

PRATIQUE DE MARCHÉ



OUTILS DE GESTION
DES RISQUES DE LIQUIDITE :
Définition du modèle technique de
traitement de la méthode Anti-Dilution Levy
(ADL) entre acteurs de la Place

Version 1 - Juin 2024

Table des matières

1. OUTILS DE GESTION DES RISQUES DE LIQUIDITE : MODELE TECHNIQUE DU TRAITEMENT DE LA METHODE ADL.....	3
i. Version de la fiche	3
ii. Périmètre fonctionnel d'application de la pratique de marché	3
2. CONTEXTE	4
3. PROBLEMATIQUE	4
4. PRATIQUE DE MARCHÉ PROPOSEE	5
5. ANNEXE – DETAILS TECHNIQUES SUR LES MESSAGES SWIFT ET ORDRES TELEPHONES	5
5.1. MODIFICATION CONCERNANT LES MESSAGES SWIFT AU FORMAT MX	5
5.2. MODIFICATION CONCERNANT LES MESSAGES SWIFT AU FORMAT MT	10
5.3. IMPACT SUR LES ORDRES TELEPHONES.....	12

1. OUTILS DE GESTION DES RISQUES DE LIQUIDITE : MODELE TECHNIQUE DU TRAITEMENT DE LA METHODE ADL¹

i. Version de la fiche

Gestion des versions	Version	0.1
	Date d'émission de la fiche	28/06/2024
	Date de la version	28/06/2024
	Version validée	OUI

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

Définition du modèle technique du traitement de la méthode ADL	CSD	X		
	Teneurs de comptes conservateurs	X		
	Centralisateurs	X		
	Emetteurs – Sociétés de Gestion	X		

2. CONTEXTE

Dans le cadre des travaux menés par l'AMF sur l'implémentation d'outils de risques de liquidités dans les prospectus des OPC afin de mieux gérer les risques de liquidité, l'AMF incite les sociétés de gestion à se doter d'un ou plusieurs mécanismes, tels que la « Gate », le « swing pricing » ou la méthode ADL¹ / droits acquis ajustables, par le biais de sa doctrine du 24/11/2022 [<https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/actualites/lamf-complete-sa-doctrine-concernant-les-outils-de-gestion-de-la-liquidite>],

Les droits ajustables répondent au même besoin que le « *swing pricing* ». Ils font porter le coût du réaménagement du portefeuille au porteur entrant ou sortant. Au lieu de faire varier la valeur liquidative, ce sont des frais variables acquis au fonds qui sont appliqués en plus à l'opération de souscription ou de rachat. Le résultat économique est similaire avec comme principale différence le fait que cet outil n'a pas d'impact sur la valorisation des parts du fonds, mais nécessite l'application, par les acteurs impliqués dans la transmission de l'ordre tels que les teneurs de comptes ou les centralisateurs, de frais acquis variables potentiellement différents d'un jour sur l'autre.

3. PROBLEMATIQUE

France Post-Marché a élaboré une « market practice » pour harmoniser le traitement du mécanisme de risques de liquidité – méthode Anti-Dilution Levy (ADL) entre acteurs de la Place (Sociétés de Gestion, Centralisateurs, CSD, Teneurs de comptes conservateur, investisseurs ;

Les principaux objectifs de cette pratique de marché sont :

- Définir un modèle technique pour traiter la méthode ADL de manière uniforme (cf modèle ci-dessous)
- **Normaliser le traitement opérationnel de la méthode ADL entre toutes les parties prenantes**
- **Faire évoluer les messages swift d'acquittement et de valorisation des ordres de souscription – rachats afin de communiquer l'ADL appliqué aux opérations concernées ainsi que l'ensemble des autres droits (acquis, non acquis) et ainsi apporter de la transparence sur l'ensemble des droits appliqués aux opérations,**
- **Transmettre à chaque modification d'un des droits un annule et remplace du message d'exécution pour en informer le teneur de compte**
- Harmoniser, sécuriser le traitement de l'ADL, et gagner en efficacité opérationnelle.

