



## **Recommandations professionnelles sur le marquage des ordres OPCVM pour les Teneurs de Comptes Conservateurs (TCC)**

6 février 2013

## Sommaire

1) Contexte.....	5
2) Objectifs.....	5
3) Enjeux et avantages du marquage.....	6
4) Besoins et recommandations à respecter pour le service standard.....	7
4.1) Marquage des ordres.....	7
4.2) Transferts de compte à compte.....	8
4.3) Attestations d'encours.....	9
4.4) Contractualisation.....	10
4.5) Passage des ordres (TCC transmetteurs d'ordres).....	12
5) Besoins identifiés pour le service optionnel.....	12
Annexe : Diagnostic initial.....	14

## Résumé du document

Les deux associations professionnelles AFG et AFTI **recommandent** à leurs adhérents l'adoption du corpus de 16 recommandations présentées dans ce document.

Ce document s'adresse aux établissements Teneurs de Comptes Conservateurs <sup>1</sup>(TCC) qui sont des acteurs essentiels dans le circuit des ordres de souscription / rachat et dans l'établissement des attestations de position.

Ces recommandations de gestion s'adressent à tous les TCC, qu'ils soient TCC donneurs d'ordres<sup>2</sup> pour leur compte ou celui de leur client, ou bien qu'ils agissent en tant qu'intermédiaires<sup>3</sup> (passant l'ordre au centralisateur en général, ou à un autre TCC intermédiaire qui lui-même passera l'ordre au centralisateur)

Grâce à ces recommandations, les sociétés de gestion pourront améliorer le suivi du passif des OPCVM, au niveau pertinent pour elles, à savoir celui des distributeurs et des clients institutionnels/corporate démarchés directement par les sociétés de gestion, en :

- Automatisant le suivi de l'activité de souscription / rachat ;
- Automatisant le suivi et la rémunération des distributeurs.

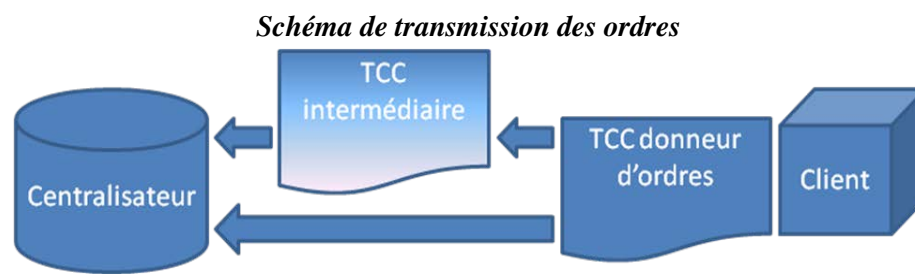
**Les recommandations indiquées ici ont vocation à s'appliquer à l'ensemble des ordres passés dans le cadre de conventions de distribution. Le non respect des règles de marquage a pour conséquence mécanique de ne pas permettre l'identification des clients à qui la société de gestion a pu consentir des conditions tarifaires particulières sur les droits d'entrée /droits de sortie et peut donc amener à une application de plein droit des droits d'entrée / sortie prévus au prospectus.**

**Pour les ordres hors convention de distribution, les règles de marquage seront reprises dans un document que le client de la société de gestion transmettra à son TCC.**

Les sociétés de gestion conviennent que ces recommandations ne pourront pleinement optimiser le marquage des ordres que si :

- Le distributeur transmet à son TCC les codes de marquage à véhiculer.
- La société de gestion transmet à son centralisateur les codes de marquage attendus pour une application correcte des droits d'entrée / sortie.

Ces recommandations prennent en compte la version 2012 des recommandations AFG pour la rédaction des annexes aux conventions de distribution.



<sup>1</sup> La fonction de Tenue de Compte Conservation est définie par le Code Monétaire et Financier (Art. L 211-6 et suivants).

L'établissement qui assure la fonction de TCC peut assurer également la fonction de distributeur.

