gré à gré avec l'AFT, qui sont prises en compte dans le classement primaire ;
 Les transactions effectuées lors d'une syndication.

En revanche, les opérations de pension livrée réalisées avec l'AFT sont prises en compte dans la performance du marché secondaire.

30 points sont ainsi distribués à l'ensemble des SVT pour valoriser leur activité sur le marché secondaire. Ces points sont répartis en fonction de la performance des SVT sur chacun des segments décrits selon le tableau ci-après.

² A titre d'exemple, le coefficient applicable pour un échange entre des titres à taux fixe de maturités respectives 4 ans et 30 ans est de 23 (différence entre 27 et 4) et le coefficient applicable pour un échange entre des titres à taux fixe de maturités respectives 26 et 30 ans est de 0 (différence entre 27 et 27).

SEGMENT	POINTS ATTRIBUES
Obligations à taux fixe	20,5 points
Obligations indexées sur l'inflation	6 points
Obligations démembrées	0,5 point
Pensions livrées	3 points

Les points attribués à un SVT sont obtenus en multipliant la part de marché du SVT sur chaque segment, arrondie à deux chiffres après la virgule, par le nombre de points attribués pour ce segment. Cette part de marché est une moyenne pondérée où les coefficients de pondération dépendent de la maturité, de la nature du titre et de la contrepartie.

Pour les achats et ventes d'OAT, OAT indexées et BTF, la part de marché est calculée en moyenne pondérée par maturité en appliquant les coefficients de pondération suivants :

Maturité résiduelle	<5 mois	5mois - 1 an	1 à 3 ans	3 – 5 ans	5 à 7 ans	7 à 8,5 ans	8,5 à 12 ans	12 à 18 ans	18 à 25 ans	25 à 35 ans	>35 ans
Coeff.	0,50	1	2	4	6	8	10	15	19	27	36

Pour les obligations démembrées :

Maturité résiduelle	<5 mois	5mois - 1 an	1 à 3 ans	3 – 5 ans	5 à 7 ans	7 à 8,5 ans	8,5 à 12 ans	12 à 18 ans	18 à 25 ans	25 à 35 ans	>35 ans
Coeff.	0,50	1	2	4	6	8	10	15	21	30	42

Enfin, les opérations réalisées avec une contrepartie de type client final (« *customer* » dans le format européen harmonisé) se voient attribuées un coefficient 3,5 fois supérieur aux opérations de type interbancaire (« *interdealer* »).

	Contrepartie client final	Contrepartie interbancaire
Coeff.	Coeff maturité x 3,5	Coeff maturité x 1

Pour les opérations de pension : volume total d'opérations réalisées par le SVT rapporté au volume total d'opérations réalisées dans le mois.

2.3 – Evaluation qualitative des relations des SVT avec l'AFT (25 points) :

La qualité opérationnelle du SVT, la qualité des recommandations et la proximité de la relation sont appréciées à partir des critères définis dans le tableau qui suit. Tous ces critères correspondent à des engagements prévus par la charte des relations entre l’AFT et les SVT.

La proximité et la stabilité de la relation sont notées de façon globale de 0 à 10 sur la base des critères mentionnés dans le tableau ci-dessous.

Indicateurs	Critères	Note	Référence à la charte
Qualité opérationnelle : contribution à la sûreté du fonctionnement du marché des valeurs du Trésor et du financement de l’État	<ul style="list-style-type: none"> - bon déroulement des opérations primaires (recommandations, sécurité, participation) - animation du marché secondaire - sécurité des opérations de règlement-livraison - participation aux opérations de trésorerie de l’Etat et de la CDP 	<p>/4</p> <p>/2,5</p> <p>/1,5</p> <p>/2</p>	
Qualité de l’accompagnement : contribution à l’amélioration de l’action de l’AFT et de l’État	<ul style="list-style-type: none"> - information et analyse de marché - qualité de la recherche - commercial (communication sur valeurs du Trésor/implication des forces de vente) 	<p>/2</p> <p>/2</p> <p>/2</p>	
Proximité et stabilité de la relation avec l’État émetteur	<ul style="list-style-type: none"> - qualité et continuité des contacts à tous les niveaux - présence en France - contribution aux travaux de place et à la réflexion de l’AFT sur des projets stratégiques - coordination des émetteurs publics. 	<p>/9</p>	

Annexe 3

Modalités de calcul des montants alloués aux ONC¹

Un spécialiste en valeurs du Trésor peut exercer ses droits aux offres non compétitives au profit d'un client, dès lors que cet exercice donnerait lieu à un transfert physique vers votre contrepartie des titres acquis par ce moyen.