Il est vivement recommandé aux parties prenantes d'utiliser la norme préconisée ci-dessous.

¹ ADL : Anti-Dilution Levy

4. PRATIQUE DE MARCHÉ PROPOSÉE

L'ensemble des messages d'exécution et de valorisation seront modifiés afin d'y apporter une transparence complète sur les frais / droits prélevés, que cela soit sur les droits acquis standards, acquis ADL et non acquis.

Les évolutions concernent les messages swift au format MX et MT, ainsi que l'information sur les ordres manuels échangés entre centralisateurs et teneurs de comptes conservateur de la Place.

L'ensemble de ces informations seront véhiculées, que cela soit sur les 1ers messages d'acquiescement, mais que sur les messages d'annule et remplace qui contiendront ces mêmes informations.

A titre indicatif les messages seront mis à jour comme suit :

Type de droit	Message acquiescement				Message valorisation			
	ISO 20022 setr.016.001.04		ISO 15022 MT 509		ISO 20022 setr.006.001.04 / setr.012.001.04		ISO 15022 MT515	
	Mot Clé	Information	Mot Clé	Information	Mot Clé	Information	Mot Clé	Information
ADL	DLEV	Taux applicable	LEVY	Taux applicable	DLEV	Montant appliqué	LEVY	Montant appliqué
Commission De Placement	CDPL	Taux applicable	ENTF	Taux applicable	CDPL	Montant appliqué	ENTF	Montant appliqué
Frais aquis	UCIC	Taux applicable	BAKL	Taux applicable	UCIC	Montant appliqué	BAKL	Montant appliqué

5. ANNEXE – DETAILS TECHNIQUES SUR LES MESSAGES SWIFT ET ORDRES TELEPHONES

5.1. MODIFICATION CONCERNANT LES MESSAGES SWIFT AU FORMAT MX

1. Message d'acquiescement MX : setr.016.001.04

- 1- Dans le cadre du process actuel, le centralisateur émet un 1^{er} message standard setr.016 PACK à réception d'un ordre de souscription ou rachat de la part d'un donneur d'ordres, teneur de comptes conservateur (ou un REPAIR/COMA, si problème de frais sur commission de placement).
- 2- En cas de désaccord entre le TCC et le centralisateur sur l'un des 3 niveaux droits (ADL, Acquis, Non Acquis), un message d'acquiescement (Setr.016 / MT509) de type repair « REPR » est envoyé par le centralisateur. Ce message reprend le motif du repair et les taux de droit qui seront appliqués par le centralisateur.
- 3- Chaque mise à jour de droits par le centralisateur nécessitera l'envoi d'un message d'acquiescement rectificatif. Le TCC pourra recevoir plusieurs repair.

Dans un souci de clarté, chaque message de type repair véhicule l'ensemble des taux de droits qui seront appliqués à l'ordre.

a. Communication du taux d'ADL (Message d'acquiescement MX : setr.016.001.04)

Pour éviter de faire évoluer le template Swift, nous proposons d'utiliser :

- Le champs « **Proprietary / Identification** » avec le mot clé **DLEV** pour définir une identification du repair propre à la place française.
- Le champs Code avec l'option **Dilution Levy [DLEV]**
- Le champs Repaired Standard Rate pour donner le taux d'ADL.

b. Communication du taux de commission de placement (Message d'acquiescement MX : setr.016.001.04)

Le message de repair de type COMA évolue afin de communiquer le taux appliqué par le centralisateur.