<sup>2</sup> Le TCC du donneur d'ordre est le TCC qui tient le compte de l'investisseur et qui formule ses ordres de souscription/rachat

<sup>3</sup> Le TCC intermédiaire est le TCC qui achemine des instructions de souscription/rachat entre le TCC donneur d'ordre et le centralisateur

Ce document établit les recommandations professionnelles qui déclinent les 7 principes suivants :

**Principe 1 :** Les ordres de S/R doivent être marqués par le TCC donneur d'ordre selon les instructions de son client.

**Principe 2 :** En l'absence de code marquage donné par le client, le TCC donneur d'ordre marque les ordres de S/R avec le code BIC / BIC 1 du client, sous réserve que le principe de marquage ait été accepté par le client par tous moyens.

**Principe 3 :** En l'absence de code marquage figurant dans un ordre transmis par le TCC donneur d'ordre, le TCC intermédiaire s'abstient de générer un quelconque marquage sur les ordres, de sa propre initiative, à l'exception des ordres reçus de TCC étrangers (voir recommandation n° 3).

**Principe 4 :** Pour les établissements qui assurent les fonctions de TCC et de distributeur, le branch code ou tout autre code conventionnel comme la référence bilatérale doit préciser le réseau de distribution utilisé.

**Principe 5 :** Si l'ordre est déjà marqué (par un code BIC / BIC 1 ou une référence bilatérale), le TCC le transmet vers les systèmes de routage sans altérer ses références de marquage.

**Principe 6:** Le BIC / BIC1 désigne :

- Pour les ordres soumis à une convention de distribution : le niveau le plus fin de «distributeur» ou de «sous-distributeur» figurant selon les modalités convenues dans la convention.
- Pour les ordres de S/R non soumis à une convention de distribution : le souscripteur institutionnel ou entreprise, client de la société de gestion.

**Principe 7 :** Le TCC atteste les positions selon les mêmes règles de marquage que pour les ordres de S/R.

## 1) Contexte

Le 15 octobre 2010 le Haut Comité de Place (HCP), présidé par le Ministre de l'Economie, a publié le Rapport « Stratégie et développement de la Gestion d'Actifs ». Il faisait suite aux travaux du groupe de pilotage coordonné par le Président de l'AFG, le Directeur Général du Trésor et le Président de l'AMF.

Ainsi, afin de **lever les barrières à la distribution internationale des fonds français**, et de permettre aux sociétés de gestion une meilleure connaissance du passif de leurs fonds, le HCP recommande notamment de finaliser les travaux entrepris par la Place en 2007 en ce qui concerne le marquage des ordres (Recommandation A2 : « *Finaliser les travaux entrepris par la Place relatifs au marquage des ordres, et notamment développer, en collaboration avec le dépositaire central, une solution pour permettre aux sociétés de gestion, dans l'hypothèse où des transferts de compte à compte sont réalisés, de conserver une connaissance exacte du passif des fonds qu'elles gèrent.* »).

En conséquence, L'AFG (Association de la Gestion Financière) a pris l'initiative de constituer un groupe de travail, « Marquage des ordres », présidé par Didier Déleage (HSBC Global AM) afin de mettre en œuvre la recommandation A2 du HCP. Les réflexions du groupe s'inscrivent dans la continuité des travaux déjà réalisés lors des précédentes réunions, en 2007.

## 2) Objectifs

Le groupe s'est fixé l'objectif de proposer à la profession des solutions fiables et qui nécessitent l'adhésion de l'ensemble des acteurs, pour améliorer les modalités déjà existantes de marquage des ordres. Les réunions de travail ont donc intégré des représentants des sociétés de gestion, des centralisateurs, des dépositaires, des plateformes de distribution et des TCC.

Les solutions proposées s'adressent aux acteurs français, en leur préconisant un mode opératoire homogène et couvrant également les flux provenant de l'étranger (cross-border).

Lorsque la société de gestion commercialise elle-même ses OPCVM auprès d'une clientèle d'investisseurs, l'objectif est la connaissance des souscripteurs.

