

LES AMPHIS DE L'AFI

DISTRIBUTION DES FONDS : QUELLES AVANCÉES ?

JEUDI 04 OCTOBRE 2012

En partenariat avec :



Post-trade made easy

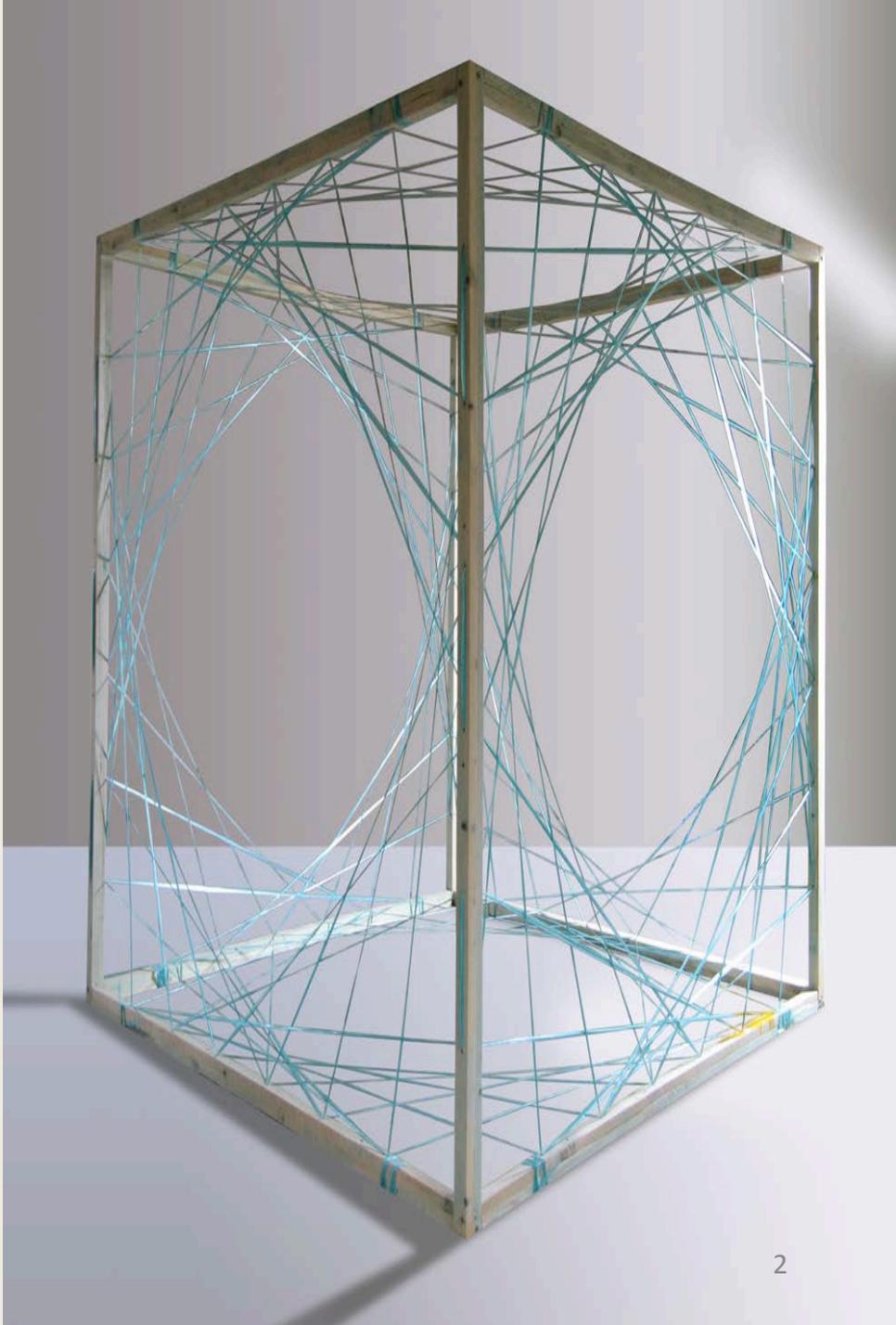


Introduction

Marcel Roncin

Président

AFTI



Programme :

« Distribution des fonds : Quelles avancées ? »

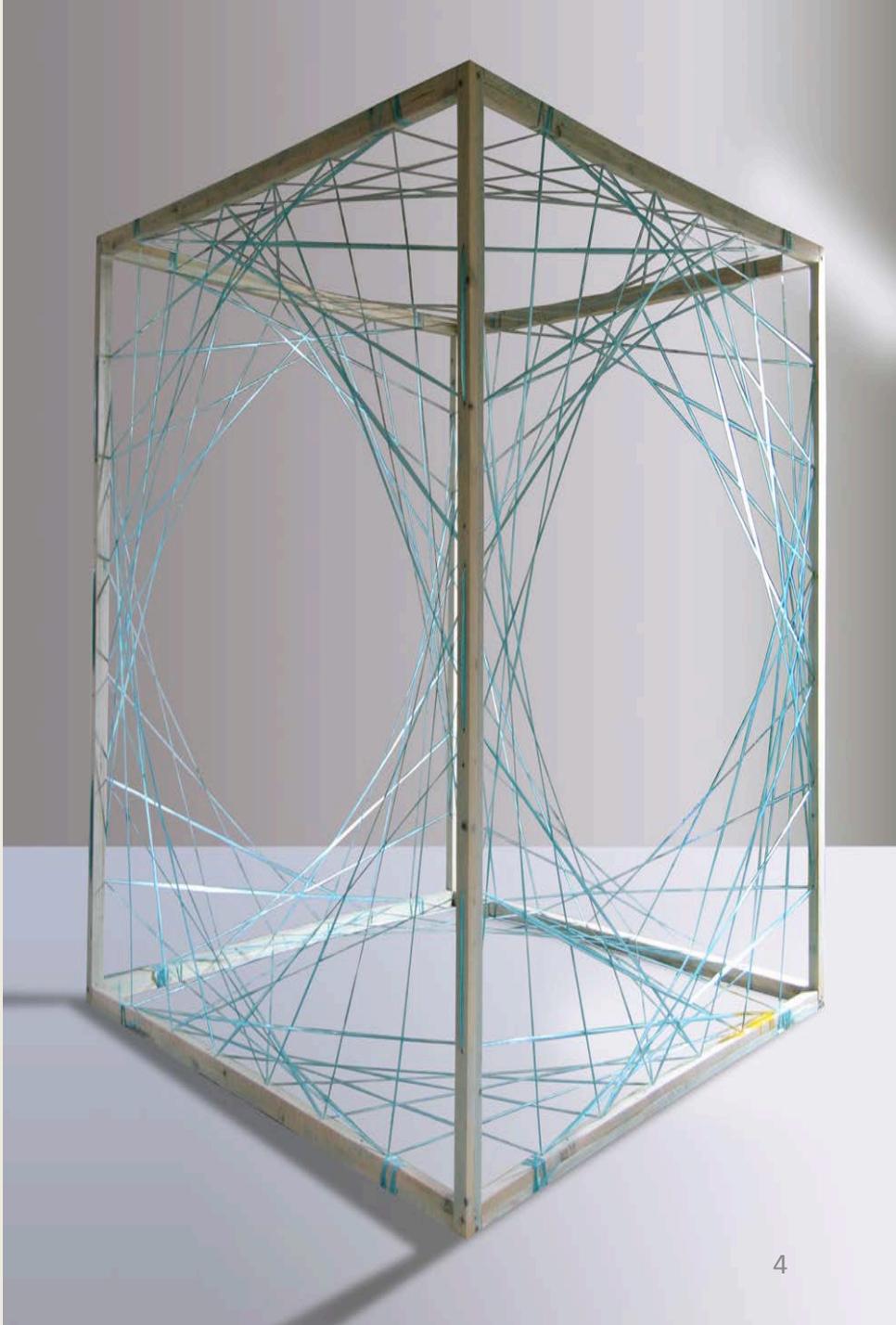
- 9H:00** **Accueil des participants**
- 9H30 :** **Introduction**
Marcel Roncin, *Président de l'AFTI*
- 9H35 :** **Dernières évolutions réglementaires en matière de gestion du passif et conséquences pratiques**
Michel Karlin, *Conseiller technique auprès du secrétaire général adjoint, Autorité des Marchés Financiers*
- 10H05 :** **Plate-forme de routage d'ordres Euroclear France : présentation et focus sur le référentiel distributeur**
Laetitia Colombani, *Product manager ESES, Euroclear*
Morgane Seveno, *Responsable de mission pour la Filière Fonds, Société Générale Securities Service*
- 10H35 :** **Travaux AFG/AFTI/Euroclear France sur le marquage des ordres et prochaines étapes**
Catherine Langer, *Chargée de mission auprès du département organisation et qualité, CACEIS Bank (France)*
Didier Deléage, *Directeur Général Adjoint, HSBC Global Asset Management (France),*
Président du groupe marquage des ordres AFG-AFTI-Euroclear France
- 11H05 :** **TABLE RONDE : Enjeux de la distribution cross-border des fonds**
Animée par Karima Lachgar, *Délégué Général, AFTI*
- Marie-Laure Faller, *Directeur Général, Axeltis*
Philippe Barrau, *Senior Financial Institutions Relationship Manager, AXA Investment Managers*
Sébastien Seailles, *Directeur Product Management ESES, Euroclear*
Pierre Monteillard, *Associé, Ailancy*
Florence Dwyer, *Global Market Relations Manager, BNP Paribas Securities Services*
- 12H15 :** **Fin de l'amphi**

Dernières évolutions réglementaires en matière de gestion du passif et conséquences pratiques

Michel Karlin

*Conseiller technique auprès du secrétaire
général adjoint*

Autorité des Marchés Financiers



A l'origine : l'instruction COB de novembre 1993 (1)

Instruction de la COB de novembre 1993 relative aux missions et moyens du dépositaire d'OPCVM

La gestion du passif de l'OPCVM implique que les prestations suivantes soient remplies :

1. des prestations relatives aux souscriptions/rachats des titres de l'OPCVM :

- la centralisation et le traitement des ordres de souscription et de rachat (réception des ordres, communication au service comptable de l'OPCVM du nombre de titres souscrits et rachetés...)
- l'initiation des règlements correspondants et l'enregistrement sur le compte espèces de l'OPCVM.