- Le champs « **Reason / Code / COMA** » indique qu'il s'agit d'un repair lié aux commissions de placements.
- Le champs Code avec l'option **Commission De Placement [CDPL]**
- Le champs Repaired Standard Rate pour donner le taux applicable.

c. Communication du taux de frais acquis (Message d'acquiescement MX : setr.016.001.04)

Pour éviter de faire évoluer le template Swift, nous proposons d'utiliser :

- le champs « **Proprietary / Identification** » avec le mot clé **UCIC** pour définir une identification du repair propre à la place française.
- Le champs Code avec l'option **UCITS COMMISSION [UCIC]**
- Le champs Repaired Standard Rate pour donner le taux de droits acquis applicable.

d. Exemple de message PACK suivi d'un repair

Setr.016 « PACK » standard :

```
<OrdrInstrStsRpt>
  <MsgId>
    <Id>202395228025</Id>
    <CreDtTm>2023-06-01T18:35:38</CreDtTm>
  </MsgId>
  <StsRpt>
    <IndvOrdrDtlsRpt>
      <OrdrRef>OOEE77AJ</OrdrRef>
      <OrdrSts>
        <Sts>PACK</Sts>
      </OrdrSts>
    </IndvOrdrDtlsRpt>
  </StsRpt>
  <OrdrData>
    <FinInstrmDtls>
      <Id>
        <ISIN>FR0010149179</ISIN>
      </Id>
      <Nm>CARMIG LNG-SH EUR EQ A EUR ACC</Nm>
    </FinInstrmDtls>
  </OrdrData>
</OrdrInstrStsRpt>
```

```

</FinInstrmDtls>
<UnitsNb>1</UnitsNb>
<QtdCcy>EUR</QtdCcy>
</OrdrData>
<NewDtls>
  <XpctdTradDtTm>
    <Dt>2023-06-01</Dt>
  </XpctdTradDtTm>
  <XpctdCshStlMdt>2023-06-06</XpctdCshStlMdt>
</NewDtls>
</IndvOrdrDtlsRpt>
</StsRpt>
</OrdrInstrStsRpt>
    
```

Nous présentons ici le cas extrême où le centralisateur est en désaccord sur l'ensemble des frais : il précise ainsi les 3 motifs de repair.

Il ne pourrait y avoir qu'un seul motif de repair : par exemple si la raison du repair est liée à ADL, seul le motif DLEV sera envoyé.

Quel que soit le nombre de motif de repair, le message précise les 3 taux qui seront appliqués. Si un droit n'est pas appliqué / applicable pour l'ordre, on véhiculera bien un taux à 0. Ainsi, les 3 taux correspondant aux champs UCIC / DLEV / CDPL seront systématiquement transmis.

Setr.016 « REPR » :

```

<OrdrInstrStsRpt>
  <Msgld>
    <Id>202395228025</Id>
    <CreDtTm>2023-06-01T18:35:38</CreDtTm>
  </Msgld>
  <StsRpt>
    <IndvOrdrDtlsRpt>
      <OrdrRef>OOEE77AJ</OrdrRef>
      <OrdrSts>
        <InRpr>
          <RsnDtls>
            <Rsn><Cd>COMA</Cd></Rsn> => problème sur les commissions de placement (code
            standard COMA)
          </RsnDtls>
          <RsnDtls>
            <Rsn><Prty><Id>DLEV</Id></Prty></Rsn> => problème sur les frais ADL
          </RsnDtls>
          <RsnDtls>
            <Rsn><Prty><Id>UCIC</Id></Prty></Rsn> => problème sur les frais Acquis
          </RsnDtls>
        </InRpr>
      </OrdrSts>
      <RprdFee>
    
```

```

    <Tp><Cd> UCIC </Cd></Tp>
    <RprdStdRate>3.00</RprdStdRate>
  </RprdFee>
  <RprdFee>
    <Tp><Cd> CDPL </Cd></Tp>
    <RprdStdRate>2.00</RprdStdRate>
  </RprdFee>
  <RprdFee>
    <Tp><Cd> DLEV </Cd></Tp>
    <RprdStdRate>1.00</RprdStdRate>
  </RprdFee>
<OrdrData>
  <FinInstrmDtls>
    <Id>
      <ISIN>FR0010149179</ISIN>
    </Id>
    <Nm>CARMIG LNG-SH EUR EQ A EUR ACC</Nm>
  </FinInstrmDtls>
  <UnitsNb>1</UnitsNb>
  <QtdCcy>EUR</QtdCcy>
</OrdrData>
<NewDtls>
  <XpctdTradDtTm>
    <Dt>2023-06-01</Dt>
  </XpctdTradDtTm>
  <XpctdCshStlmDt>2023-06-06</XpctdCshStlmDt>
</NewDtls>
</IndvOrdrDtlsRpt>
</StsRpt>
</OrdrInstrStsRpt>

