

Parenthèse

N°3
Avril 2011

E

dito



La transformation en profondeur du paysage financier s'accélère avec le renforcement du cadre de régulation et de contrôle des activités financières et l'harmonisation des réglementations nationales entre pays européens.

Dans ce contexte, nous avons accéléré le développement de notre activité titres afin d'aider nos clients à anticiper les enjeux / impacts de ces initiatives réglementaires / projets de place.

Grâce à son fort investissement en termes de veille marché et réglementaire, ainsi que sa participation aux associations de place (AFTI, AFTE, etc.), Aurexia dispose de toute l'expertise pour vous accompagner.

Dans cette troisième Newsletter, nous avons choisi d'analyser les opportunités liées à la mise en œuvre du SEPA (Single Euro Payments Area), visant à la création d'une gamme unique de moyens de paiement en Euro commune à l'ensemble des pays européens.

Vous découvrirez également une interview de Haroun Boucheta, juriste financier chargé des affaires publiques à la Société Générale, qui nous présente les impacts du clearing des dérivés OTC pour les banques d'investissement et les principaux points de divergence de cette réforme entre les textes américains et européens.

Une nouvelle partie « Highlights » fait son apparition ; l'objet est de vous présenter succinctement un projet de place ou une évolution réglementaire d'actualité : dans ce numéro le vote pré-AG et ses impacts sur l'activité de tenue de comptes conservation.

Vous trouverez enfin quelques informations sur l'actualité du cabinet et notamment le petit-déjeuner Aurexia organisé le 5 avril au Grand Hôtel à Paris, en collaboration avec l'AFTI sur « la réforme du marché des dérivés OTC ».

Bonne lecture.

Philippe ANQUETIL, Associé

A

analyse

SEPA : une opportunité de capter des flux !

Depuis le 1^{er} novembre 2010, tous les établissements bancaires de la zone euro sont prêts à recevoir (voire à émettre) des prélèvements SEPA (appelés SDD : SEPA Direct Debit).

Moins d'une soixantaine de SDD a été échangée en France sur 2010. Compte tenu des investissements réalisés par les banques pour la mise en œuvre du prélèvement SEPA, cela pose de réelles questions.

Il apparaît essentiel que les grands créanciers (émetteurs de prélèvements) se lancent dans le SDD. Pour cela les banques ont un réel rôle à jouer en accompagnant de façon plus importante leurs clients dans cette migration, d'autant qu'elle s'annonce très longue.

L'Europe des moyens de paiement : une volonté de la Commission Européenne

Le SEPA, comme l'était le passage à l'euro, relève d'une volonté politique de la Commission Européenne (CE) et n'émane pas d'un besoin exprimé par la sphère économique. Ce projet s'impose aux différents acteurs et a été pris en charge par le monde bancaire sous l'égide de l'EPC (European Council Payments) afin de répondre au souhait de la CE. Il a pour objectif d'établir 3 moyens de paiement communs dans 32 pays en Europe, dont la finalité est de remplacer les virements et prélèvements domestiques de chacun des pays et de créer un cadre uniforme de gestion des cartes bancaires (SCF : SEPA Credit Framework).

La fin de migration du SEPA, basée sur l'atteinte de la masse critique au niveau des volumes d'échanges (75% des volumes et 50% des donneurs d'ordres), est remise en cause par la Commission Européenne.

A ce jour, les volumes d'opérations sont très faibles : 10% des virements sont au format SEPA (SCT : SEPA Credit Transfer) et moins de 1% des prélèvements est échangé au format SDD. La CE reconnaît que sur la base de ces montées en charge, le passage au SEPA prendra 30 ans !

Afin de répondre aux attentes du marché, la CE a publié le 16 décembre 2010 une proposition de règlement annonçant la mise en œuvre de dates butoirs pour l'abandon des moyens de paiement domestiques. A défaut d'avoir des dates précises (estimation à mi-2013 pour les virements et mi-2014 pour les prélèvements), cela donne de la visibilité aux créanciers.