Lorsque la société de gestion s'appuie sur des distributeurs externes, l'objectif est la connaissance de l'activité des distributeurs et des produits vendus, afin d'être en mesure de rémunérer au mieux leur action.

Une conclusion de ces travaux a été que le TCC du donneur d'ordres est un acteur clé dans la circulation du marquage ou sa génération.

Pour systématiser le marquage dès l'initiation de l'opération, il est donc recommandé que les TCC :

- Mettent en application les recommandations standards ci-après (recommandations 1 à 15)
- Proposent un service optionnel à valeur ajoutée (recommandation 16).

### 3) Enjeux et avantages du marquage

Pour les sociétés de gestion :

- Enjeux :
  - Maîtriser le fonds de commerce constitué par les clients et les distributeurs ;
  - Appliquer les tarifications accordées aux distributeurs et aux clients (commissions, droits d'entrée) sur un périmètre vérifié.
- Avantages :
  - Améliorer le processus de souscription / rachat des parts de leurs fonds
  - Contrôler les commissions et droits versées aux distributeurs et éviter les doubles paiements
  - Faciliter la réconciliation entre les flux et les stocks par donneur d'ordres et distributeur
  - Identifier et suivre le passif des OPCVM

Pour les distributeurs :

- Enjeux :
  - Percevoir plus rapidement la rémunération prévue par les conventions.
  - Respecter les conditions tarifaires prévues par les sociétés de gestion dans les conventions : droits d'entrée préférentiels et / ou de commissions de placement sur encours.
- Avantages :
  - Justifier les encours et leur variation auprès de la société de gestion (éléments de la rémunération).
  - Sécuriser et accélérer le traitement de leur rémunération

Pour les centralisateurs :

- Enjeux :
  - Apporter aux sociétés de gestion un service de qualité dans un environnement STP afin de maîtriser les coûts pour tous les acteurs de la chaîne de distribution.
- Avantages
  - Appliquer (ou non) des droits d'entrée / sortie, au moment de la passation des ordres en fonction des règles induites par le marquage ;
  - Augmenter le taux d'automatisation et de STP.

Pour les teneurs de comptes :

- Enjeux :
  - Fournir à leurs clients, notamment distributeurs, un service spécifique pour les OPCVM s'appuyant sur des standards de Place.
- Avantages
  - Fluidifier le passage des ordres via le marquage ;
  - Eviter les retraitements dus à un traitement non convenu des droits d'entrée
  - Industrialiser la production des attestations de positions, aujourd'hui non standardisée.

## 4) Besoins et recommandations à respecter pour le service standard

### 4.1) Marquage des ordres

- Objectif :
  - Connaître les clients des sociétés de gestion ;
  - Augmenter le taux de marquage servant à automatiser l'application des droits et à identifier l'entité donneur d'ordres;
  - Assurer aux sociétés de gestion la connaissance de l'activité de leurs clients.
  
- Besoin :

Les sociétés de gestion montrent un fort intérêt pour le marquage des ordres depuis plusieurs années (travaux AFG / AFTI 2005). Elles ont deux types de besoins :

  - Gérer la tarification :
    - Application de droits d'entrée préférentiels ;
    - Calcul des commissions de placements ;
  - Gérer la relation clientèle :
    - Suivi de l'activité des souscripteurs ;
    - Suivi de risques au passif : concentration de la clientèle, contraintes fiscales, exigences MIF, communication clients ;

#### **Recommandation N°1 :**

- **Le TCC donneur d'ordres :**
  - ✓ Le TCC du donneur d'ordre met en œuvre les règles de marquage et les taux préférentiels de droits d'entrée et droits de sortie (« DE/DS ») fournis par son client. Ces règles sont fournies par le client au TCC en produisant, pour les distributeurs, l'annexe N°1 à leur convention de distribution, et pour les autres clients, un document équivalent établi avec la société de gestion.
  - ✓ Le client exprime son accord par tous moyens notamment en transmettant les informations de l'annexe 1 de la convention de distribution ou le document équivalent pour les investisseurs ou la mention contenue dans la convention de compte de son TCC si le prospectus du fonds souscrit prévoit le principe du marquage.
  - ✓ Demande à Euroclear France :
    - La création des codes BIC / BIC 1 et des branch codes, s'ils n'existent pas pour leurs clients ;
    - La modification des codes BIC / BIC 1 en cas de changement chez leurs clients ;
  - ✓ Participe à la gouvernance du référentiel code BIC / BIC 1 et des branch codes en communiquant notamment tout changement.