A l'origine : l'instruction COB de novembre 1993 (2)

2. des prestations de teneur de compte émetteur :

- tenue du compte émetteur en SICOVAM (mise à jour du compte "émissions", règlement des droits et commissions à la SICOVAM...) pour les OPCVM admis aux opérations de cet organisme ; le cas échéant, tenue du compte des porteurs de titres nominatifs de l'OPCVM ;
- création et annulation des parts ou actions, et livraison, le cas échéant, aux différents intermédiaires teneurs de comptes ;
- vérification du nombre de titres en circulation ;
- règlement du dividende des actions ou des parts de l'OPCVM.

Ces fonctions peuvent être exercées pour tout ou partie par le dépositaire.

Dans le cas où les fonctions de gestion du passif ne sont pas exercées par le dépositaire, celui-ci doit recevoir les informations nécessaires lui permettant de s'assurer que ces fonctions sont correctement exercées.

Le code monétaire et financier article L 214-13

Article L. 214-13

(Ordonnance n° 2011-915 du 1er août 2011)

Dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, la responsabilité à l'égard des tiers de la centralisation des ordres de souscription et de rachat des parts ou actions d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières est confiée par l'organisme de placement collectif en valeurs mobilières ou, le cas échéant, la société de gestion de portefeuille qui le représente soit audit organisme, soit au dépositaire, soit à une société de gestion de portefeuille, soit à un prestataire de services d'investissement agréé pour fournir l'un des services mentionnés à l'article L. 321-1.

L'entité à qui est confiée cette responsabilité dispose de moyens adaptés et suffisants.

Un ordre de souscription ou de rachat transmis à l'entité responsable de la centralisation des ordres est irrévocable, à la date et dans les conditions définies par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Le règlement général (RG) de l'AMF article 411-64

Article 411-64

(Arrêté du 3 octobre 2011)

La tenue du passif comprend les tâches :

1. De centralisation des ordres de souscription et de rachat de parts ou actions d'OPCVM ;
2. De tenue de compte émission d'OPCVM.

Le RG de l'AMF article 411-65 (1)

Article 411-65

- I. Les tâches essentielles de la centralisation des ordres de souscription et de rachat de parts ou actions d'OPCVM, en application des dispositions de l'article L. 214-13 du code monétaire et financier, sont les suivantes :
 1. Assurer la réception centralisée des ordres de souscription et de rachat et procéder à l'enregistrement correspondant ;
 2. Contrôler le respect de la date et de l'heure limite de centralisation des ordres de souscription et de rachat mentionnées dans le prospectus ;
 3. Communiquer en montant et, le cas échéant, en nombre global de parts ou d'actions souscrites et rachetées le résultat de la réception centralisée des ordres à l'OPCVM ;

Le RG de l'AMF articles 411-65 (2) et 411-66

4. Valoriser les ordres après avoir reçu de l'OPCVM l'information relative à la valeur liquidative de l'action ou de la part concernée. Afin de permettre au centralisateur de s'acquitter de ses tâches dans les meilleurs délais, l'OPCVM lui transmet l'information relative à la valeur liquidative de l'action ou de la part dès qu'elle est disponible ;
5. Communiquer les informations nécessaires à la création et à l'annulation des parts ou actions au teneur de compte émetteur ;
6. Communiquer les informations relatives au résultat du traitement des ordres à l'entité qui a transmis l'ordre au centralisateur et à l'OPCVM.

II. L'enregistrement contient les informations suivantes :

(...)

Article 411-66

L'entité en charge de la centralisation des ordres est désignée comme « centralisateur » dans le prospectus de l'OPCVM. Est désignée, le cas échéant, dans le prospectus toute entité à laquelle est confié l'exercice des tâches de centralisation conformément aux dispositions de l'article 411-67.

Le RG de l'AMF article 411-67: délégation par le centralisateur de l'exercice de sa fonction

Article 411-67

- I. Le centralisateur peut confier l'exercice des tâches de centralisation à :
 1. Une des personnes mentionnées à l'article L. 214-13 du code monétaire et financier ainsi qu'à un prestataire de services d'investissement situé dans un État partie à l'accord sur l'Espace économique européen ;
 2. Un intermédiaire habilité au sein de l'Espace économique européen pour exercer les tâches de centralisation au sens de l'article 411-65.

- II. Une convention est établie entre le centralisateur et l'entité à laquelle est confié l'exercice des tâches de centralisation. Cette convention comprend au moins les clauses suivantes :
(...)
Le centralisateur demeure responsable de l'exercice des tâches de centralisation qu'il a confiées.
(...)

Le RG de l'AMF article 411-68 : sécurisation du circuit de passation des ordres

Article 411-68

Un ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM qui a été transmis au centralisateur ou à toute entité à laquelle est confié l'exercice des tâches de centralisation est irrévocable à compter de la date et de l'heure limite de centralisation mentionnées dans le prospectus de l'OPCVM.

Un ordre irrévocable de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM engage l'investisseur ainsi que l'entité ayant transmis cet ordre au centralisateur ou à toute entité à laquelle est confié l'exercice des tâches de centralisation à payer ou livrer ces parts ou actions.

Le RG de l'AMF article 411-69 : la reconnaissance réglementaire de la pratique de l'ordre direct

Article 411-69

Le terme : « ordre direct » désigne l'ordre de souscription ou de rachat de parts ou actions d'OPCVM qui est directement transmis au centralisateur et dont l'acceptation par celui-ci est subordonnée à la conclusion d'une convention entre le centralisateur et l'OPCVM ou, le cas échéant, la société de gestion qui le représente, fixant les conditions d'acceptation et de dénouement des ordres directs.

L'OPCVM ou la société de gestion qui le représente met en œuvre un dispositif adapté de gestion des risques liés à l'acceptation et au dénouement de ces ordres.

Gain ou perte résultant d'un défaut de règlement

Position AMF n° 2011-10 relative à l'enregistrement au niveau de l'OPCVM de la perte ou du gain résultant du défaut de règlement après l'émission d'un ordre de souscription à des actions ou des parts d'un OPCVM

Texte de référence : article 411-68 du règlement général de l'AMF

Si une société de gestion agissant pour le compte d'un fonds est conduite à effectuer des investissements, à la suite de la réception par le centralisateur d'un ordre de souscription devenu irrévocable en application de l'article L. 214-13 du code monétaire et financier, puis à désinvestir parce que les fonds n'ont pas été reçus, le gain ou la perte résultant de ces deux opérations est enregistré au niveau de l'OPCVM, sans préjudice des recours que celui-ci est susceptible d'exercer à l'encontre du souscripteur défaillant et, le cas échéant, des intermédiaires concernés.

Le RG de l'AMF article 411-70: la tenue de compte-émission (1)

Les tâches de la tenue de compte émission sont les suivantes :

1. Effectuer de façon justifiée et traçable les enregistrements du nombre de titres correspondant à la création ou à la radiation des parts ou des actions, consécutifs à la centralisation des ordres de souscription et de rachat, et déterminer en conséquence le nombre de titres composant le capital de l'OPCVM ; le teneur de compte émetteur s'assure qu'un enregistrement correspondant, en comptabilité espèces, a bien été effectué à l'actif de l'OPCVM ;
2. Identifier les titulaires de parts ou d'actions revêtant la forme nominative et comptabiliser, pour chaque titulaire, le nombre de parts ou actions détenues. Quand l'OPCVM n'est pas admis aux opérations du dépositaire central, l'entité en charge de la tenue de compte émission enregistre également, le cas échéant, le nombre de parts ou d'actions détenues sous la forme au porteur auprès des teneurs de compte conservateurs directement identifiés dans le compte émission ;

Le RG de l'AMF article 411-70 : la tenue de compte-émission (2)

3. Organiser le règlement et la livraison simultanés consécutifs à la création ou à la radiation de parts ou d'actions ; le teneur de compte émetteur organise également la livraison et, le cas échéant, le règlement consécutifs à tout autre transfert de parts ou d'actions. Lorsqu'un système de règlement et de livraison de titres est utilisé, il s'assure de l'existence de procédures adaptées ;
4. S'assurer que le nombre total de parts ou d'actions émises, à une date donnée, correspond au nombre de parts ou actions en circulation à la même date, revêtant la forme nominative et, le cas échéant, au porteur.
5. Organiser le paiement des coupons et des dividendes et organiser le traitement des opérations sur parts ou actions de l'OPCVM.

Problématique de la transmission des « informations particulières » dues par les OPCVM à leurs porteurs via les teneurs de compte-conservateurs (projet de 6° de l'article 411-70)

Le RG de l'AMF article 411-135: le correspondant centralisateur - en cours de modification

Article 411-135

L'OPCVM de droit étranger ayant fait l'objet d'une notification conformément aux dispositions du deuxième alinéa du II de l'article L. 214-1 du code monétaire et financier désigne un ou plusieurs correspondants, dont un correspondant centralisateur, établis en France dans les conditions fixées par une instruction de l'AMF.

Le ou les correspondants doivent appartenir à l'une des catégories mentionnées à l'article 1er de l'arrêté du 6 septembre 1989.

Le correspondant centralisateur et, le cas échéant, les autres correspondants sont contractuellement chargés d'assurer les services financiers suivants :

1. Traitement des demandes de souscription et de rachat ;
2. Paiement des coupons et dividendes ;
3. Mise à disposition des documents d'information aux investisseurs ;
4. Information particulière des porteurs dans les cas prévus par une instruction de l'AMF.