Même si les entreprises et les administrations ont des projets SCT bien avancés et envisagent de passer tous leurs virements au format SEPA avant la date de fin de migration, les projets SDD, beaucoup plus complexes, sont en phase de ralentissement voire de gel compte tenu de ces nouvelles informations.

La commission d'interchange suscite un vif mécontentement des entreprises

Au-delà de l'annonce de dates butoirs pour la fin de migration, la CE indique un décalage de quasiment deux ans de l'abandon des Commissions Multilatérales d'Interchange (initialement attendu au 1^{er} novembre 2012).

Ces commissions, payées lors d'un prélèvement par le créancier à la banque du débiteur et appliquées dans 6 états membres (France, Espagne, Italie, Belgique, Portugal et Suède), constituaient l'une des principales composantes du business plan des corporates dans le calcul du ROI du projet SEPA. L'annonce d'un abandon reporté va à l'encontre d'un déploiement rapide des projets SEPA de la part des entreprises.

Un rapide passage des entreprises au SEPA nécessaire pour la rentabilité

- Rentabilité des projets SEPA des banques.
- Rentabilité financière compte tenu des investissements réalisés dans les systèmes d'information.
- Rentabilité humaine suite aux efforts de conduite du changement en cours dans les établissements.

Les banques doivent désormais traiter des opérations SEPA (virements et prélèvements) pour voir les investissements et efforts réalisés récompensés.

En réalité, cet allongement du délai de migration doit être vu comme une opportunité pour les banques.

Si jusqu'à présent, les établissements bancaires étaient trop occupés à mener leur propre projet SEPA, ils disposent désormais de plus de temps pour accompagner leurs clients et doivent concentrer leurs efforts sur leur offre commerciale.

L'un des principaux avantages pour les corporates est la possibilité de centraliser les paiements et les encaissements via une payment factory. L'enjeu du banquier est de se positionner comme banquier principal en accompagnant dès à présent le client dans la mise en œuvre de son usine de paiements et ainsi collecter l'ensemble des flux en Europe.

Ce temps supplémentaire peut également être utilisé par les banques pour finaliser et stabiliser leurs offres créanciers et débiteurs. Des partenariats avec les éditeurs ont été mis en place pour la gestion des mandats de SDD (offre créancier) mais de nombreux travaux restent à réaliser sur la définition des processus de traitement et l'offre client, le modèle tarifaire, la mise en marché, la formation des collaborateurs, etc. Par ailleurs, l'accompagnement au passage SEPA de la clientèle Entreprises ne doit pas être décorrélé de la migration EBICS / SwiftNet. Ces deux chantiers doivent être menés dans la même logique (pas forcément dans le même temps) compte tenu des impacts sur la bancarisation et la collecte de flux : une entreprise utilisant le service bureau SwiftNet d'un établissement bancaire ou ayant confié la gestion de ses mandats SEPA sera fortement dépendante de son établissement bancaire.

Enfin, la modification annoncée du modèle économique (baisse de la tarification des opérations), constitue également un enjeu majeur pour les établissements bancaires. Non seulement ils doivent rester compétitifs face aux banques des pays n'appliquant pas la Commission Multilatérale d'Interchange, mais ils doivent également développer de nouvelles sources de revenu. D'où la nécessité de se positionner dès à présent aux côtés des créanciers pour les assister et leur proposer, par exemple, des offres « clés en main » de gestion des mandats ou les éclairer sur les opportunités offertes par le SEPA.

Les experts d'Aurexia sont en mesure de vous assister sur la stratégie d'accompagnement client pour le passage au SEPA, sur la revue, l'optimisation et la sécurisation de vos processus opérationnels, ainsi que sur la définition de vos offres commerciales à valeur ajoutée.