Tout spécialiste en valeurs du Trésor s'engage à respecter les règles suivantes :

- il s'interdit la fourniture aux clients de formules de garantie de cours indexées sur le prix moyen de l'adjudication assortie d'un rabais, y compris dans le cas où le rabais correspondrait à une valorisation des droits aux offres non compétitives acquis par votre banque ;
- le montant que chaque spécialiste en valeurs du Trésor peut rétrocéder à ses clients, à chaque adjudication, se calcule sur la base des droits *acquis* aux ONC, et non sur la base des éventuels droits futurs liés à une adjudication à venir ;
- le pourcentage de rétrocession des ONC à un client ne saurait excéder le pourcentage figurant en colonne 2 (col. 2) infra appliqué à l'ordre passé par ce même client.

Type d'émission (col. 1)	Montant maximum global alloué des ONC (col. 2)	Plafond par ligne des ONC ³ (col. 3)	Montant maximum des ONC par SVT ⁴ (col. 4)
BTF	30 % du montant total émis par ligne		(col. 2) par ligne x coefficient attribution

OAT à taux fixe ²	Pour chaque catégorie de valeurs adjudgée, 30 % du montant total émis	Pour chaque ligne adjudgée, minimum entre : - 30 % de l'encours de la ligne après adjudication - 35 % du montant émis lors de l'adjudication	(col. 2) x coefficient attribution : - à répartir librement entre les différentes lignes adjudgées d'une même catégorie de valeurs - à concurrence du plafond par ligne égal à (col. 3) x coefficient attribution
OAT indexées sur l'inflation	Pour chaque catégorie de valeurs adjudgée, 30 % du montant total émis	Pour chaque ligne adjudgée, minimum entre : - 30 % de l'encours de la ligne après adjudication - 35 % du montant émis lors de l'adjudication	(col. 2) x coefficient attribution : - à répartir librement entre les différentes lignes adjudgées d'une même catégorie de valeurs - à concurrence du plafond par ligne égal à (col. 3) x coefficient attribution

1/ Les soumissions des ONC doivent être parvenues au plus tard un jour ouvré après l'adjudication d'une séance régulière l'heure limite étant fixée à 16h30 (ex. pour une adjudication le jeudi à 10h50, les ONC doivent être parvenues au plus tard le vendredi suivant à 16h30). Dans tous les cas, la date des ONC et l'heure limite de leur réception sont précisées dans le communiqué d'annonce de l'adjudication dans MAITRE.

2/ Pour l'application des règles exposées à cette lignes, les OAT émises le 1^{er} jeudi du mois et les OAT émises le 3^{ème} jeudi du mois sont considérées comme deux catégories de valeurs distinctes.

3/ A l'exception des BTF, les SVT peuvent répartir librement les montants d'ONC définis col.2 pour chaque catégorie ou sous-catégorie entre toutes les lignes adjudgées d'une même catégorie ou sous-catégorie à concurrence du plafond défini col. 3.

4/ Le montant maximum des ONC par SVT est arrondi au million supérieur.

Pour chaque SVT, le coefficient d'attribution des ONC correspond, pour chaque catégorie de valeurs, à la moyenne arithmétique simple de sa participation à l'ensemble des lignes adjudgées lors des 3 dernières séances

d'adjudications de titres de la même catégorie de valeurs (la séance en cours étant non incluse). Il est exprimé à 2 décimales arrondies au plus proche.

Pour chaque ligne adjugée, la participation, exprimée en pourcentage à 2 décimales arrondies au plus proche, s'obtient en divisant le montant obtenu par le SVT de façon compétitive par le montant total adjugé pour cette ligne.

Les différents groupes de valeurs sont : (1) les BTF ; (2) OAT à taux fixe émises le 3^{ème} jeudi du mois ; (3) les OAT à taux fixe émises le 1^{er} jeudi du mois ; (4) les OAT indexées sur l'inflation.

Le prix des ONC est le prix moyen de l'adjudication.

L'AFT se réserve la possibilité de retirer son droit à ONC à un SVT ayant omis de participer à une adjudication sans raison valable ou n'ayant pas respecté certains engagements prévus par la charte.

Pour les OAT, le prix des ONC est calculé à l'arrondi le plus proche du prix moyen pondéré respectant le pas de saisie du système d'adjudication, soit 0,01 euros. Pour les BTF, le taux des ONC est calculé à l'arrondi le plus proche du taux moyen pondéré respectant le pas de saisie du système d'adjudication, soit 0,005 %.

Les parts de marché obtenues lors de l'adjudication optionnelle de décembre pourront ou non être retenues dans le calcul des droits aux ONC des adjudications subséquentes.