Le RG de l'AMF article 411-135 :

le correspondant centralisateur - en cours de modification (2)

Quand l'OPCVM n'est pas admis aux opérations du dépositaire central en France, le correspondant centralisateur peut être en charge de la seule fonction énoncée au 3°, à charge pour lui de contrôler que les tâches énumérées aux 1°, 2° et 4° sont bien exécutées (en cours de modification).

Le correspondant centralisateur est chargé d'acquitter le droit fixe annuel, conformément à l'article L. 621-5-3 du code monétaire et financier.

Rapport du Comité de place du 26 juillet 2012 (1)

Lancer une initiative de Place concernant la tenue du passif afin d'assouplir le régime relatif à la distribution à l'étranger de fonds enregistrés en Euroclear France

Dans le cadre des efforts menés pour simplifier le régime des ordres directs et favoriser la commercialisation de fonds français à l'étranger, certains obstacles ont été identifiés pour la distribution de fonds dont les parts revêtent la forme « au porteur » admis aux opérations du conservateur central (Euroclear France) :

- le frein à la commercialisation des OPCVM français, notamment ceux admis en Euroclear, repose sur les pratiques internationales qui divergent de la pratique française en matière de souscription de titres. En effet, les distributeurs étrangers agissant pour compte de tiers sont plus familiarisés avec la souscription de parts inscrites en registre (équivalent du nominatif français) ;
- certains distributeurs ou teneurs de comptes étrangers agissant pour compte de tiers ne souhaitent pas ouvrir un compte chez un adhérent Euroclear et préfèrent ne pas révéler l'identité des investisseurs (ce qui élimine la forme porteur et nominatif administré).

Rapport du Comité de place du 26 juillet 2012 (2)

Aussi, la possibilité de faciliter l'inscription dans les registres des OPC français de distributeurs et de teneurs de comptes étrangers agissant pour le compte de tiers sans obligation de révéler l'identité de la totalité de leurs investisseurs est une solution que le Comité de Place recommande d'étudier dans le cadre de la transposition AIFM.

Plus généralement, le Comité de Place recommande d'étudier les différentes pistes qui permettraient de lever les obstacles à la distribution de fonds admis aux opérations d'un dépositaire central.

L'objectif serait de faciliter la transmission par n'importe quel distributeur ou teneur de comptes, français comme étranger, des ordres sur tous les fonds ouverts admis aux opérations du conservateur central (Euroclear France), et ainsi de faciliter significativement la distribution des fonds français à l'étranger.

D'autres réflexions relatives à la distribution de fonds français à l'international font par ailleurs actuellement l'objet de travaux ad hoc réalisés par les associations représentatives de la gestion et des métiers des titres pour la Place de Paris.

Recommandation N°24 : Lancer une initiative de Place concernant la tenue du passif afin de faciliter la distribution à l'étranger de fonds admis aux opérations du conservateur central (enregistrés en Euroclear France).

Problématique de l'article L. 211-7 du Code monétaire et financier en lien avec la recommandation 24

Article L. 211-7

Les titres financiers admis aux opérations d'un dépositaire central peuvent être inscrits dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, sauf décision contraire de l'émetteur.

Les titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central doivent être inscrits dans un compte-titres tenu par l'émetteur au nom du propriétaire des titres. Toutefois, sauf lorsque la loi ou l'émetteur l'interdit, les parts ou actions d'organismes de placement collectif peuvent être inscrites dans un compte-titres tenu par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3.

Question posée :

les parts ou actions d'organismes de placement collectif admises aux opérations du dépositaire central –mentionnées au 1^{er} alinéa de l'article- peuvent-elles être inscrites dans un compte-titres tenu dans le registre de l'OPCVM – mentionné au 2^{ème} alinéa de l'article- par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3, comme pour les parts ou actions d'OPCVM non admis aux opérations du dépositaire central ?

Projet de référentiel de place unique

Les services de l'AMF ont participé activement aux travaux du Comité de pilotage mis en place à la suite de la demande du Haut Comité de place en faveur de la création d'un référentiel de place des OPCVM français.

A ce jour, ce projet ne s'est pas matérialisé et n'a pas fait l'objet de dispositions réglementaires.

Plate-forme de routage d'ordres Euroclear France : présentation et focus sur le référentiel distributeur

Laetitia Colombani

Product manager ESES

Euroclear France

Morgane Seveno

Responsable de mission

pour la Filière Fonds

Société Générale Securities

Services

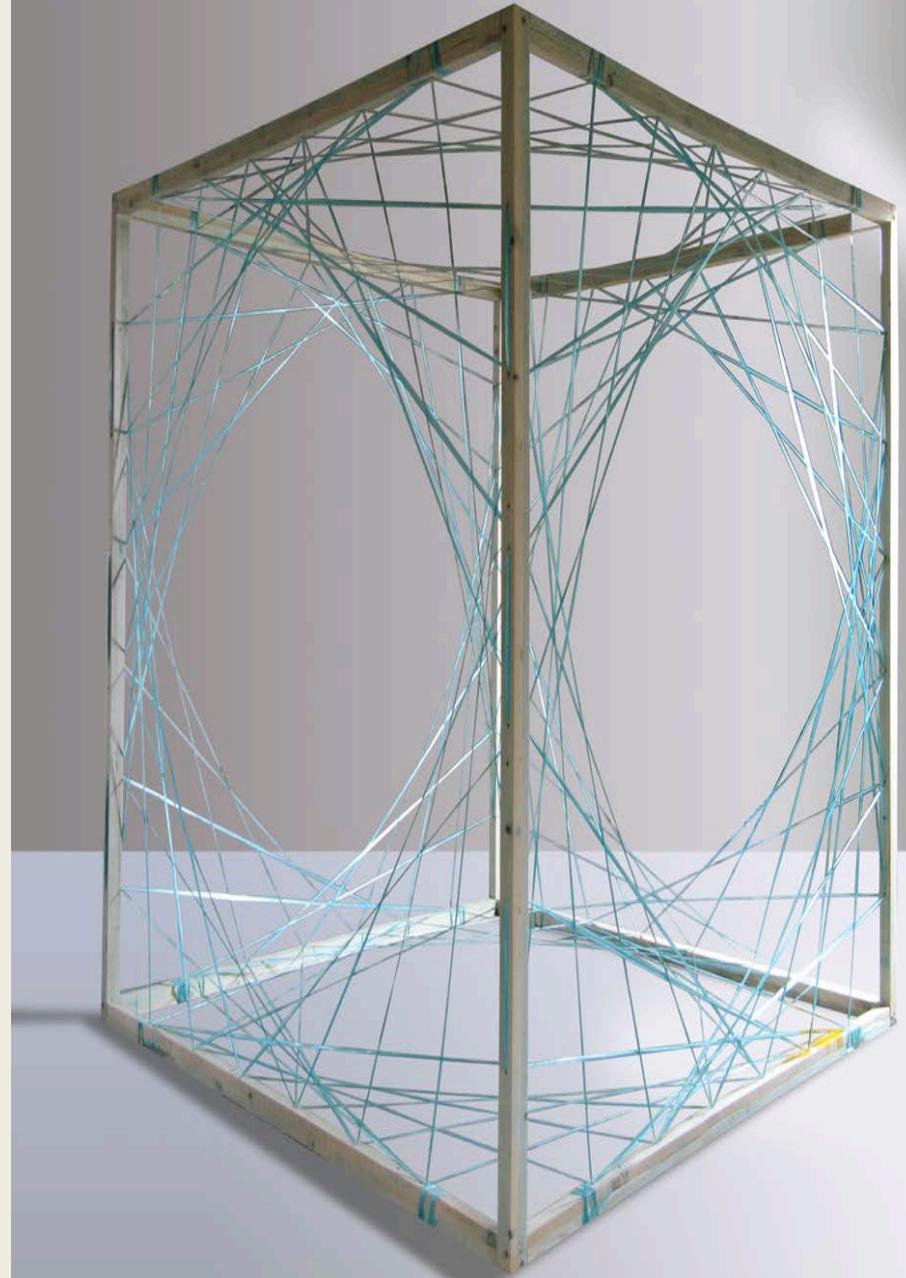


Plate-forme de routage d'ordres Euroclear France : présentation et focus sur le référentiel distributeur

I. Le service de routage d'ordres

- De la distribution externe manuelle des OPCVM
- Vers l'automatisation et la standardisation
 - ☛ Bénéfices : standardisation des flux
 - ☛ Bénéfices : sécurisation des flux
- Quelques chiffres
- Prévisions 2013

II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

- Solutions proposées par la Place
- Objectif du référentiel Distributeur
- L'administration du référentiel Distributeur
- Comment faire une demande de mise à jour ?