#### **Recommandation N° 2 :**

- **Le TCC intermédiaire**, « véhicule » les ordres reçus de TCC français avec les références de marquage qui lui sont transmises (code BIC / BIC1 et références bilatérales), sans compléter, modifier ou supprimer celles-ci. S'il reçoit un ordre non marqué provenant d'un autre TCC français, il s'abstient de générer un quelconque marquage de sa propre initiative afin d'éviter tout marquage non attendu par la société de gestion.

### **Recommandation N° 3 :**

- Cas particulier des ordres émanant des TCC donneurs d'ordres ou intermédiaires étrangers faisant exception à la recommandation N°2 :
  - Si l'ordre reçu d'un TCC étranger est marqué (par tous moyens : BIC/BIC1, référence bilatérale,..), le TCC intermédiaire français respecte la recommandation du « Fund Processing Standardization Group » de l'EFAMA, notamment la Recommandation 7.7 qui stipule que tous les intermédiaires doivent véhiculer le marquage reçu
  - Si l'ordre reçu d'un TCC étranger n'est pas marqué, le TCC intermédiaire français marque l'ordre avec le code BIC / BIC 1 du client du TCC étranger s'il le connaît et si le client a exprimé son accord, et, à défaut, avec le code BIC / BIC 1 du TCC étranger.

### **Recommandation N° 4 :**

- Les TCC donneurs d'ordres, ainsi que les éventuels TCC intermédiaires, n'agrègent pas les ordres marqués d'un BIC / BIC 1 et / ou d'une référence bilatérale différente, sauf en cas d'utilisation d'un message aux normes ISO 20 022<sup>2</sup>. L'ordre groupé pouvant dans ce cas être accompagné du détail des ordres et de leur référence de marquage.

## **4.2) Transferts de compte à compte**

- Objectif :
  - Connaissance fiable des encours des clients via le suivi de tous les flux de souscription / rachat et des flux de transferts de portefeuille.
- Besoin :
  - Contrôler que la somme des souscriptions rachats, des transferts et des OST constituent la variation des encours attestés à la société de gestion (cf schéma N°2 page suivante).
  - Informer les sociétés de gestion et les centralisateurs des transferts de portefeuilles entre deux TCC (le TCC « entrant » reçoit les nouveaux encours d'OPCVM en provenance du TCC « sortant »).
  - Faire évoluer, si nécessaire, les chaînes de traitement utilisées par les TCC pour rendre possible le marquage des transferts des instruments financiers.
  - Les TCC sortants et entrants devraient envoyer un flux marqué vers le centralisateur, avec un type d'opération spécifique (pour éviter une confusion avec une souscription ou un rachat). Ce flux devrait comporter les mêmes informations de marquage que dans le cas d'un rachat ou d'une souscription.

**Rappel :** Depuis fin 2011, Euroclear France met mensuellement à la disposition des centralisateurs les reporting des transferts des OPCVM les concernant, avec l'identification des comptes Euroclear du TCC sortant et du TCC entrant.

