**Le repurchase agreement : séance 1 :**

Le repo est un instrument de marché monétaire.

C’est un moyen pour les banques de gérer leurs liquidités.

Source de liquidité essentielle, l’opération implique une vente à court terme de titres contre le transfert de cash, et simultanément un agrément du vendeur de titre de racheter les mêmes titres à une date déterminée.

Double transaction simultanée d’achat et de vente :

* Je vends des titres je récupère du cash en t ;
* Et en une date t+x je revend le même nominal de titres contre une nouvelle somme qui sera impactée par le taux d’intérêt qui sera appliqué.

Au moment où je négocie ma date de début je connais ma date de fin.

Repo en overnight, 1 an, 3 ans, 5 ans etc… ou en open (durée indéfinie).

Overnight rollé quotidiennement de manière systématique.

On est sur un marché OTC ; settlement DVP (Delivery Versus Payment).

Sur le repo si je dis : Bid 0.16% ; je suis donneur de cash et c’est le taux que je cherche pour me rémunérer.

Je prête le cash (acheteur de papier).

La logique est inversée on se positionne côté papier.

General Collateral Repo : GC sub ten years par example ;

Exemple :

BCE repo -60bps

IG repo -40bps

Ça me coûte moins de prêter à un IG car plus risqué que la BCE.

Bid offre repo : offre toujours moins chère

Market user achète au bid…

**Sec lending :**

CCP : tripartie

Il faut être membre de la CCP pour pouvoir en bénéficier, elle porte le risque. C’est à elle de faire l’étude pour sélectionner les membres.

Le risque est mutualisé, tous les membres se supportent les risques de l’un l’autre.

Pas d’impact sur le bilan quand on passe par la CCP.

Tax arbitrage. Exemple titres prêtés. Prêter les titres avant les dividendes (15 jours avant) au lieu de la veille (la preuve est à la charge de l’accusation ; prouver que tu l’as fait pour le dividende uniquement) à une banque française qui va ensuite te transférer un dividende manufacturé qui sera moins impacté par l’impôt que si t’as rien fait.

Autre élément, droit de vote qui peut être fixé au préalable. Droit de vote libre ou non.

Exemple haircut actions : je te prête 100 titres à 10/u, je te demande de mettre un collatéral avec un haircut de 5% et tu vas mettre 1050.

On mutialise les collaterals car on est en face à une institution. Le risque est porté sur l’établissement en face et non pas sur le titre en soi.

Est-ce que le contrat cadre peut subroger le droit commun ? Est-ce qu’on a le droit de mettre dans un contrat cadre des dispositions qui vont à l’encontre du droit commun ?

La réponse est non.

Le fait de le faire c’est une règle dol.

Le sec lending n’est pas accessible à tout les fonds : nécessite une grande structure BP,MO, lignes de crédit.

Il peut se dessaisir de cette activité et la transférer à la banque dépositaire qui va tout gérer : en échange de ça elle va reverser une partie de la commission que la banque va toucher.

En prêt emprunt on est en FOP (free of payment).

Les fees sont calculé entre la settlement date et le terme du prêt emprunt.

Le collatéral que l’emprunteur donne doit être rémunéré. Puisque les taux sont négatifs est-ce que je vais accepter de te donner du cash ?

Solution : négociation commerciale.

Div op : dividende optionnel ; l’option de souscrire.

L’indice déterminant c’est l’absense de close date : du coup c’est un prêt emprunt. Sec lend en open.

Calcul : les 5% c’est pour le calcul du collatéral ; on utilise le prix de marché pour calculer les fees.

Ratio all-in :

Div rec c’est le taux de rétrocession du dividende.

Taux qui permet d’harmoniser l’ensemble éléments structurels au trade pour pouvoir comparer différentes banques entre elles.

La quantité de titre n’intervient pas dans le calcul du taux all-in.

Fonds hollandais : durée 90 jrs ; rec 85% ; 1,302%

Fonds suisse : durée 30 jrs ; rec 75% ; 7,15%

Cours de l’action : 41,15 ; dividende : 1,14

CFA, CISI, FLA

VCON : voice confirmation

Taux all in VCON différent de ce dernier taux all-in.

La part Wired Amount = face amount \* facteur all-in

Intérêt repo : wired amout ; facteur durée ; facteur repo rate au prorata temporis

Term rate : wired amount – repo interest rate