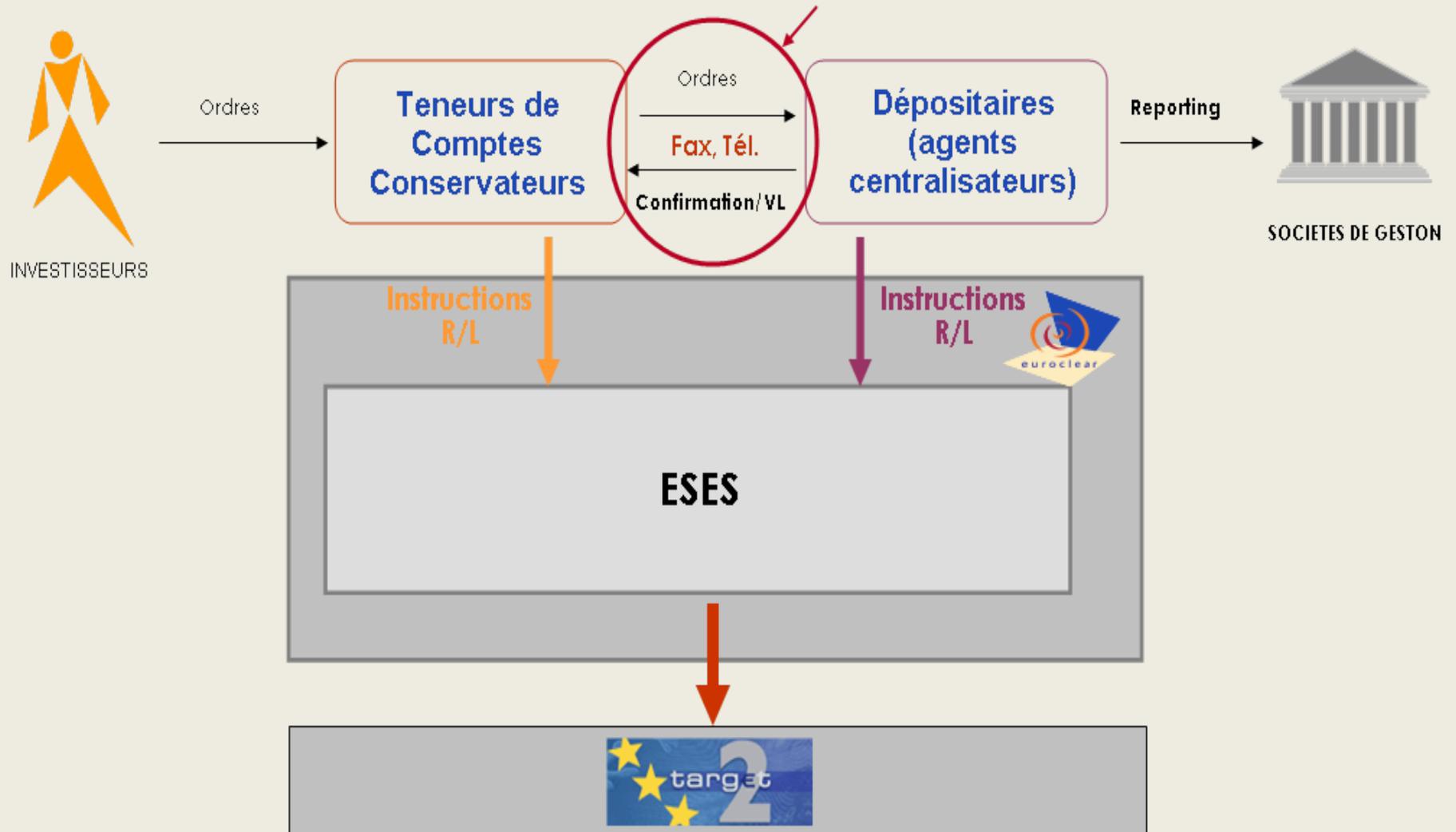
I. Le service de routage d'ordres

Introduction

- Créé en mars 2006
- Réponse aux attentes de l'ensemble des utilisateurs
 - teneurs de comptes conservateurs: TCC (émetteur d'ordres: DO)
 - agents centralisateurs: CTA
- Intégration des pratiques de marché (Charte des Bonnes Pratiques Professionnelles de la Centralisation d'OPCVM – AFTI Flux & Stock OPCVM)
- Maintenance et choix des évolutions en concertation avec les utilisateurs
 - Consultation du marché via le Groupe AFTI Flux et Stocks OPCVM
 - Groupe de Travail opérationnel ('GT OPCVM')
 - Application des standards du « French Funds Market Practice Group »FFMPG

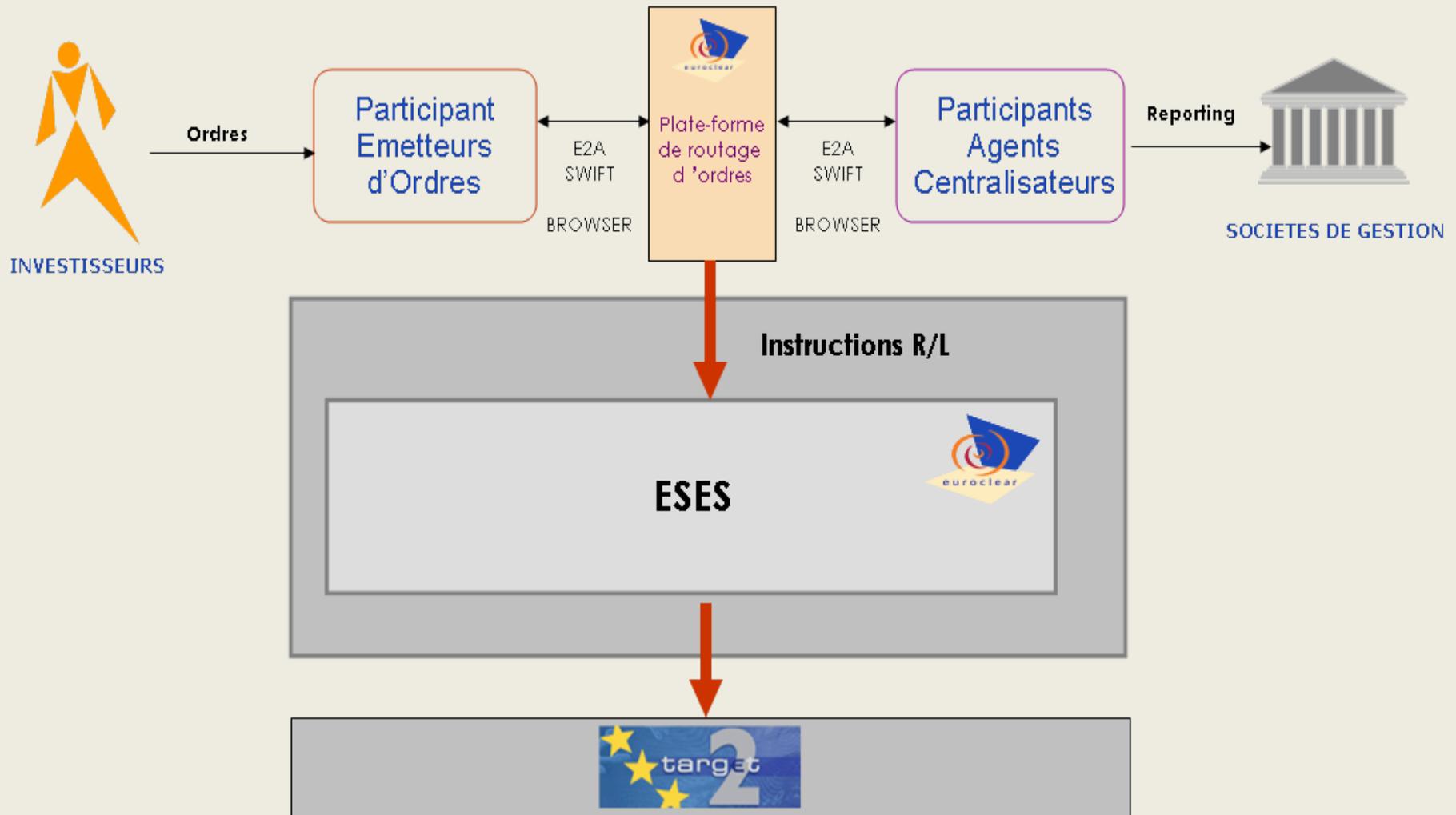
I. Le service de routage d'ordres

De la distribution externe manuelle des OPCVM...



I. Le service de routage d'ordres

Vers l'automatisation et la standardisation...





I. Le service de routage d'ordres

← Bénéfices : Standardisation des flux

- Processus totalement standardisé et intégré sur le routage des ordres pour tous types d'ordres (ordres en unité, en montant, en Euros ou en devises).
- Périmètre couvert : les fonds français, et étrangers distribués en France.
- Fluidification des flux de transmission : transmission des ordres jusqu'à la clôture officielle du fonds, et transmission des ordres au fil de l'eau.
- Retour d'exécution entre l'envoi du TCC et la réception du centralisateur dans un délai très rapide (entre 2 et 5 minutes maximum)
- Utilisation des messages standard SWIFT et ISO 15022 et 20022
- Possibilité offerte d'utilisation d'un poste de travail délocalisé (browser)



I. Le service de routage d'ordres

← Bénéfices : Sécurisation des flux

- Réduction des coûts opérationnels :
 - Forte diminution de la transmission des ordres par téléphone
 - Réduction des effectifs liés à la prise d'ordres au profit de développements informatiques et de nouveaux suivis des activités: suivi SWIFT, ordres au fil de l'eau, référentiel...
- Limitation des risques opérationnels liés à la gestion des cut-off:
 - Diminution du nombre de mécomptes liés à la transmission
 - Absorption des volumes sur les fortes clôtures
- Mise en place d'une procédure de back-up pour garantir la continuité des communications d'ordres en cas d'incident
 - Obligatoire pour les agents centralisateurs
 - Des tests trimestriels de place pour tester la procédure de back-up et optimiser son utilisation en cas d'incident de production