### **Recommandation N° 5:**

- Afin de faciliter l'exploitation par le centralisateur de reporting mis à disposition par EOC dans le cas où le centralisateur y a souscrit, les TCC sortants et entrants indiquent aux centralisateurs qui le demandent, les codes BIC / BIC 1 des clients concernés par les transferts

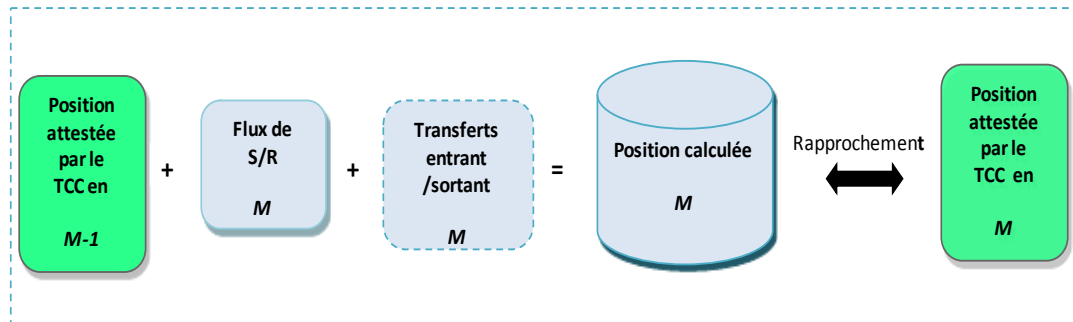
<sup>2</sup> Il est rappelé à l'ensemble des acteurs que la norme ISO 20 022 est le standard européen pour la transmission des ordres marqués. De ce fait, elle devrait être utilisée pour le passage des ordres électroniques. Le « Fund Processing Standardization Group » (FPSG) recommande l'utilisation de cette norme pour traiter les ordres groupés : le ISO 20 022 permet en effet de transmettre des ordres groupés, en gardant le détail des références de marquage.



sous réserve qu'ils aient exprimé leur accord selon les modalités prévues à la recommandation N°11.

**Rappel :** Le souhait des sociétés de gestion est d'obtenir à terme l'identification des transferts par codes de marquage comme dans le cas des souscriptions / rachats. Dans ce cadre, les TCC entrants et sortants devraient transmettre aux centralisateurs les flux de transfert marqués des codes BIC / BIC 1 du client, ou de la référence bilatérale s'ils ont reçus instruction de leur client de la gérer pour lui (conformément à la Recommandation 16).

#### *Schéma du contrôle de cohérence*



#### 4.3) Attestations d'encours

- Objectifs :
  - Automatiser le traitement des attestations pour permettre aux sociétés de gestion et aux distributeurs de faciliter le processus de réconciliation entre les flux et les stocks et diminuer les délais de contrôle (somme des flux marqués = variation des encours marqués).
  - Diminuer / Eliminer les risques de paiement indu des commissions de placement (« attestations gigognes ») ou double paiement.
  - Fournir aux sociétés de gestion des attestations d'encours pour les clients institutionnels, si ces derniers ont donné leur accord.
- Besoin :
  - Réception par les clients et les sociétés de gestion d'attestations standardisées certifiant les encours d'OPCVM détenus par type de marquage.

#### **Rappel :**

- AFTI mène un projet d'optimisation de la production des attestations en tenant compte des recommandations ci- après.
- Il a été reconnu par le groupe de travail que la mise en place d'un flux en 'Y' des attestations, ainsi que leur passage à un format dématérialisé, pourraient demander un temps d'adaptation à certains acteurs.

#### **Recommandation N° 6 :**

- Le TCC transmet un duplicata directement à la société de gestion, après accord formel de son client. Cet accord a vocation à figurer dans un document (annexe 1 de la convention de distribution ou courrier) et à être communiqué au TCC.

### **Recommandation N° 7 :**

➤ Le contenu des attestations d'encours devrait être normalisé : les TCC et l'AFTI devraient pouvoir proposer d'arrêter les positions attestées soit en date d'inscription en compte du client (date de VL) soit en date de R/L.

### **Recommandation N° 8 :**

➤ Le format de diffusion électronique des attestations d'encours devrait être normalisé. Un format de type ISO permettrait d'industrialiser le processus. Les attestations devraient être transmises dans un délai bref.

➤ Quelque soit le mode de transmission utilisé, le TCC s'engage sur sa fiabilité et son opposabilité.

