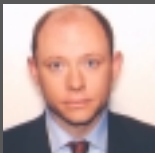


CLS : premier bilan

L'offre aux *third parties*

Le système de règlement CLS ne se restreint pas au cercle fermé des banques internationales actionnaires. Moyen utile de rentabiliser la mise en place de CLS, plusieurs settlement members ont développé une offre comparable pour des établissements tiers non actionnaires (*third parties*). Ceux-ci accèdent ainsi aux services de compensation à moindre coût.

CLS OFFRE DE NOMBREUX avantages à tous ses participants, *settlement members* (SM ou membres de règlement), *user members* (UM ou membres utilisateurs) ou *third party* (TP ou membres tiers) : élimination des risques de règlement associés à des opérations de change, efficacité accrue des transactions (rationalisation des comptes nostro, suivi et rapprochement facilités), accentuation des limites de contrepartie pour les salles des marchés et gestion efficace des liquidités multidevises pour le service financier.



BRIAN DUNNETT
Product manager
CLS third party
Société Générale

Toutefois, la différence de statut des utilisateurs CLS introduit une inégalité dans la préparation et les activités quotidiennes nécessaires. Un *settlement member* doit faire face à de nombreux obstacles, comme la mise en place de systèmes internes qui touchent le cœur des activités de la banque, l'établissement d'une structure de back-office adaptée et la définition de stratégies de gestion des liquidités multidevises.

En revanche un *third party* jouit d'une position unique qui lui permet de participer au CLS de manière beaucoup plus simple. Indé-

pendamment des coûts à la charge des membres de règlement, facteur non négligeable, comment un *third party* peut-il pleinement profiter du CLS en dépit des difficultés supportées par un *settlement member* ?

COHÉRENCE DANS L'ADAPTATION DE SYSTÈMES

Le premier point à considérer est la nécessité de cohérence dans l'adaptation des systèmes au mécanisme CLS. L'interface entre un membre de règlement et CLS se fait par l'intermédiaire d'un établissement de contrôle. Cela implique la mise en œuvre d'un nouvel environnement technologique repo-

sant sur SwiftNet et un ensemble de passerelles, serveurs, postes de travail, etc. Le membre tiers pourra cependant accéder au CLS sans adopter les mêmes applications technologiques qu'un membre de règlement. La variété des solutions techniques offertes par les membres de règlement aura une conséquence directe sur les changements à effectuer côté membres tiers. Une solution d'intégration facile consiste en la possibilité, pour un membre tiers, de s'appuyer sur les technologies auxquelles il est déjà familiarisé : messages Swift Fin standard et accès internet pour consulter l'état du compte. Cer-

Comment optimiser l'information ?

J-n	• envoi des confirmations d'opérations	état
	• modification/annulation d'opérations	état
J-1	• contact de la contrepartie pour les opérations sans retour	état/alertes
	• gestion des positions	positions/alertes
	• préparation des paiements en temps voulu	positions
J	• exécution des paiements	relevé
	• rapprochement	relevé

Du moins sensible au plus sensible dans le temps

J = date de règlement.

tains clients pourront même choisir une option à la carte qui consiste en l'intégration d'un logiciel en évitant les changements des systèmes fondamentaux.

LE SM GÈRE LE CONTRÔLE DES POSITIONS ET DES LIMITES

Autre avantage pour les membres tiers : l'ensemble des flux d'information liés aux transactions et aux états est géré de manière active et directe avec CLS par le membre de règlement, qui se situe en amont du processus. Le contrôle des positions, des limites et de ces flux revient également au *settlement member*. Il s'agit là d'une mission de vérification qui peut s'avérer complexe car elle passe par un travail de gestion de la part de son établissement de contrôle, de ses services internes et des membres tiers. CLS exige une activité du membre de règlement 24 heures sur 24, mise en disponibilité éparpillée aux membres tiers.

Le membre tiers dispose en temps réel de toutes les informations pertinentes relatives à son opération (états) et à ses positions, plusieurs jours avant le règlement. (*schéma*).

De ce fait, cela lui permet de se concentrer uniquement sur la gestion de ses propres opérations, notamment les correspondances, modifications et annulations internes. À la veille du règlement, le membre de règlement aura déjà informé le membre tiers de tout problème survenu, tel qu'une transaction sans retour ou des positions hors limites. Le membre tiers aura ainsi disposé de suffisamment de temps pour prendre des mesures rectificatives.

Le *settlement member* pour sa part doit régler les opérations dans CLS à heures précises à partir de 7 heures. Selon le degré de souplesse laissé par le membre de règlement à ses clients tiers, ceux-ci peuvent ou non être tenus de verser les fonds de manière identique.