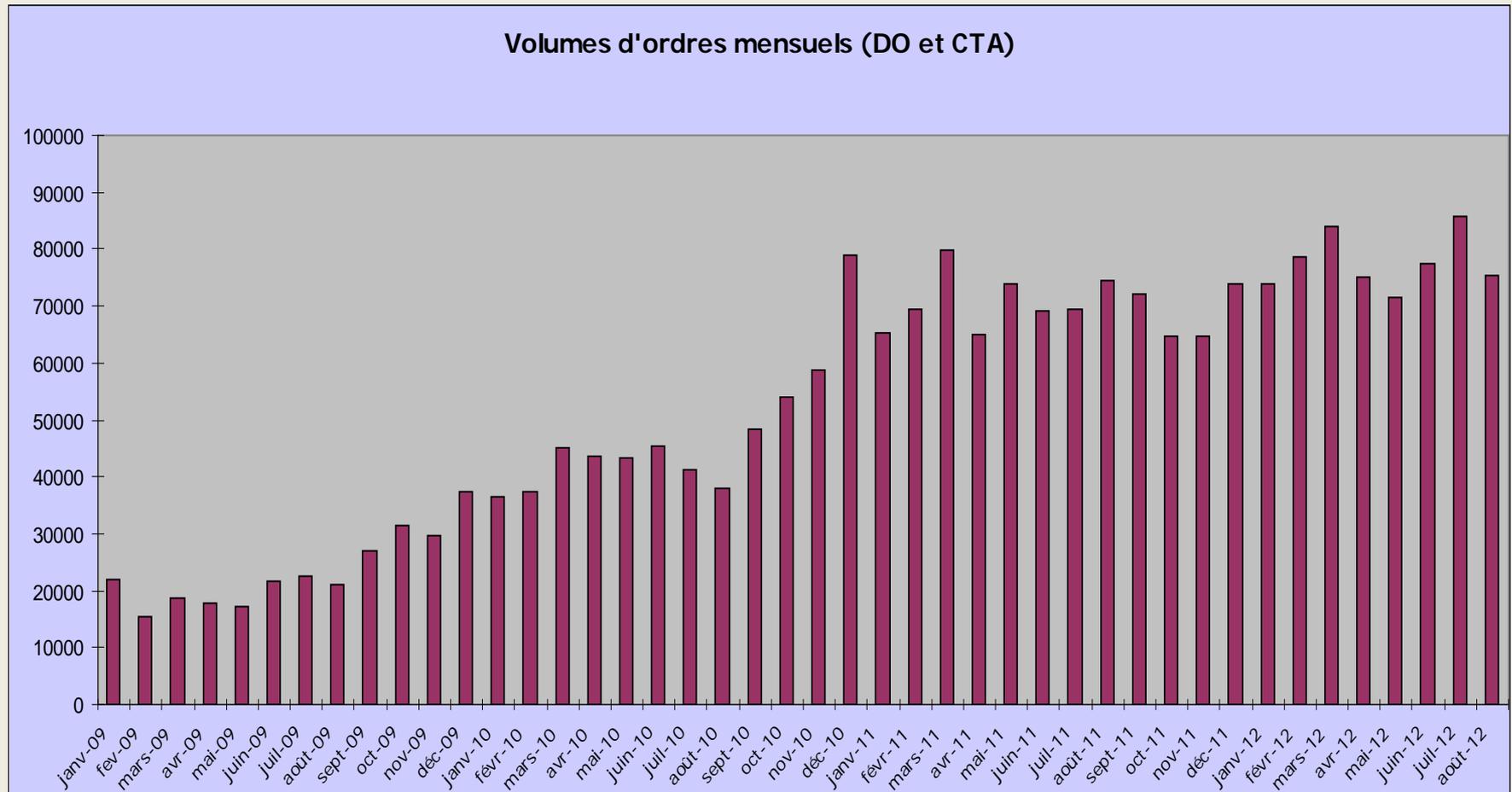
I. Le service de routage d'ordres

Quelques chiffres

- Plus de 10 000 valeurs éligibles sur la plate-forme dont 45% de valeurs en devises
- Une moyenne de 75 000 ordres par mois avec un pic à 85 000 ordres en juillet 2012
- Une part de marché de presque 75% (objectif fixé avec l'AFTI à 75% pour fin 2012)
- 25 émetteurs d'ordres actifs
- 10 agents centralisateurs actifs

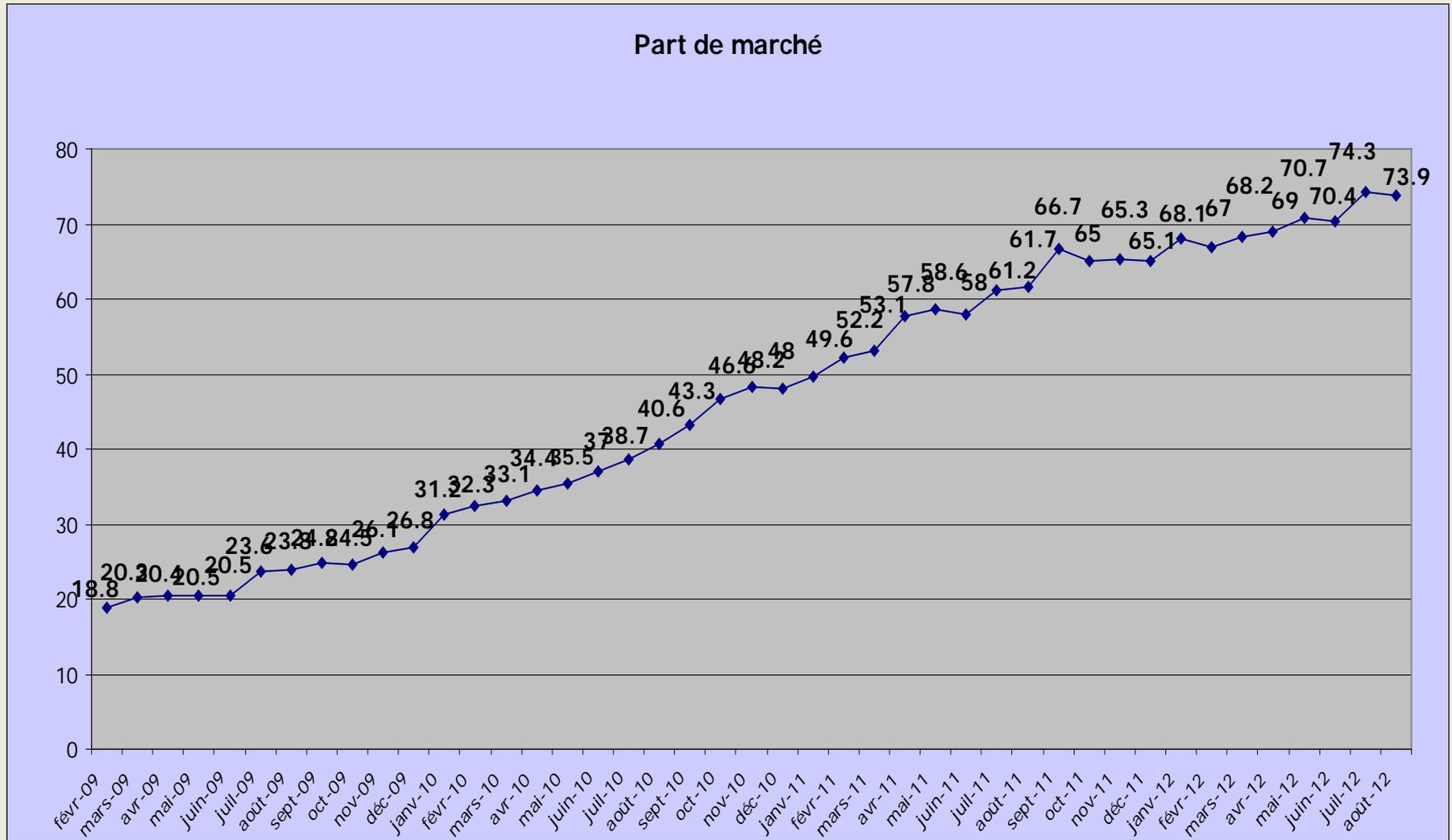
I. Le service de routage d'ordres

Quelques chiffres



I. Le service de routage d'ordres

Quelques chiffres





I. Le service de routage d'ordres

Prévisions 2013

- Développements informatiques chez certains TCC ou CTA pour traiter:
 - les Allers-Retours (SRS) et réinvestissements de dividendes
 - Les ordres en montant
 - Les fonds en devises

- Arrivée attendue sur la plate-forme de nouveaux clients:
 - émetteurs d'ordres
 - agents centralisateurs

II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

Introduction

- Permet le traitement de l'ordre en accord avec les conventions de distribution signées entre le distributeur et la société de gestion (SDG).
- Permet d'apporter à la SDG la connaissance quotidienne des flux et des stocks par distributeur.
- Il existe deux possibilités pour marquer les flux :
 - Le code BIC ou BIC 1 : donnée normée fournie par SWIFT pour permettre l'identification d'un distributeur,
 - La référence bilatérale : donnée non normée convenue entre la SDG et le distributeur lors de la signature d'une convention.

II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

Solutions proposées par la Place

En association avec l'AFTI : création d'un groupe de travail Marquage afin de créer un référentiel unique de place

- Travaux dès 2010 dans un but d'harmonisation,
- Information de tous les IF lors des réunions mensuelles Euroclear pour obtenir l'adhésion de tous les IF,
- Migration validée par lots entre février 2011 et avril 2012,
- Participation active de tous les IF aux migrations,
- Prestation prise en charge par Euroclear pour centraliser la gestion de ce fichier.



II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

Objectif du référentiel distributeur

- Contribuer à l'amélioration de la qualité du marquage par une gestion centralisée d'un référentiel distributeur de place
 - Pour une optimisation de la gestion des opérations,
 - Pour une optimisation du suivi des encours et rétrocessions associées.
- Garantie qu'un distributeur soit reconnu par son identifiant de façon unique par tous les acteurs.
- Niveau de granularité:
 - BIC ou BIC1
 - Avec ou sans branch code : le branch code permet l'identification d'un distributeur jusqu'à l'unité de compte (Assureurs par exemple, voir Generali)

II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

Exemple: Generali

Bic	Institution name	Activité	n° siret	Street name	City heading	POB number	Postal code	Phone	Fax	Country Code
GASVFRP1	GENERALI ASSURANCE VIE	ASSURANCE	602062481	7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR
GASVFRP1APG	GENERALI ASSURANCE VIE APG	ASSURANCE		7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR
GASVFRP1BTL	GENERALI ASSURANCE VIE BTL	ASSURANCE		7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR
GASVFRP1GGP	GENERALI ASSURANCE VIE GGP	ASSURANCE		7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR
GASVFRP1PPE	GENERALI ASSURANCE VIE PPE	ASSURANCE		7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR
GEFAFRP1	GENERALI INVESTMENTS FRANCE	SOCIETE DE GESTION	34880647200 042	7 BOULEVARD HAUSSMANN	PARIS		75009			FR



II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

L'administration du référentiel "Distributeur"

- Gestion centralisée par Euroclear:
 - Créations et modifications/suppressions auprès de SWIFT
 - Des codes BIC ou BIC1 des distributeurs
 - à partir des demandes du TCC du distributeur ou du CTA
- Mise à disposition sur le site internet Euroclear France du référentiel distributeur :
Euroclear France/Services/OPCVM-référentiel des codes BIC/BIC1
- Communication au fil de l'eau des modifications apportées au fichier des codes BIC/BIC1

II. Du marquage des ordres au référentiel Distributeur

Comment faire une demande de mise à jour du référentiel ?

