

COMMUNICATION ADHERENTS CFONB

Numéro : 20230050	Contact : cfonb@cfonb.fr	 CFONB Comité Français d'Organisation et de Normalisation Bancaires
Date : 20/12/2023		
Mots clés : PRATIQUE DE MARCHÉ, CSDR, FAMT, REGLEMENT LIVRAISON		
Titre : Pratique de Marché – Règlement Livraison des instructions de produits de dette en mode « UNT » et « FAMT »		
Référence(s) : Communication CFONB n°2022010 du 09 mai 2022		

La Présidente

Paris, le 20 décembre 2023

Madame, Monsieur,

Suite à la mise en œuvre de la réglementation sur les Dépositaires Centraux des titres (CSDR : Central Securities Depository Reglementation) relative au régime de discipline de dénouement (« settlement discipline »), effective depuis le 1^{er} février 2022, France Post-Marché analyse les causes des pénalités appliquées afin de mettre en place des pratiques de marché permettant de réduire voire de faire disparaître les suspens (étant rappelé que les montants de pénalités sont potentiellement très élevés).

Parmi les cas de figure recensés, se trouve celui de l'incohérence entre la quantité indiquée dans l'instruction et son mode d'expression (en nominal ou en unité). La pratique de marché jointe, vise ainsi à permettre aux Teneurs de compte conservateur et à leurs clients de mettre en place des contrôles évitant un déphasage entre la quantité saisie et le mode de comptabilisation de la valeur en T2S (plateforme de règlement/livraison Target 2 Securities).

Il est à noter, qu'en parallèle, la Place de Paris travaille sur une proposition de conversion des émissions obligataires et assimilés dont le mode de comptabilité actuel est « UNT » (Unit, unité) en mode de comptabilisation « FAMT » (Face amount, valeur nominale) via une Opération sur Titres (« OST ») d'assimilation avec changement de code valeur¹. (Pour information)

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de mes salutations distinguées.

Marie-Anne LIVI

¹ Cette proposition de procédure a été présentée aux banquiers conseils via l'AMAFI (Association française des marchés financiers) en janvier 2023.

REGLEMENT LIVRAISON DES INSTRUCTIONS DE PRODUITS DE DETTE EN MODE « UNT » ET « FAMT »

Vérification et contrôle de cohérence jusqu'au dénouement

Table des matières

I. REGLEMENT/LIVRAISON DES OBLIGATIONS et ASSIMILES en mode de comptabilisation « UNIT » ou « FAMT »	2
i. Version de la fiche.....	2
ii. Périmètre fonctionnel d'application de la pratique de marché	2
II. CONTEXTE	3
III. PROBLEMATIQUE	3
IV. TYPES D'INSTRUCTIONS	5
V. SOLUTIONS/RECOMMANDATIONS POSSIBLES	5
iii. Avant la mise en place des instructions de Règlement/Livraison.....	5
iv. A la prise en compte des instructions de Règlement/Livraison	7
v. Au suivi du dénouement du Règlement/Livraison	7
vi. Suivi du dénouement des instructions de Règlement/Livraison	8

I. REGLEMENT/LIVRAISON DES OBLIGATIONS et ASSIMILES en mode de comptabilisation « UNIT » ou « FAMT »

i. Version de la fiche

Gestion des versions	Version	0.1
	Date d'émission de la fiche	21/12/2022
	Date de la version	24/03/2023
	Version validée	OUI

ii. Périmètre fonctionnel d'application de la pratique de marché

Règlement/Livraisons T2S	Intra CSD			
	Cross CSD			
	Cross Border			
	Intra Custodie			

II. CONTEXTE

Dans le contexte de la mise en production de la Settlement Discipline (effective depuis le 1^{er} février 2022), le GLF CSDR, groupe de France Post Marché, via son sous-groupe Settlement Efficiency, analyse les causes des pénalités afin de mettre en place des pratiques de marché permettant de réduire voire de faire disparaître les suspens.

Parmi les cas de figure recensés, on trouve celui de l'incohérence entre la quantité indiquée dans l'instruction et son mode d'expression (en nominal ou en unité). Il est à noter que les montants de pénalités sont potentiellement très élevés.