Enjeux et opportunités SEPA pour les établissements bancaires

Enjeux SEPA	Opportunités SEPA
Convaincre les clients de passer rapidement au SEPA et ainsi améliorer les temps de migration	Tirer parti rapidement des avantages du SEPA (économies d'échelle du fait de l'utilisation d'un format unique d'échanges) et réduire le temps de gestion des deux moyens de paiement
Accompagner les clients dans le passage au SEPA et se positionner parmi les établissements leaders	Bancariser les clients et capter les flux avec les offres modulables et un dispositif d'accompagnement
Proposer des offres SEPA avec AOS (Additional Optional Services)	Capter de nouveaux clients dans une période de migration et de réflexions clients sur leurs relations bancaires
Faire face à la concurrence des établissements bancaires étrangers	Etre en mesure de déployer l'offre à l'international

Pour plus d'informations sur les sujets traités, vous pouvez contacter :
eric.vernhes@aurexia.com
jean-francois.hennette@aurexia.com

Rencontre

Entretien de Dominique HERROU, Associé Aurexia, avec :



Haroun BOUCHETA

Haroun Boucheta est juriste financier chargé des affaires publiques pour Société Générale Corporate & Investment Banking

Monsieur Boucheta, pourriez-vous nous en dire plus sur votre rôle au sein de SGCIB ?

Tout d'abord, il convient de rappeler que la crise a été suivie par une explosion de projets de textes, tant aux Etats-Unis qu'en Europe. Les régulateurs et les politiques ont clairement pour objectif de réformer les textes que ce soit d'un point de vue « réglementaire » (dérivés OTC, ventes à découvert, MIF, etc.) ou prudentiel (Bâle II et III).

En tant que juriste chargé des affaires publiques, mon rôle est double :

- D'une part, m'assurer que les responsables Front Office de la banque sont informés de toutes les évolutions en cours de la réglementation, susceptibles d'impacter leurs activités,
- D'autre part, le lobbying, qui consiste à défendre les intérêts de la banque auprès notamment des députés de la Commission européenne, du Conseil et du Parlement lors de projets de textes.

Dans ce contexte post-crise, quelles sont, à ce stade des débats, les principales divergences entre les textes US et UE ? Peut-on parler d'une réelle convergence réglementaire et quels sont les points qui restent en suspens ?

La convergence est essentielle afin d'éviter les arbitrages réglementaires, qui ne seraient pas nécessairement favorables à l'Europe. Il y a heureusement beaucoup de points communs, en tout cas sur les principes, au niveau du clearing (dont l'exemption pour les transactions avec les corporates « end users »), du reporting et des exigences pour les transactions non compensées centralement (capital et collatéral).

Néanmoins, d'importantes différences peuvent être soulignées.

Tout d'abord, au niveau des délais puisqu'il s'agit de juillet 2011 côté US, alors que l'Europe table sur fin 2012 mais il y aura probablement un « phase-in » aux US.

Concernant le reporting pour les corporates, la divergence porte sur le périmètre reporté : la totalité aux US, les positions uniquement à partir d'un certain seuil en Europe (en tout cas pour le moment).

Enfin, pour ce qui est plus spécifiquement lié au clearing des OTC, les divergences portent sur :

- Le backloading : exemption explicite sur le clearing du stock existant aux US.
- Le champ des entités soumises : en Europe, toutes les institutions financières sont concernées, tandis qu'aux US, les petites banques en sont exemptées.
- Le forex : les Etats-Unis pourraient potentiellement exempter de clearing les forwards et les swaps, alors que, pour l'heure, ce n'est pas prévu du côté européen.

Concernant le clearing des OTC, quelles sont, de votre point de vue, les opportunités et les menaces potentielles pour les banques d'investissement ?

Plutôt que de « menaces », je parlerais de « contraintes ». Elles portent, en premier lieu, sur l'organisation interne.

Les BFI devront en effet prendre des mesures afin de faire face aux deadlines imposées par la réglementation et aux enjeux techniques – développements IT, gestion du collatéral, etc. – et devront se doter des ressources humaines nécessaires. Elles devront également définir une stratégie claire sur la manière de respecter la réglementation – par exemple : devenir membre de la chambre ou passer par un intermédiaire. Les contraintes portent, en second lieu, sur les risques associés, je pense notamment au fait de devenir membre direct d'une chambre de compensation qui représente un certain coût et peut s'avérer risqué du fait de la mutualisation des risques de défaillance des autres membres. C'est d'ailleurs pourquoi nous sommes particulièrement vigilants sur les conditions de solidité financière des CCPs.