- Seuls les clients Euroclear France (TCC ou CTA) sont habilités à envoyer des demandes pour le compte du distributeur
- Les demandes peuvent être des demandes
 - d'ajout,
 - de modification, ou
 - de suppression de codes BIC/BIC1 dans le référentiel.
- Pour faire une demande de mise à jour du référentiel, il faut compléter le formulaire en ligne prévu à cet effet (v. annexe 4)



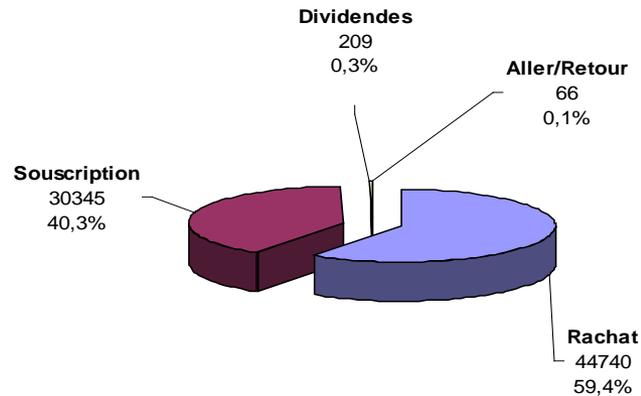
Conclusion

- La plateforme de routage est au « cœur » de l'automatisation des fonds en France et aura toute sa place dans l'environnement T2S.
- Le référentiel Distributeur est le « garant » de la bonne qualité d'exécution des ordres, ainsi que du bon suivi des encours et rétrocessions associées, au service de l'ensemble des clients, distributeurs et sociétés de gestion.
- Mise en place d'un nouveau reporting de relevé de transferts de portefeuilles de fonds afin de faciliter le suivi de la distribution pour les agents centralisateurs, en complément du relevé de soldes OPCVM.

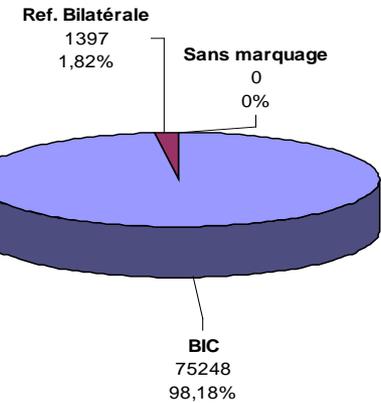
Annexe 1:

Chiffres clés à fin août 2012

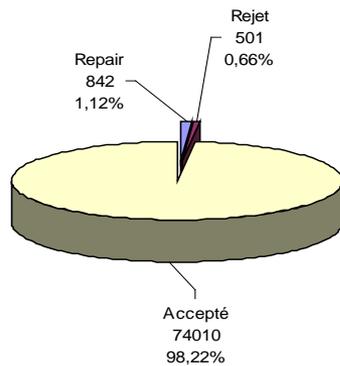
Volumes par type d'ordres



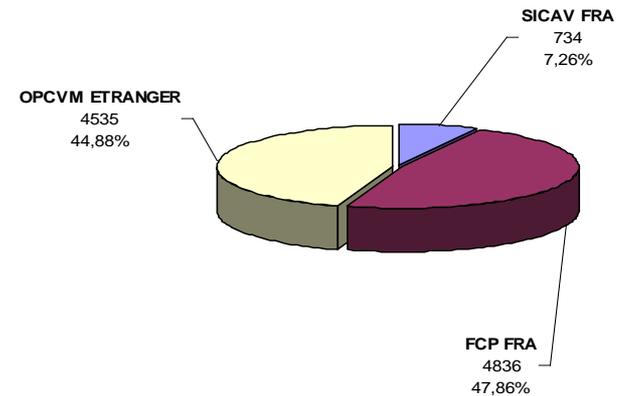
Marquage des ordres



Volumes REPAIR / REJET



Valeurs admises (Total = 10 105)



Annexe 2

MAPPING MESSAGES ISO 15022 - ISO 20022

Messages ISO 15022

MT 502	Ordre de rachat ou de souscription
MT 502	Ordre de rachat ou de souscription
MT 509	Message de statut/acquittement
MT 515	Confirmation client d'achat ou de vente
MT 515	Confirmation client d'achat ou de vente



Messages ISO 20022

setr.004.001.03	Ordre de rachat
setr.010.001.03	Ordre de souscription
setr.016.001.03	Message de statut
setr.006.001.03	Confirmation d'un ordre de rachat
setr.012.001.03	Confirmation d'un ordre de souscription

Annexe 3:

Règles SWIFT pour le marquage des ordres

	ISO 15022 - message d'ordres	ISO 20022 - message d'ordres
Marquage via BIC ou BIC1	95P::INVE exemple : :95P::INVE//Bic ou Bic1 ou 95Q::INVE	<RltdPtyDtIs><Id><BICorBEI>Bic ou BIC1 <Role>DIST ou <RltdPtyDtIs><Id><NmAndAdr><Nm> libellé <Role>DIST (*)
Marquage via libellé Distributeur	95Q::INVE exemple : :95Q::INVE//4*35x	<RltdPtyDtIs><Id><NmAndAdr><Nm> libellé <Role>DIST
Marquage via référence Bilatérale	95a::INVE 70C::PACO//COMC Exemple : :95Q::INVE//NONE SELECTED :70C::PACO//COMC/29x	<RltdPtyDtIs><Id><BICorBEI>Bic ou BIC1 <Role>DIST ou <RltdPtyDtIs><Id><NmAndAdr><Nm> libellé <Role>DIST ou <RltdPtyDtIs> absent ET <CommssnDtIs><ComrclAgrmtRef> référence bilatérale

Annexe 4

Le Formulaire des codes BIC/BIC1

Création, modification ou de suppression d'un investisseur

- Demandeur:
- Email:
- Numéro de téléphone:
- Date: JJ / MM / AAAA
- Actions:
 - Ajout BIC ou BIC1
 - Création BIC1
 - Création Branch Code
 - Modification
 - Suppression
- Motif en cas de modification:
- Motif en cas de suppression:
- Nom de l'investisseur:
- Sigle ou abréviation :
- SIRET :
- Adresse du siège sociale :
- Code postal:
- Ville:
- Pays:
- Type d'activité:
- BIC ou BIC1:
- Commentaires

Présentation travaux sur le marquage des ordres

Didier Deléage

Directeur Général Adjoint

**HSBC Global Asset Management
(France)**

Président du groupe marquage des ordres

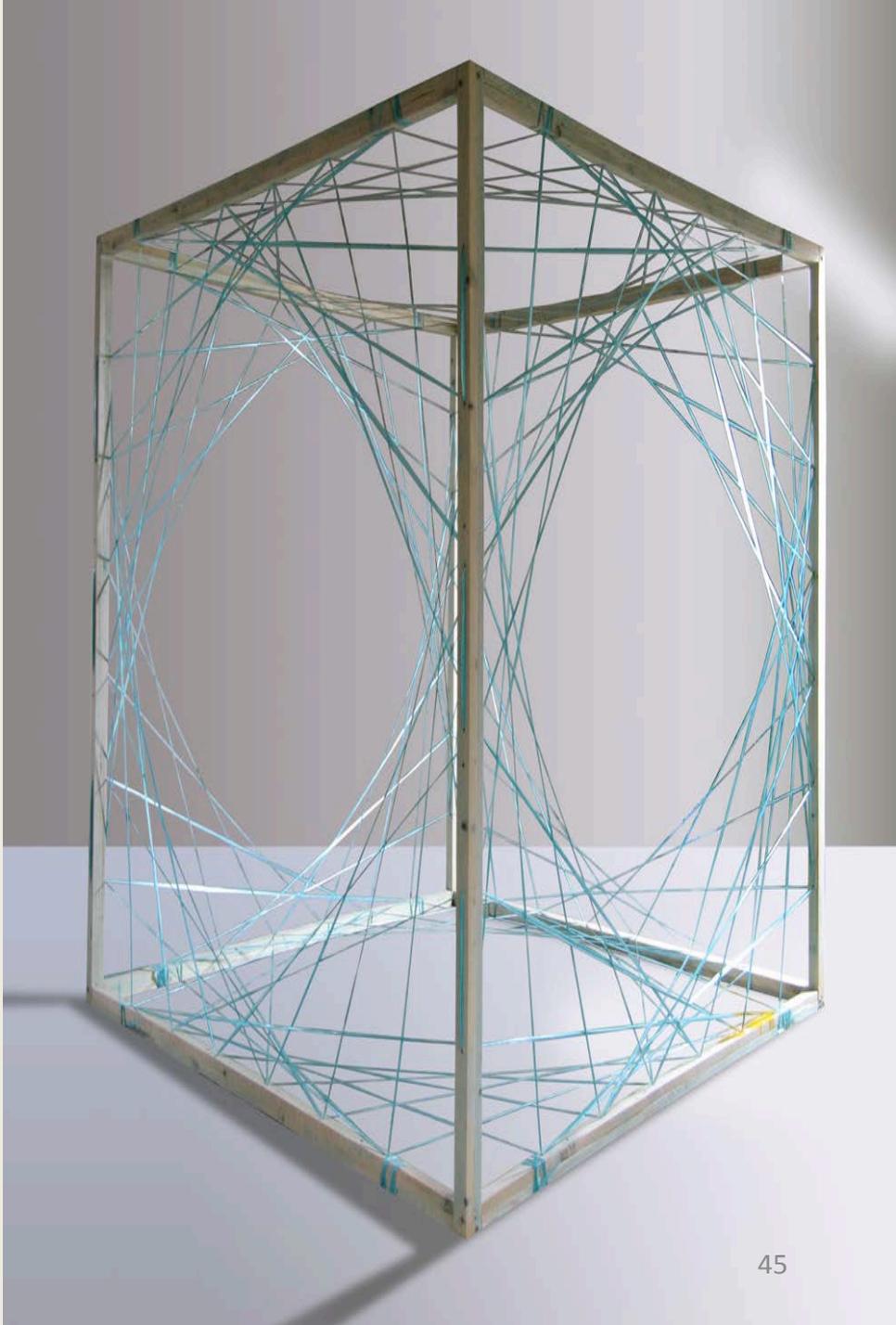
AFG/AFTI/Euroclear France

Catherine Langer

*Chargée de Mission auprès du Département
Organisation et Qualité*

CACEIS Bank (France)

Amphi : Distribution des fonds : Quelles avancées ?