Les membres tiers sont également à l'abri d'autres contraintes particulières du CLS qui pèsent

Le choix de l'offre *third party*



JOEL LE DENTU
Deputy head of
development
and market structures

Natexis Banques Populaires



SERGE EKUE
Global Head Forex
and Derivatives

Natexis Banques Populaires

■ Pourquoi avoir choisi l'offre *third party* ?

Depuis le lancement du projet CLS en 1996, Natexis Banques Populaires a changé de dimension à la suite de deux fusions. Notre volume de change a de ce fait été multiplié par quatre, soit environ 800 opérations de change interbancaires par jour dans les devises CLS. Mais nous jugeons que notre taille est insuffisante pour investir en tant que *settlement member* (banque de règlement). C'est pour cette raison que nous avons choisi de pouvoir régler les opérations de change dans CLS en tant que *third party*.

Par ailleurs, le passage à CLS s'opère dans un environnement plus difficile pour l'activité de banque de financement et d'investissement, ce qui explique notre prudence. La pression des banques de règlement pour rentabiliser CLS en ayant un maximum de clients en tant que *third parties* est également très forte.

■ Quels ont été vos critères de choix ?

Nous avons choisi l'offre *third party* CLS de ABN Amro, très proche de celle d'autres très grands acteurs. Notre premier critère a été l'assurance d'une prestation sur le long terme avec une expérience de *clearing* de trésorerie international de haut niveau. Les critères techniques comme la possibilité d'utiliser l'offre de la banque de règlement pour fournir nous-même des prestations à des clients (*fourth parties*) étaient également déterminants.

■ Pourquoi ne pas vous être adressé à un établissement français ?

Notre cœur de cible clientèle, les *corporates* et les banques, est le même que celui des autres grands établissements bancaires français fournisseurs de solutions *third party*, et nous sommes en concurrence forte sur toutes les lignes de métiers avec celui qui répondait à nos critères techniques. ABN Amro présente l'avantage, outre de satisfaire pleinement à notre cahier des charges, de limiter le champ des conflits d'intérêts.

■ Quels sont les intérêts économiques par rapport à un *settlement member* ?

Que coûte un deal aujourd'hui ? Le coût du front, celui du *back*, de la production du message Swift. Sans compter qu'un *deal* comprend 2 règlements. Ainsi sur un coût total d'environ 30 euros, le règlement représente 20 à 30 %, une part non négligeable. Pour le volume moyen de Natexis Banques Populaires, le circuit actuel revient à réaliser 1600 règlements, réparties sur les 7 devises de CLS. Avec CLS la donne change : le nombre de règlements est de 7 au total (sortants et entrants) du fait du règlement en net en une seule fois (pour les *settlement members* ce nombre est plus élevé). L'économie de coût sur les paiements est donc forte et permet de payer une grande part de la prestation CLS. D'autre part, un *third party* fait l'économie des coûts d'actionariat du *settlement member* dans CLS et limite très fortement les frais de mise en place. Il ne faut pas non plus oublier la réduction des exigences réglementaires offertes par le traitement sécurisé de CLS.

■ Quels seront les impacts de CLS, notamment du règlement en net, sur les prestataires périphériques ?

La simplification des règlements qui s'effectueront sur une base nette va inexorablement entraîner une concentration chez les *clearers* de trésorerie pour les opérations de marché (à la différence des *clearers* commerciaux). CLS aura le même effet que l'euro dans l'espace européen. On ne fera pratiquement plus de *clearing* de trésorerie que dans quelques banques qui en ont fait un axe stratégique. Certains systèmes de paiement vont également souffrir de CLS du fait du règlement net et de la seule utilisation des RTGS pour le règlement de ces opérations. La question de la concentration pose d'autres problèmes dans certains pays où la devise est tenue par un nombre trop limité d'acteurs. En Suisse, si un jour les deux banques principales du pays, UBS et Crédit Suisse First Boston, devaient fusionner, nous deviendrions entièrement dépendants de cette nouvelle banque unique pour le *clearing* et la liquidité sur le franc suisse.