```

Ci-dessous quelques copies d'écran des zones du message setr.016.001.04.

Un même message peut véhiculer jusqu'à 5 raisons de repair et jusqu'à 10 taux différents.

▼ 🔄 In Repair	1	1
▼ ☰ No Specified Reason	1	1
○ No Reason [NORE]		
▼ 🗑️ Reason Details	1	5
▼ 🔄 Reason	1	1
▼ ☰ Code	1	1
○ Commercial Agreement [COMA]		
▼ 🗑️ Proprietary	1	1
☰ Identification	1	1
☰ Scheme Name	0	1
☰ Issuer	0	1
☰ Additional Information	0	1
> 🗑️ Partially Settled	1	1
▼ 🗑️ Repaired Fee	0	10
▼ 🔄 Type	0	1
> ☰ Code	1	1
> 🗑️ Proprietary	1	1
> 📄 Repaired Standard Amount	0	1
📄 Repaired Standard Rate	0	1

▼ 🗑️ Repaired Fee
▼ 🔄 Type
▼ ☰ Code
○ Additional Fee [ADDF]
○ Back End Load [BEND]
○ Brokerage Fee [BRKF]
○ Commission [COMM]
○ Commission De Placement [CDPL]
○ Contingent Deferred Sales Charge [CDSC]
○ Correspondent Bank Charge [CBCH]
○ Dilution Levy [DLEV]
○ Front End Load [FEND]
○ Initial Charge [INIT]
○ Penalty [PENA]
○ Postage Charge [POST]
○ Premium [PREM]
○ Regulatory Fee [REGF]
○ Service Provision Fee [CHAR]
○ Shipping Charge [SHIP]
○ Switch [SWIT]
○ UCITS Commission [UCIC]

2. Impact sur le message de valorisation (message setr.006.001.04 / setr.012.001.04)

Comme pour le message d'acquittement, l'ensemble des droits (acquis, non acquis et ADL) seront détaillés dans le message de valorisation. Si un droit n'est pas appliqué / applicable pour l'ordre, on véhiculera bien un montant à 0. Ainsi, les 3 champs UCIC / DLEV / CDPL seront systématiquement présents.

Exemple :

```
<TxOvrhd>
<IndvFee>
  <Tp>
    <Cd>UCIC</Cd>
  </Tp>
  <ApldAmt Ccy="EUR">15.87</ApldAmt>
  <Tp>
    <Cd>DLEV</Cd>
  </Tp>
  <ApldAmt Ccy="EUR">1.87</ApldAmt>
  <Tp>
    <Cd>CDPL</Cd>
  </Tp>
  <ApldAmt Ccy="EUR">4.87</ApldAmt>
  <InftvInd>false</InftvInd>
</IndvFee>
</TxOvrhd>
```

5.2. MODIFICATION CONCERNANT LES MESSAGES SWIFT AU FORMAT MT

1. Message d'acquittement norme MT - message format MT 509

En termes de cadencement des messages :

- 1- Dans le cadre du process actuel, le centralisateur émet un 1^{er} message standard setr.016 PACK à réception d'un ordre de souscription ou rachat de la part d'un donneur d'ordres, teneur de comptes conservateur (ou un REPAIR/COMA, si problème de frais sur commission de placement).
- 2- En cas de désaccord entre le TCC et le centralisateur sur l'un des 3 niveaux droits (ADL, Acquis, Non Acquis), un message d'acquittement (Setr.016 / MT509) de type repair « REPR » est envoyé par le centralisateur. Ce message reprend le motif du repair et les taux de droit qui seront appliqués par le centralisateur.
- 3- Chaque mise à jour de droits par le centralisateur nécessitera l'envoi d'un message d'acquittement rectificatif. Le TCC pourra recevoir plusieurs repair.