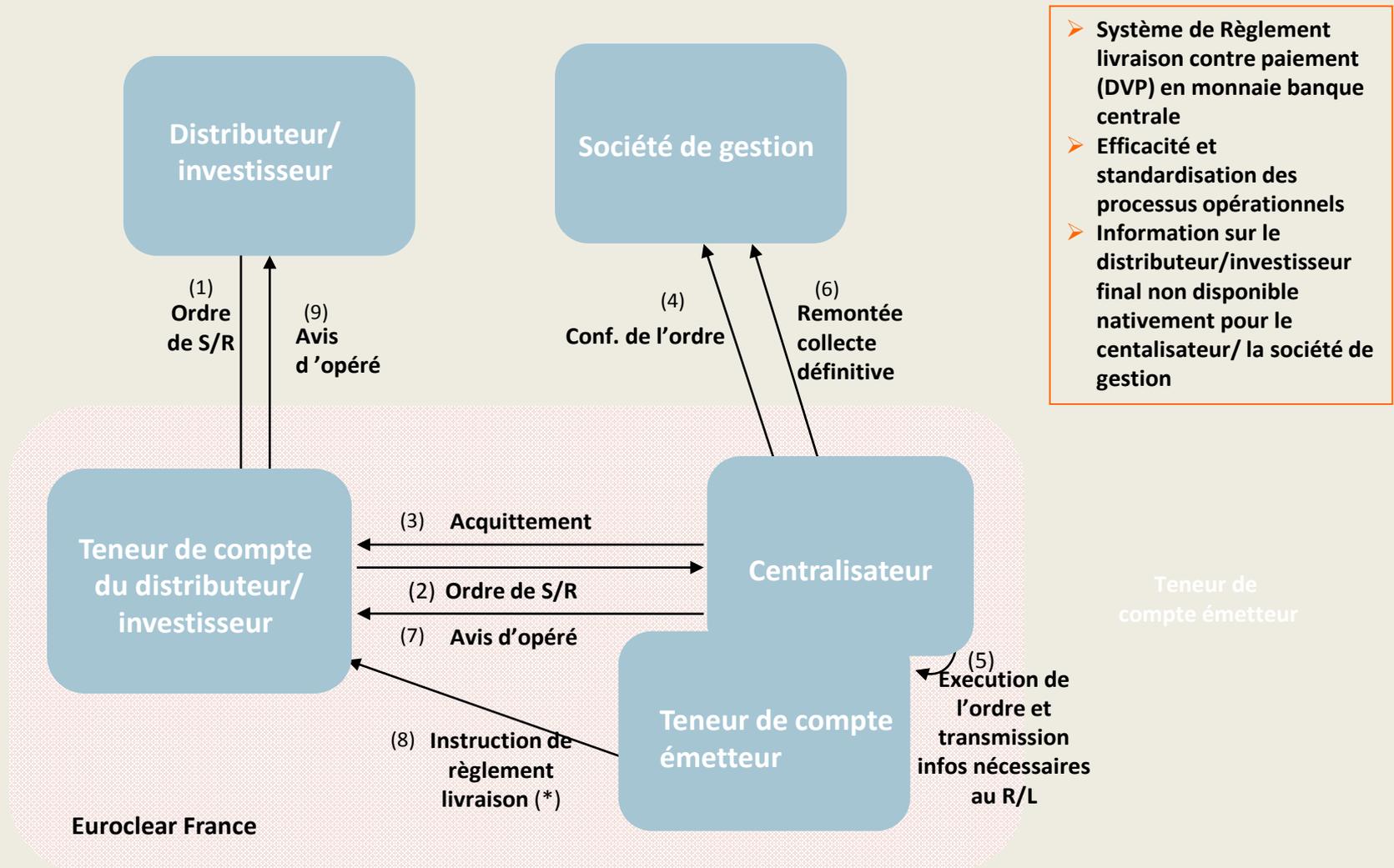
- ✓ **LES BESOINS DES SOCIETES DE GESTION**

- ✓ **ARGUMENTAIRE ET CONTRE-ARGUMENTAIRE RELATIFS AUX DIFFICULTES DU MARQUAGE**

- ✓ **AVANCEES EN MATIERE DE MARQUAGE :**
 - **Du côté des principaux Centralisateurs/Donneurs d'Ordres**
 - **Les recommandations professionnelles issues des groupes de travail AFG et AFG/AFTI**

- ✓ **PROCHAINES ETAPES ET DIFFICULTES JURIDIQUES**

Les acteurs de la distribution de fonds – le circuit CSD « classique » avec titres aux porteurs



- **Système de Règlement livraison contre paiement (DVP) en monnaie banque centrale**
- **Efficacité et standardisation des processus opérationnels**
- **Information sur le distributeur/investisseur final non disponible nativement pour le centralisateur/ la société de gestion**

Le marquage des ordres: c'est quoi et pourquoi?

Marquage des ordres = identification du distributeur/l'investisseur institutionnel lors de la transmission de l'ordre

- ✓ Pour garantir la bonne application des **conditions dérogatoires des droits d'entrée/sortie** par le centralisateur
- ✓ Pour faciliter la réconciliation des positions certifiées sur les attestations de positions nécessaires au paiement des **rétrocessions de commissions**

... tout en maintenant le **niveau d'efficacité opérationnelle actuel** avec le modèle CSD et dénouement en EOC France

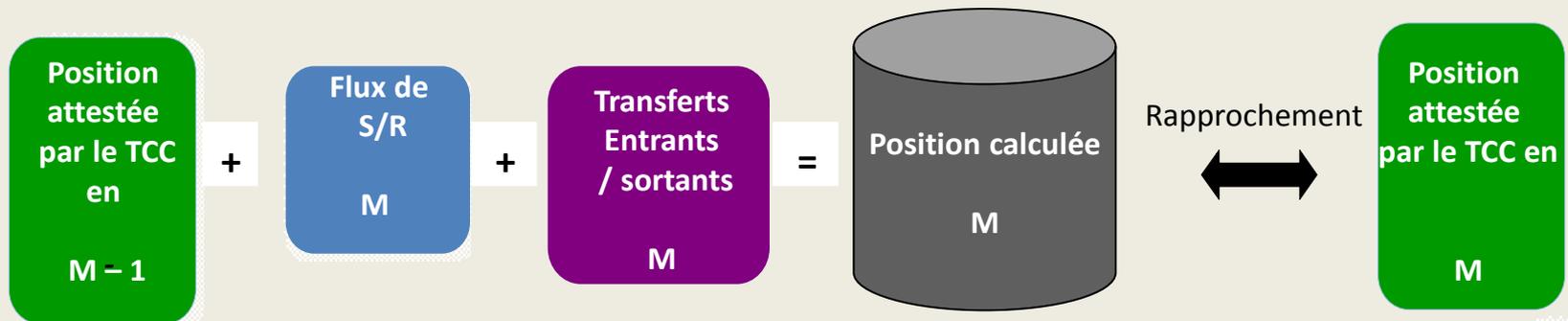
Le marquage des ordres : c'est quoi et pourquoi ?

Une réponse à un besoin essentiel de connaissance du passif dans un environnement CSD, qui vient répondre à plusieurs objectifs:

- ✓ Un objectif **financier** en deux volets, crucial pour les sociétés de gestion:
 - ✓ La correcte application de droits d'entrée dérogatoires
 - ✓ Le paiement dans les temps de commissions de placement – qui représentent une proportion significative des revenus des sociétés de gestion- sur une base fiable
- ✓ Un objectif **commercial** de connaissance du passif- au niveau souhaité par les sociétés de gestion: distributeurs et clients institutionnels ou corporate.
- ✓ Des objectifs annexes variant selon les sociétés de gestion (risques,...).

Avec des besoins en terme de granularité du périmètre à identifier qui varient selon les sociétés de gestion et dans un contexte visant à **limiter les ressaisies manuelles** encore très fréquentes ainsi que les travaux de recherches manuelles d'origine de certains flux (parfois marqués au mauvais niveau), afin d'accélérer le traitement des opérations.