Dans ce cadre, cette pratique vise à permettre aux Teneurs de compte conservateur et à leurs clients de mettre en place des contrôles dans le but d'éviter un déphasage entre la quantité saisie et le mode de comptabilisation de la valeur en T2S.

En parallèle, France Post Marché (groupe Experts OST) travaille sur une proposition de conversion des émissions obligataires et assimilés dont le mode de comptabilité actuel est « UNT » en mode de comptabilisation « FAMT » via une OST d'assimilation avec changement de code valeur. Celle-ci sera présentée aux CIB courant janvier 2023.

Pour rappel, une première pratique de marché, publiée en 2022, vise à couvrir les nouvelles émissions et éviter ainsi que le problème ne perdure.

III. PROBLEMATIQUE

Les quantités peuvent être exprimées en nombre ou en nominal selon la typologie de l'instrument financier (actions, obligations, ...). Si la norme pour les valeurs obligataires et assimilées est une expression en nominal, un certain nombre d'entre elles continuent à circuler en T2S avec un mode de comptabilisation en quantité de titres et non pas en montant facial.

La cohérence entre la quantité et son mode de comptabilisation dans le référentiel T2S et/ou du CSD (pour les mouvement interne à celui-ci) soit UNT soit FAMT est donc un élément essentiel.

QTE	EXPRESSION	CONSEQUENCES
UNT	FAMT	La quantité dénouée sera inférieure à celle conclue lors de la transaction
UNT	UNT	Aucun souci
FAMT	FAMT	Aucun souci
FAMT	UNT	Un suspens de dénouement et/ou un dénouement de titres non conforme à la réalité de la négociation

Rappelons que les CSDs n'admettent qu'un seul mode de comptabilisation pour un titre donné. En revanche, pour une même valeur, celle-ci peut être différente d'un dépositaire à l'autre.

Cas possibles

1. La négociation a été conclue en montant facial et les confirmations / allocations ont été transmises à la chaîne d'intermédiation sous le même mode de comptabilisation. En conséquence, les quantités transmises par les deux parties au système de règlement/livraison sont être exprimées en montant facial :
 - ⇒ Si le CSD attend de l'UNT, il rejettera les deux instructions dans le cadre de ses contrôles de cohérence.
2. Une des contreparties instruit en FAMT et l'autre en UNT :
 - ⇒ Le CSD rejettera une des deux instructions.
 - ⇒ L'instruction « valide » déclenchera l'envoi d'une relance à la contrepartie.
3. La négociation a été conclue en FAMT et les quantités transmises sont exprimées en facial ; les instructions sont envoyées en UNT (comme attendu par le CSD) mais les quantités n'ont pas été converties :
 - ⇒ Le CSD appariera les deux instructions et les enverra à dénouement.
 - ⇒ La quantité étant en facial, il est probable qu'au moins une partie de l'instruction soit en suspens de dénouement.

Exemple :

Négociation de 100.000.000 Obligations de 100.000 euros de valeur nominale pour un montant de 132.765.321,76 euros.

Quantité saisie par erreur : 100.000.000 titres (FAMT) au lieu de 1.000 titres (UNT).

Supposons que le dénouement partiel était désactivé, la pénalité portera alors sur la quantité totale avec un taux de 0,10 BP ou de 0,20 BP soit xxx Euros.

Exemple :

Si la quantité est incorrecte :

$10.000.000 * 1000 * 0,2 * 1/360 = 5\,555\,555,56$ € de pénalité par jour.

Si la quantité est correcte mais en suspens :

$10.000 \text{ obligations} * 1000 * 0,2 * 1/360 = 5\,555,56$ € de pénalité par jour.

4. La négociation a été conclue en FAMT et les quantités transmises sont exprimées en facial ; les instructions sont envoyées en UNT (comme attendu par le CSD) mais une deux quantités n'a pas été convertie :
 - ⇒ Le CSD n'appariera pas les deux instructions (pour cause de quantité différentes).
 - ⇒ Chaque participant recevra une relance reflétant l'instruction de la contrepartie.

5. La négociation a été conclue en FAMT et les quantités transmises sont exprimées en facial mais avec un mode de comptabilisation renseignée à UNT ; les instructions sont envoyées en UNT (comme attendu par le CSD) avec les quantités indiquées :
- ⇒ Le CSD appairera les deux instructions et les enverra à dénouement.
 - ⇒ La quantité étant en facial, il est probable qu'au moins une partie de l'instruction soit en suspens de dénouement.