Pour ce qui est des opportunités, le traitement prudentiel associé sera particulièrement favorable, ce qui est important dans un contexte où les fonds propres sont appelés à devenir des ressources de plus en plus rares. C'est la raison pour laquelle nous encourageons les mesures liées à la compensation des dérivés OTC, contrairement à une idée reçue.

En outre, certains grands acteurs, dealers en particulier, vont pouvoir développer de nouveaux services : compensation pour compte de tiers sur une ou plusieurs classes d'actifs, offres packagées pour les clients / contreparties incluant des services au niveau du trading et du clearing, proposition de conseils stratégiques aux clients, etc.

Comment voyez-vous le paysage des CCPs d'ici 2 ans ? Que pensez-vous du rapport coût / bénéfice d'une telle réforme ?

La priorité pour les CCPs sera à moyen terme de développer les services de clearing pour les différents sous-jacents : CDS, IRS, FX, commodities, equity derivatives. Cela prend du temps, surtout lorsque l'on parle de services tels que le clearing pour compte de tiers ou la novation en T+0 par exemple.

La concentration / consolidation des acteurs devrait logiquement venir plus tard. Il faudra alors veiller à la concentration des risques au sein des CCPs en gardant à l'esprit l'objectif qui consiste à éviter qu'elles ne deviennent « too big to fail ».

Pour ce qui est du rapport coût / bénéfice, je pense qu'il faut revenir aux objectifs affichés post-crise : réduire le risque systémique et accroître la transparence. Pour notre part, nous y souscrivons entièrement même s'il y a un coût à supporter.

Aurexia est intervenu sur plusieurs missions pour accompagner les institutions bancaires à tirer parti des réformes réglementaires. Qu'attendez-vous des cabinets de conseil comme Aurexia sur un tel sujet ?

Si nous prenons l'exemple du clearing, il y aura clairement plusieurs chantiers à suivre. Sur le plan stratégique, les décisions à prendre en termes de business model peuvent nécessiter l'éclairage de cabinets extérieurs. Les BFI auront en effet besoin de se réorganiser pour se préparer aux contraintes dont nous parlions auparavant et pour relever les défis à venir sur la réorganisation de l'ensemble de la chaîne de traitement (IT, processus, contrôles, etc.).

Highlights

Le projet de « Vote pré-AG » : des impacts forts pour les TCC

A l'occasion d'une Assemblée Générale (AG) en France, les émetteurs ont pour habitude de collecter une partie des instructions de vote exprimées par les actionnaires avant la tenue de l'assemblée. On parle de « Vote pré-AG ». Un bulletin de vote est envoyé aux actionnaires en même temps que la convocation et la liste des résolutions de l'AG. A l'heure actuelle, 98% de ces votes par correspondance sont envoyés sous format papier. Outre les frais d'affranchissement et le coût du « kit » papier, les coûts de dépouillement des votes représentent un montant considérable pour l'émetteur. Par ailleurs, seule la convocation des actionnaires au nominatif étant obligatoire, une minorité d'actionnaires au porteur est informée de la tenue d'une AG (4,4% en 2009).

Ce double constat, auquel s'ajoute la multiplication des actions nominatives ces dernières années du fait de l'essor de l'actionariat salarial, pousse les prestataires de Services aux Emetteurs à réduire les coûts en dématérialisant tout le processus, depuis la convocation, en passant par le vote, jusqu'au reporting post-AG auprès de l'émetteur. Compte tenu de la multiplicité des acteurs concernés, une solution de place fédérant tous les intervenants a été retenue. A l'issue d'un processus d'appel d'offres, l'AFTI (Association Française des Professionnels des Titres) a retenu la société SLIB pour mettre en place une plateforme de place unique de Vote Par Internet (VPI) accessible à tous les émetteurs, teneurs de comptes et centralisateurs, pour les actionnaires nominatifs comme au porteur. Cette plateforme commune, qui devrait être opérationnelle courant 2011, sera accessible par les actionnaires via le site Internet du Teneur de Comptes Conservateur (TCC), ce qui garantit l'identification du votant et atteste de ses droits. Elle aura dans un premier temps pour périmètre les valeurs cotées sur NYSE Euronext France, les FCPE ouvrant droit au vote sur les actions sous-jacentes et les SOFICA.