Un besoin plus large que le seul marquage : un meilleur suivi de la distribution



- ✓ Une meilleure **qualité du marquage des flux**: première étape initiée il y a plusieurs années mais les derniers travaux ont nettement amélioré la qualité de l'information, sans rupture de traitement STP
- ✓ Une information sur les stocks: projet d'optimisation de production et de traitement des **attestations de positions** par le TCC selon un format standardisé et exploitable pour faciliter le processus de réconciliation (des stocks avec les positions reconstituées à partir des flux)
- ✓ Une information sur les **transferts** franco entre TCC non communiqués à ce jour au centralisateur ou à la SGP

Argumentaire et contre-argumentaire relatifs aux difficultés du marquage

- ✓ La première difficulté réside dans la **forme des titres** :
 - Les parts de Fonds commercialisés en France sont généralement admises en Euroclear France sous la forme porteur. Cette forme sous-entend, de fait, que les porteurs ne sont pas identifiés par opposition à la forme nominative qui restitue leur identité à travers la tenue d'un registre des porteurs. Marquer les flux pour identifier les porteurs est donc antinomique avec cette forme porteur, usuelle en France.
 - Réponse : ce n'est pas parce qu'un titre est au porteur que l'on ne peut pas identifier son détenteur, ou l'intermédiaire lui ayant placé les titres. Des procédures telles que les TPI- et que la possibilité de marquer les ordres sur la plateforme de routage Euroclear France ont été mises en place dans ce but.

Argumentaire et contre-argumentaire relatifs aux difficultés du marquage

- ✓ La deuxième difficulté est son **caractère facultatif**
- Le marquage des ordres n'est **pas obligatoire**. Il n'est possible et effectif que grâce à la volonté de certains acteurs du marché des Fonds. A part quelques recommandations issues de Groupes de travail d'Associations Professionnelles et du Haut Comité de Place, en faveur d'un développement de la pratique de marquage, il n'a pas été rendu obligatoire. Le marché se trouve donc essentiellement devant des recommandations plutôt que d'une réglementation.
- Réponse : Réglementer le marquage ou le rendre obligatoire par contrainte serait probablement contreproductif. En effet, il serait vraisemblablement difficile d'obtenir des règles se cantonnant à l'identification de certains acteurs et pas à d'autres. Un encadrement strict pourrait conduire à une remise en cause de la non-nominativité des titres et alourdir les traitements et les coûts de façon disproportionnée par rapport à l'objectif visé. Il convient donc d'inciter les adhérents à appliquer les recommandations professionnelles. Ces incitations se retrouvent dans la meilleure satisfaction des besoins de marquage pour les SGP, et pour un meilleur service rendu à leur client (exonération de droits, perception de rétrocessions) pour les TCC.

Argumentaire et contre-argumentaire relatifs aux difficultés du marquage

- ✓ La troisième difficulté est le **positionnement des acteurs demandeurs du marquage** par rapport à ceux qui sont en mesure de l'effectuer et le véhiculer.
- Les acteurs demandeurs de marquage sont aux deux extrémités de la chaîne de traitement :
 - le donneur d'ordres détenteur des parts car il lui permet de bénéficier de droits dérogatoires et/ou de toucher des rétrocessions sur encours.
 - La Société de Gestion pour les raisons exposées précédemment.
- Alors que ceux qui sont en mesure de le véhiculer sont une chaîne d'intermédiaires entre les deux extrémités. Ces intermédiaires sont souvent en relation soit avec l'une soit avec l'autre extrémité de la chaîne. Par exemple, les Sociétés de Gestion n'ont en général pas de relation avec les Teneurs de Comptes des Donneurs d'ordres. De plus la réglementation autour du secret bancaire ne les incitent pas à être proactifs.
- Réponse : Même si les avantages financiers ne paraissent pas évidents pour les Teneurs de Comptes, le marquage fait partie des prestations à valeur ajoutée qu'ils peuvent avoir intérêt à développer. Il peut contribuer à la satisfaction de leurs clients qui y voient clairement un intérêt financier dans la mesure où ils bénéficient de droits dérogatoires ou bénéficient plus rapidement de la trésorerie des rétrocessions sur encours. Les solutions autour du point juridique feront l'objet d'un exposé spécifique à la fin de cette présentation.

Les avancées du marquage du côté des centralisateurs/donneurs d'ordres

- ✓ Etablissement des règles de fonctionnement des différents modes de marquage :
 - Elargissement de l'utilisation des branch code aux Bic1 permettant de marquer à des niveaux plus fins que l'entité juridique.
 - Engagement à véhiculer une référence bilatérale (sans la contrôler) pour répondre à des besoins complémentaires non couverts par l'utilisation des bic... Ex : marquage des Fonds dans le cadre de la multigestion.

Les avancées du marquage du côté des centralisateurs/donneurs d'ordres

- ✓ Constitution du fichier des investisseurs (environ 2000) abrité par Euroclear France comme évoqué précédemment. Détermination des règles de création, mise à jour et suivi par des comités réguliers du groupe de travail AFTI constitué d'experts.
- ✓ Demande de développements informatiques nécessaires au niveau des référentiels tiers et des chaînes OPCVM pour automatiser les marquages de flux tant à l'actif (rôle TCC du DO) qu'au passif (rôle centralisateur) pour restituer des collectes marquées aux Sociétés de Gestion.
- ✓ Réflexion sur l'harmonisation et l'automatisation des relevés de positions.

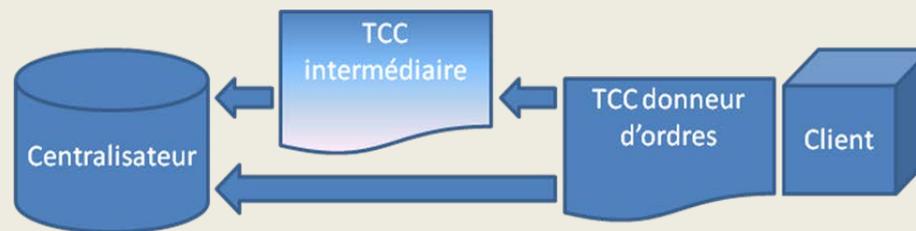
Les Recommandations professionnelles

- ✓ Les livrables du groupe de travail sur le sujet sont pour certains plus spécifiquement destinés aux adhérents AFG, et pour d'autres aux adhérents AFTI, sachant qu'ils forment un ensemble cohérent :
- ✓ Livrables plus particulièrement destinés aux SGP
 - Refonte de l'annexe technique du Guide professionnel AFG aux conventions de distribution, dont une partie a vocation à être remise par le distributeur/client à son TCC pour procéder au marquage
 - Elaboration d'un modèle de formulaire pour clients institutionnels ne faisant pas l'objet de rétrocessions de commissions (absence par nature de convention de distribution) mais qui bénéficient généralement de droits d'entrée négociés
- ✓ Livrables plus particulièrement destinés aux TCC
 - Recueil de Recommandations professionnelles AFG/ AFTI destinées aux TCC sur les bonnes pratiques de marquage (déclinant dans le détail les principes évoqués plus haut)

Les Recommandations professionnelles

Grandes lignes

1. Les ordres doivent être marqués sur demande des clients des TCC et selon leurs instructions
→ Action à prévoir pour les sociétés de gestion de mise à jour de leurs annexes et de communication auprès de leurs clients distributeurs ou corporate.
2. En l'absence d'instruction du client, le TCC du donneur d'ordre marque les ordres avec le code BIC / BIC 1 du client (sous réserve de validation juridique en cours)
3. Les TCC intermédiaires ne marquent pas un ordre qui n'est pas marqué par le TCC du donneur d'ordres: Pour les établissements qui assurent les fonctions de TCC et de commercialisateur, le branch code doit préciser le réseau de commercialisation utilisé.



4. Si l'ordre est déjà marqué (code BIC / BIC 1 et / ou une référence bilatérale), le TCC le transmet vers les systèmes de routage sans altérer ses références de marquage.
5. Le TCC atteste les positions selon les mêmes règles de marquage que les ordres

Prochaine étapes et difficultés

- ✓ Ces recommandations issues du GT marquage tenu en 2011 n'ont pas encore été diffusées largement aux adhérents AFG et AFTI (alors que cela devait être fait au premier semestre 2012)

- ✓ Un point juridique – le secret bancaire- fait débat, dont dépendent 3 recommandations détaillées, avec des avis contrastés des commissions juridique AFG et observatoire de la réglementation AFTI . Un avis externe a été demandé à un membre correspondant AFG. Deux points de vue s'opposent :
 - Celui consistant à dire que le secret bancaire s'oppose à ce qu'une référence de marquage soit véhiculée vers la société de gestion sans accord exprès du client.
 - L'autre consistant à dire que ce secret n'est pas opposable à l'émetteur, ce que la loi consacre notamment dans la procédure TPI.

- ✓ Il se peut que les deux points de vue aient chacun leur logique et ne permettent pas de trancher la question.

Prochaines étapes et difficultés

- ✓ Voies de résolution possibles:
 - Un consensus est trouvé sur la question
 - Le point est contourné par insertion par exemple dans les prospectus, d'une mention indiquant que le souscripteur autorise son TCC à communiquer une référence permettant de l'identifier.
 - Les recommandations sont modifiées pour subordonner le marquage à l'accord du client, ce qui ne devrait pas poser de problème in fine pour les distributeurs (disposant d'une convention écrite) ou les clients institutionnels/corporate (pour lesquels il est recommandé qu'un écrit formalisant la gratuité des droits d'entrée soit signé). Les autres clients paieront la totalité des droits d'entrée s'ils ne souhaitent pas être identifiés.

- ✓ Une fois le point juridique tranché ou contourné: diffusion des livrables aux adhérents et communication sur la question
 - Assurer l'appropriation des bonnes pratiques liées au marquage des ordres OPCVM par un panel élargi
 - Définir le plan de communication et d'accompagnement au déploiement de ces pratiques (calendrier, structure et outils de pilotage, ...)

TABLE RONDE

Enjeux de la distribution cross-border des fonds

Animée par **Karima Lachgar**,
Délégué général, AFTI

Marie-Laure Faller,
Directeur Général, Axeltis

Philippe Barrau,
Senior Financial Institutions Relationship Manager, Axa Investment Managers

Sébastien Seailles,
Directeur Product Management ESES, Euroclear

Pierre Monteillard,
Associé, Ailancy

Florence Dwyer,
Global Market Relations Manager, BNP Paribas Securities Services