A noter : Certains titres bien qu'émis en facial sont cotés en UNT sur le marché. Ils sont alors obligatoirement réglés / livrés en UNT.

IV. TYPES D'INSTRUCTIONS

Quelles sont les instructions de règlements/livraisons concernées ?

Les instructions OTC et Franco sont quant à elles concernées et afin de réduire les erreurs, France Post Marché propose des solutions possibles à mettre en place individuellement ou cumulativement.

Les négociations via une SDB sur les marchés réglementés ne sont pas concernées par la pratique de marché du fait que les négociations sont en nombre de titres ou en montant facial et il y a un contrôle avec le MILT (Minimum Multiple Quantity To Instruct) soit égal à la valeur nominale d'émission et le mode de comptabilisation. Les exécutions sont transmises à dénouement T2S automatiquement.

V. SOLUTIONS/RECOMMANDATIONS POSSIBLES

iii. Avant la mise en place des instructions de Règlement/Livraison

La première solution est de rajouter le mode de comptabilisation dans les fichiers de confirmations / allocations et dans les SSI échangés entre les deux participants et ensuite qu'elles soient véhiculées tout au long de la chaîne jusqu'aux opérateurs de règlement/livraison. Aujourd'hui cette donnée ne fait partie de la liste des informations obligatoires telle que détaillée par CSDR.

Exemple :

Confirmations / Allocations

Les standards techniques du volet Settlement Discipline du règlement CSD prévoient d'anticiper les difficultés de Matching et de règlement-livraison en imposant ou recommandant des pratiques en termes d'affirmation et de communication des allocations dans les échanges entre entreprises d'investissement et leurs clients professionnels.

Les pratiques portent sur les éléments suivants :

- Standardisation des données échangées entre entreprises d'investissement et leurs clients professionnels, qu'il est recommandé d'échanger via des protocoles de communication et des standards de messagerie et de codification internationaux et ouverts.

- Des informations obligatoires :
 - o Le type de transaction
 - o L'ISIN
 - o La livraison ou réception d'instruments ou de cash
 - o La valeur nominale pour les instruments de dette, la quantité pour les autres instruments financiers
 - o La date de la transaction
 - o Le prix de transaction de l'instrument
 - o La devise dans laquelle la transaction est exprimée
 - o La date de dénouement prévue
 - o Le montant total de cash à livrer ou recevoir
 - o L'identifiant ou l'entité où les titres sont conservés
 - o L'identifiant ou l'entité où le cash est conservé
 - o Le nom et identifiant du compte titre et/ou du compte cash

Information optionnelle pouvant être rajoutée par le client professionnel s'il en a la possibilité dans son document d'allocation. Elle peut permettre d'éviter des erreurs :

o Le mode de comptabilisation en T2S (UNT/FAMT), cette information est reprise dans les référentiels valeurs

Dans le cas où cette information est différente dans les deux instructions ou si l'une des parties a un doute alors les deux parties se contactent et vérifient le mode de comptabilisation sur la place de règlement/livraison.

Exemple :

- entre deux comptes d'ICSD tel que Euroclear Bank, CBL, le R/L se fait en « FAMT » bien que la valeur soit en mode de comptabilisation en « UNT » en T2S.
- Chez le CSD ESES, le R/L sera en « UNT » car il y a un dénouement en T2S.

Afin de permettre les contrôles de cohérence, il est important que soit respecté les recommandations du Cahier des Charges CSDR de France Post Marché

Rappel de l'extrait page 39 du cahier des charges

La Confirmation doit être sous forme écrite.

Réduction obligatoire des délais de confirmation et de communication des allocations :

o L'affirmation et l'allocation doivent intervenir dans la journée de négociation, sauf lorsque les deux contreparties sont situées dans des fuseaux horaires en décalage de 2 heures ou plus, ou lorsque les ordres sont exécutés après 16h00 ; dans ces cas-là, le deadline est J+1 à 12h00 (j date de négociation)

o L'entreprise d'investissement dispose de 2 heures pour confirmer la bonne réception de l'allocation / confirmation à son client professionnel.