Outre les développements informatiques à prévoir et la communication sur le projet auprès des émetteurs et des actionnaires, la collecte des votes pré-AG impactera fortement le TCC tant dans son rôle de distributeur que dans son rôle de conservateur.

Impacts du TCC dans son rôle de conservateur <ul style="list-style-type: none">■ Modification des positions titres avant l'Assemblée Générale■ Identification des doublons entre VPC électronique et papier■ Numérisation des VPC papier	Impacts du TCC dans son rôle de distributeur <ul style="list-style-type: none">■ Identification de l'actionnaire■ Information de l'actionnaire via un "flag" sur la ligne concernée■ Transfert vers le système de vote pré-Assemblée Générale■ Collecte des informations nécessaires (quantité de titres, droits détenus, etc.)
Bénéfices du projet de "Vote pré-AG" <ul style="list-style-type: none">■ Réduction des coûts : kit papier (environ 6 à 9 euros) + dépouillement■ Simplification du vote pour les actionnaires, notamment pour les non-résidents■ Vision consolidée des votes au fil de l'eau pour l'émetteur et le suivi du quorum■ Extension aux actionnaires au porteur■ Connaissance des informations liées à l'actionnaire : coordonnées, quantités de titres et de droits détenus, etc.	Contraintes du projet de "Vote pré-AG" <ul style="list-style-type: none">■ Revue sur le fond et la forme de la totalité des prospectus OPCVM■ Validation des prospectus auprès des autorités de tutelle■ Transparence accrue des revenus de l'ensemble des intermédiaires

Actualités Aurexia

Le 5 avril 2011, Aurexia organisait un petit-déjeuner en collaboration avec l'AFTI sur « la réforme du marché des dérivés OTC post-crise »

Ce petit-déjeuner, organisé en partenariat avec l'AFTI au Grand Hôtel, a permis à Aurexia de traiter des prochains défis à relever pour l'industrie financière. Cet événement a rassemblé une centaine de personnes principalement des acteurs du marché.



Animation par Philippe ANQUETIL de la table ronde lors du petit-déjeuner Aurexia.

Au programme du petit-déjeuner :

- Introduction présentée par Marcel RONCIN, Président de l'AFTI.
- Panorama des évolutions réglementaires et des impacts pour l'industrie financière par Eric LESCA, Senior Manager chez Aurexia Conseil.

Il s'en est suivi une table ronde animée par Philippe ANQUETIL, Associé Aurexia Conseil, avec la participation des principaux acteurs de marché français sur le thème : « perspectives et enjeux autour de la compensation des OTC ».

Les acteurs suivants (sell side, buy side, chambre de compensation, clearer) y participaient :

- Haroun BOUCHETA, *Juriste financier chargé des affaires publiques – Société Générale CIB.*
- Cyril ETTORI, *Product Developer Listed Derivatives – BNP Paribas Securities Services.*
- Alain FRITSCH, *Responsable Trade Processing & Corporate Action – Middle Office Operations – Amundi.*
- Pierre-Dominique RENARD, *Director, Customer, Market & Infrastructure – LCH Clearent S.A.*

Aurexia (Conseil

5, rue Auber - 75009 Paris
Téléphone : +33 (0)1 42 66 27 38
www.aurexia.com

Philippe ANQUETIL +33 (0)6 32 75 06 32 / philippe.anquetil@aurexia.com
Dominique HERROU +33 (0)6 77 94 48 14 / dominique.herrou@aurexia.com
Eric VERNHES +33 (0)6 86 51 54 76 / eric.vernhes@aurexia.com