### **Recommandation N° 9 :**

➤ Les encours des clients sont distingués par société de gestion et par code de marquage BIC/BIC1 pour faciliter les contrôles (somme des flux = variation des encours). Sur ce point, il est reconnu que l'utilisation d'un même compte pour plusieurs références de marquage (par exemple en cas d'utilisation de références bilatérales ou compte omnibus) peut dans l'état actuel des systèmes faire obstacle à l'émission d'attestations différenciées par référence de marquage. Sur le long terme, il serait toutefois souhaitable qu'une solution technique soit trouvée pour obtenir des attestations ventilées par type de marquage (BIC/BIC1, référence bilatérale).

### **Recommandation N° 10 :**

➤ Le TCC qui est également distributeur ne fait pas figurer sur ses attestations, les positions qu'il aura déjà attestées pour ses clients (afin d'éviter les attestations appelées « attestations gigognes »)

➤ De même, et sous réserve que le cas soit prévu dans la convention de distribution signée entre la société de gestion et le distributeur, les positions détenues chez le TCC par un client institutionnel ou corporate pour lequel la société de gestion a effectué directement l'acte de commercialisation, ne figurent pas sur l'attestation délivrée à des fins de rémunération des distributeurs.

## **4.4) Contractualisation**

### **4.4.1 Secret bancaire**

La question de savoir si le secret bancaire pouvait être un obstacle au marquage par un TCC d'un ordre OPCVM a fait l'objet de longs débats, plusieurs raisonnements juridiques pouvant être avancés.

Il a toutefois été établi que le secret bancaire ne pouvait pas être invoqué pour s'opposer au marquage des ordres OPCVM au moyen d'une référence BIC/BIC1 ou référence bilatérale dans les cas suivants :

- Si le client avait marqué son accord formel au moyen des supports prévus dans la présente recommandation (convention de distribution et surtout modèle de courrier pour clients institutionnels).

- Si le prospectus complet de l'OPCVM souscrit – document contractuel liant les porteurs - prévoit explicitement la pratique du marquage
- Si la convention de compte liant le client et son TCC le prévoit
- Si le client a marqué son accord par tout autre moyen accepté par le TCC
- Si la référence de marquage concerne non pas le client final (corporate ou institutionnel), mais un TCC, qui n'est pas le porteur de part et qui n'est donc pas couvert par le secret bancaire
- Si le marquage ne comporte pas son identification personnelle mais ses caractéristiques

Dans le cas résiduel où le client n'aurait pas manifesté son accord par l'un des moyens énoncés ci dessus, il revient à chaque TCC de déterminer, au regard des différents textes applicables, et notamment ceux relatifs à la procédure TPI (art L 211-5)<sup>3</sup> prévoyant explicitement la possibilité pour la société de gestion représentant l'émetteur de se voir communiquer l'identité des porteurs, s'il estime qu'un tel accord du client est nécessaire.

En dernier ressort, si le service juridique du TCC estime cet accord indispensable, l'ordre n'est pas marqué- et ne devra pas être marqué au nom d'un TCC intermédiaire en application de la recommandation n°2. Sauf instruction inverse de la société de gestion, l'ordre se verra alors appliquer les droits d'entrée et de sortie aux taux maximum prévus au prospectus de l'OPCVM.

#### **Recommandation N° 11:**

- Le TCC donneur d'ordre est habilité à marquer les ordres de ses clients dès lors qu'ils ont exprimé leur accord par tous moyens, notamment en transmettant les informations de l'annexe 1 de la convention de distribution ou le document équivalent pour les investisseurs ou la mention d'autorisation contenue dans la convention de compte ou si le prospectus du fonds souscrit prévoit le principe du marquage.

#### **4.4.2 Annexes aux conventions de distribution**

- Objectif :
  - Préciser le niveau du marquage des ordres attendu par la société de gestion et le distributeur et informer les autres intervenants dans le processus.
- Besoin :
  - Mettre en place une partie spécifique de l'annexe (remise au TCC par le distributeur / client), normalisée, afin de la transmettre au TCC qui procède au marquage.