Les établissements de la place française relèvent les impacts suivants :

Malgré les évolutions pratiquées sur la place du fait de la mise en œuvre du cycle de Règlement/livraison raccourci à T+2, certains investisseurs devront ajuster leur processus de confirmation / allocation afin de permettre un traitement dans la journée de négociation ou en J+1 midi.

Pour le traitement des confirmations et des allocations sur les titres de capital et les produits de taux, la place recommande aux établissements et à leurs clients professionnels de recourir à des canaux électroniques, au-delà de l'obligation pour les entreprises d'investissement de proposer à leurs clients ces canaux électroniques.

Une recommandation importante :

L'information du **mode de comptabilisation en T2S** doit être véhiculé à chaque maillon de la chaîne d'intermédiation et doit être vérifiée avant envoi au CSD des instructions par chacune des parties.

iv. A la prise en compte des instructions de Règlement/Livraison

Les participants peuvent faire les vérifications suivantes afin d'éviter de transmettre leurs instructions avec des quantités erronées :

1. Vérifier le mode de comptabilisation sur la place de Règlement/Livraison.
2. Vérifier la quantité saisie par rapport au mode de comptabilisation et à la valeur d'émission et éventuellement au montant de l'instruction

Exemple :

Valeur en mode de comptabilisation en UNT sur la place de R/L

OK - quantité 1000 / mode de comptabilisation UNT/ valeur nominale 100.000 /montant de l'instruction 123.456.789,00 euros.

- Dans ce cas il y a cohérence puisque le nominal est de 100.000.000 euros (1000 titres * 100.000 euros)

KO – quantité 100.000 / mode de comptabilisation UNT/ valeur nominale 100.000 montant de l'instruction 123.456.789,00 euros.

- Dans ce cas il y a incohérence puisque le nominal est de 100.000.000.000 euros (100.000 titres * 100.000 euros)

Valeur en mode de comptabilisation en FAMT sur la place de R/L

KO - quantité 1000 / mode de comptabilisation FAMT/ valeur nominale 100.000 /montant de l'instruction 123.456.789,00 euros.

- Dans ce cas il y a incohérence puisque le nominal est de 100.000.000 euros (1000 titres * 100.000 euros)

OK – quantité 100.000.000 / mode de comptabilisation FAMT/ montant de l'instruction 123.456.789,00 euros.

- Dans ce cas il y a cohérence puisque le nominal négocié est de 100.000.000 euros

Après avoir effectué ces vérifications, les instructions peuvent être émises vers le CSD, en attente d'appariement.

v. Au suivi du dénouement du Règlement/Livraison

En fonction des processus de suivi de chaque établissement, il y a deux vérifications minimums à effectuer

1. Vérifier que l'instruction n'a pas été rejetée pour erreur de mode de comptabilisation
 - Dans ce cas, reprendre « A la saisie des instructions de Règlement/Livraison »

2. Vérifier que l'instruction est appariée
 - Si l'instruction est appariée : alors attendre le dénouement de l'instruction en date de dénouement prévue.

Si l'instruction n'est pas appariée : alors vérifier si une relance a été reçue et dans ce cas, déterminer quelles sont les différences entre les deux instructions et prendre contact avec la contrepartie pour valider l'ensemble des éléments en écart. Le participant qui n'a pas saisi les bonnes informations régularise et transmet une nouvelle instruction dans le système de règlement/livraison.

Attention, le fait de s'aligner sur l'instruction de la contrepartie (appariement sur relance) ne doit pas désengager des vérifications de cohérence. Les contrôles décrits au point iv s'appliquent tout autant sur l'instruction transmise par la contrepartie.

vi. Suivi du dénouement des instructions de Règlement/Livraison

A la date de dénouement prévue chaque partie vérifie si l'instruction est dénouée conformément à la négociation des deux clients.

Plusieurs cas de figures possibles :

- a) L'instruction est totalement dénouée conformément à la transaction conclue : l'opération terminée.
- b) L'instruction n'est pas dénouée car il y a un « hold » sur l'une ou les deux instructions : la ou les parties renvoient pour lever le « hold » et libérer le dénouement.
- c) L'instruction est en suspens totalement ou partiellement : les deux parties analysent les raisons du suspens et vérifient qu'il n'est pas dû à une incohérence entre la quantité et son expression.
Si c'est le cas, les contreparties doivent initier sans délai l'annulation bilatérale du dénouement.

_