Dans un souci de clarté, chaque message de type repair véhicule l'ensemble des taux de droits qui seront appliqués à l'ordre. Si un droit n'est pas appliqué / applicable pour l'ordre, on véhiculera bien un taux à 0.

Voici le message MT 509 proposé pour véhiculer les différents taux :

Utilisation du type 'Narratif' pour transmettre les droits ADL / Acquis / Commission de placement dans le TAG 70D REAS qui donne la raison du repair

```

16R:REAS
:24B::REPR//NARR
:70D::REAS//ERRC/LEVY
LEVY RATE/01,00      >> texte indiquant 'LEVY RATE' + un taux au format xx,xx pour l'ADL
ENTF RATE/02,00
BAKL RATE/03,00

:16R:REAS
:24B::REPR//NARR
:70D::REAS//ERRC/ENTF
LEVY RATE/01,00
ENTF RATE/02,00 >> texte indiquant 'ENTF RATE' + un taux au format xx,xx pour les commissions de
placement
BAKL RATE/03,00

:16S:REAS
:16R:REAS
:24B::REPR//NARR
:70D::REAS//ERRC/BAKL
LEVY RATE/01,00
ENTF RATE/02,00
BAKL RATE/03,00      >> texte indiquant 'BAKL RATE' + un taux au format xx,xx pour les frais acquis
:16S:REAS

```

2. Message de valorisation norme MT - message format MT 515

Comme pour le format MX, le MT515 détaille l'ensemble des droits (acquis, non acquis et ADL) appliqués à l'ordres Si un droit n'est pas appliqué / applicable pour l'ordre, on véhiculera bien un montant à 0

On utilise les champs suivants :

- BAKL pour les frais d'acquis (Backload Fees Amount)
- ENTF pour les commissions de placement (Entrance Fees Amount)
- LEVY pour les frais ADL (Payment Levy Tax)

Ainsi, les 3 champs BAKL / ENTF / LEVY seront systématiquement présents dans le MT515.

16R:AMT
:19A::BAKL//EUR15,87
:16S:AMT

16R:AMT
:19A::ENTF//EUR5,25
:16S:AMT

16R:AMT
:19A::LEVY//EUR3,2
:16S:AMT

5.3. IMPACT SUR LES ORDRES TELEPHONES

En termes de cadencement du traitement des opérations :

- 1- Dans le cadre du process actuel, le centralisateur, à réception d'un ordre téléphoné de la part d'un donneur d'ordres, acquitte oralement l'ordre au travers une relecture de cet ordre, en précisant les droits acquis / non acquis, puis contrôle du fax reçu à postériori en fonction des informations communiquées par le TCC. A ce stade, le taux d'ADL n'est pas connu.
- 2- Dès lors que le centralisateur a été avisé par la société de gestion de sa décision de mettre en application la méthode ADL sur les ordres de souscription ou rachat du fonds, alors le centralisateur informera à minima par mail le donneur d'ordre concerné de l'application d'un taux ADL sur les ordres qu'il a transmis.

_



18, rue La Fayette - 75009 PARIS
Tél. 01 48 00 51 82
E-mail : cfonb@cfonb.fr

www.cfonb.org

 **France
Post-Marché**

36, rue Taitbout - 75009 Paris - France
Tél. 01 48 00 52 01
e-mail : secretariat@france-post-marche.fr
www.france-post-marche.fr