#### **Recommandation N° 12:**

- Le client distributeur communique à son ou ses TCC donneurs d'ordres la copie des « **Annexes I** » des conventions de distribution, comportant les informations suivantes :
  - A. Périmètre et références de marquage du distributeur
  - B. Liste des OPCVM par référence de marquage

➤ <sup>3</sup> La procédure des « Titres au porteurs identifiés » (L. 211-5) d'Euroclear prévoit explicitement que la société de gestion peut avoir communication de l'identité de l'intégralité de ses porteurs, sans que les statuts ou les règlements des OPCVM admis en Euroclear n'aient à le rappeler.

- C. Processus de passation et / ou de centralisation des instructions de souscription / rachat (S/R)
- D. Tarification droits d'entrée / sortie (annexe facultative pour les sociétés de gestion)

#### **4.5) Passage des ordres (TCC transmetteurs d'ordres)**

- Objectif :
  - Fiabiliser les ordres dès le début de leur passation
- Besoin :
  - Initier les ordres sur les S/R en renseignant toutes les caractéristiques attendues par les centralisateurs
  - Favoriser le Straight Through Processing (STP).

#### **Recommandation N° 13:**

➤ Il est recommandé que les TCC donneurs d'ordres et intermédiaires suivent les dispositions précisées dans la charte AFTI « Charte de bonnes pratiques de centralisation », notamment en ce qui concerne les aspects de passation des ordres et de marquage, qui ne sont pas rappelées ici pour éviter toute redondance.

#### **Recommandation N° 14:**

➤ Les modalités électroniques (carnet d'ordres) et les formats standards (SWIFT) doivent être privilégiés pour la transmission des ordres. A défaut, les TCC donneurs d'ordres et les TCC intermédiaires communiquent au centralisateur des informations équivalentes lors de la passation des ordres par téléphone + fax de confirmation

#### **Recommandation N° 15:**

➤ L'utilisation des comptes omnibus est possible si cela n'altère pas le marquage des ordres et s'il n'est pas demandé d'établir d'attestation pour ce compte. En cas de demande, par le client, d'ouverture de comptes de type omnibus qui auraient pour effet d'altérer le marquage de ses ordres, le TCC informe le client des conséquences de cette demande sur la qualité du marquage et sur le risque :

- ✓ de se voir appliquer, par les sociétés de gestion et leurs centralisateurs, les droits d'entrée / sortie sans condition préférentielle, et
- ✓ dans le cas d'un distributeur, de retarder voire de remettre en cause, selon les dispositions conventionnelles, le paiement des commissions de placement correspondant à ces encours.

### **5) Besoins identifiés pour le service optionnel**

- Besoin :
  - Pour mettre en œuvre le marquage par référence bilatérale de façon systématique, des tables de références doivent être prévues au niveau du client ou de son TCC donneur d'ordres. Le TCC doit pouvoir proposer à son client de générer la référence bilatérale sur ses ordres selon les règles communiquées par celui-ci.

#### **Recommandation N° 16:**

A la demande de son client, le TCC propose à ses clients des services optionnels à valeur ajoutée pour le marquage des ordres OPCVM. Deux types de services ont été identifiés :

✓ Cas des distributeurs ou donneurs d'ordres qui ne peuvent pas ou ne souhaitent pas générer la référence bilatérale à chaque ordre : le TCC donneur d'ordres devrait pouvoir la générer sous réserve qu'il ait reçu de son client les règles de marquage à respecter.

✓ A la demande de son client, le TCC peut contrôler le marquage reçu ou véhiculé, selon les règles de marquage transmises par le client.

## Annexe : Diagnostic initial

Lors des précédents travaux de Place, l'AFG a conclu que les sociétés de gestion pouvaient utiliser deux méthodes pour le marquage de leurs ordres :

- les codes BIC / BIC 1 et / ou
- les références bilatérales

Les premières sociétés de gestion qui ont souhaité mettre en oeuvre la « vraie » référence bilatérale ont été confrontées à d'importantes difficultés. En effet, les TCC des distributeurs / clients n'ont pas pu gérer ou véhiculer des références bilatérales.

A l'occasion des nouveaux travaux sur le marquage, l'AFG a chargé le cabinet AILANCY de réaliser une « Enquête sur les pratiques et les besoins des sociétés de gestion en matière de marquage des ordres ». L'enquête a eu lieu en entre mi décembre 2010 et mi février 2011, sous la forme d'un questionnaire et d'entretiens qualitatifs. 68 sociétés de gestion ont été interrogées et 31 ont effectivement participé à l'enquête.

Les résultats de cette enquête indiquent que :

- Les sociétés de gestion ont montré un intérêt pour le marquage, 97% d'entre elles l'ayant jugé important ou très important.
- En revanche, 82% des sociétés de gestion jugent que leur besoin en matière de marquage est moyennement ou peu / mal satisfait. Parmi les raisons de cette insatisfaction :
  - non exhaustivité du marquage
  - absence de transport des différentes références,
  - marquage défini par l'intermédiaire financier et opposition du secret bancaire afin de ne pas citer le donneur d'ordre
  - agrégation des ordres passés pour un même OPCVM et donc perte de marquage
  - refus des dépositaires / TCC à inclure la référence bilatérale afin de ne pas interrompre la chaîne STP
- Le marquage des ordres répond à des besoins différents :
  - Paiement des rétrocessions (76%)
  - Suivi commercial (88%)
  - Suivi à des fins réglementaires (79%)
  - Analyse du risque de liquidité (82%)
- Le degré de granularité du marquage dépend de la complexité des réseaux de distribution et des conditions de rémunération.
- L'enquête montre que 84% des sociétés de gestion suivent quotidiennement les encours via le marquage. Pour les rapprochements, elles ont toutefois besoin des attestations dépositaires en fin de période.
- Parmi les sociétés interrogées, 66% ont sensibilisé leurs distributeurs / clients quant au marquage des ordres et 76% ont reçu une offre de service de leur centralisateur.
- Malgré cela, une grande majorité des sociétés déclare ne pas bien connaître les dispositifs existants et souhaite améliorer la qualité du marquage actuel.
- L'enquête a fait apparaître que les sociétés de gestion ne faisaient pas systématiquement référence au marquage dans les conventions de distribution. Il est

également ressorti que les sociétés de gestion ne connaissent pas toujours qui est à l'origine de la référence et que, le plus souvent, c'est le TCC qui initie le marquage.

Les sociétés de gestion estiment que l'utilisation des codes BIC 1 / branch code par les acteurs des métiers titres ne répond pas toujours à leur besoin. Ce type de marquage satisfait 90% des cas (mais 100 % pour certains acteurs). Un marquage complémentaire avec une référence bilatérale pourrait couvrir les 10% des cas restants.

#### **Anomalies fréquemment rencontrées :**

- Fausse référence bilatérale : entre le TCC et le centralisateur le marquage circule, au moyen des codes BIC 1, mais il est restitué à la société de gestion sous la forme d'une « pseudo - référence bilatérale ». Celle-ci est obtenue à l'aide d'une table de transcodification chez le centralisateur. La vraie « référence bilatérale » ne semble donc pas véhiculée entre les TCC et les centralisateurs.

- Code du marquage désignant un intermédiaire qui n'est pas le bénéficiaire des rétrocessions versées. Exemples :

- Un institutionnel client de la société de gestion dont le TCC est adhérent à une convention de rétrocession.
- Un même encours d'OPCVM peut être tenu en compte chez plusieurs TCC : 1 TA et sa banque correspondante en France

Le TCC a été identifié comme le maillon essentiel de la chaîne, car c'est lui qui doit procéder au marquage d'origine de l'ordre (par BIC / BIC 1 / référence bilatérale). C'est ce marquage qui a pour vocation à être véhiculé tout au long de la chaîne.