A. D.

Une extension des services tiers de CLS pour englober clients internes et externes

Un *third party* peut être amené à distinguer ses opérations de change en fonction de ses branches d'activité internes ou étendre le service CLS à ses clients externes. Dans ce cas, le membre de règlement peut offrir au membre tiers différents choix de structures. Ce choix peut se justifier à plusieurs titres. Si l'entreprise est structurée autour d'un groupe de sociétés filiales décentralisées aux statuts juridiques différents (gestion d'actifs, arbitrage, assurance, etc.), l'entité principale pourra par ce biais proposer un accès «groupe» homogène au CLS. Cette entité principale jouera le rôle de *third party*, chaque filiale lui étant liée, directement ou indirectement.

gé selon la relation du membre tiers avec les différents acteurs. Le graphique ci-dessous montre quelques-unes des nombreuses façons possibles d'articuler les relations. Les fournisseurs de services tiers peuvent proposer différents niveaux de personnalisation qui modifieront plus ou moins l'aspect «sur mesure» du service. Certains choix ont un impact sur le rôle et la charge de travail que le membre de règlement ou le membre tiers aura vis-à-vis de l'entité principale, de la filiale ou du client extérieur du membre tiers. Un éventail des choix qui doit faire l'objet d'une réflexion approfondie entre le membre tiers et le membre de règlement :

- Comment les transactions relevant de chaque unité seront-elles envoyées au membre de règlement ? Seront-elles directement transmises à celui-ci ou passeront-elles d'abord par le membre tiers pour vérification ?
 - Quelles méthodes de transfert des données peuvent être utilisées (Swift, internet, transfert de fichier) ?
 - Quel type de reporting devrait être utilisé pour chaque unité ? Dans quels cas le membre tiers devrait envoyer les informations aux entités individuelles et dans quels cas celles-ci devraient directement être informées par le membre de règlement ?
 - Les unités devraient-elles adapter leurs relations nostro existantes ?
 - Comment le service clientèle devrait-il être établi ?
 - Comment la facturation et les frais financiers doivent-ils être gérés ?
- La gestion du risque est un autre aspect important, notamment dans le cas où les confirmations d'opérations sont directement envoyées au membre de règlement. Le membre tiers externalisant une partie de la gestion du risque au prestataire de service, des contrôles suffisants doivent être mis en place, tels que la gestion des limites en temps réel par le membre tiers et la possibilité pour ce dernier de bloquer des transactions. De telles conventions viennent ajouter un niveau supplémentaire à l'offre de base du membre tiers.

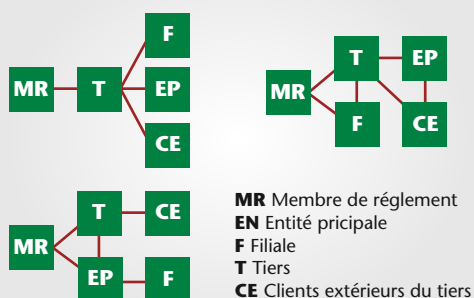
uniquement sur les membres de règlement. A titre d'exemple, en cas de pénurie de liquidités ou de problème technique passager, CLS peut exiger des membres de règlement qu'ils avancent les fonds dans un délai très court (environ 30 minutes) sans en avoir été informés au préalable. Cette demande d'avance peut intervenir dès 8 heures le matin. S'il entretient de bonnes relations avec le membre de règlement, le membre tiers ne sera pas soumis à de tels appels de fonds de la part de celui-ci.

LE TP ÉCHAPPE AU RISQUE ATTACHÉ AU IN AND OUT SWAPS

Enfin, la gestion des liquidités sera nettement plus complexe pour un membre de règlement que pour un membre tiers. Les options d'échange d'entrée et de sortie (*in and out swaps*), très utiles pour réduire les positions du membre de règlement, entraînent d'autres inconvénients comme le risque de contrepartie et l'impossibilité de planifier le remboursement de la partie sortie (*out leg*). La question ne se pose pas pour le *third party* car la gestion des liquidités est assurée par le membre de règlement.

Le rôle de premier plan occupé par le membre de règlement vis-à-vis de CLS l'expose à un niveau élevé de complexité de mise en place et de gestion. L'intégration des nouveaux systèmes et technologies, la gestion des flux d'information, les changements de structure à traiter en continu et les facteurs imprévisibles de la gestion des liquidités ne sont que quelques illustrations de la complexité du CLS. Pour offrir des services crédibles à des *third parties* (et *fourth parties*), les SM devront avoir considéré l'ensemble des implications associées à CLS et les avoir simplifiées pour leurs clients. De ce fait, le *third party* pourra profiter des avantages de CLS sans avoir à subir le niveau de coûts et de gestion exigé de la part d'un membre de règlement. ■

Configurations possibles



Une telle organisation permet au membre tiers d'assurer l'autonomie des fonctions de négociation, de trésorerie et/ou de back-office du groupe. Le choix par un *third party* d'offrir l'accès à CLS à un tiers (*fourth tiers* dans ce cas) se justifie également. Il lui permettra de maintenir sa clientèle externe, qu'il s'agisse d'entreprises Swift ou d'autres institutions financières. Les membres tiers peuvent en effet craindre que leurs clients externes confient leurs activités directement à un membre de règlement proposant à la fois les services de compensation et les services tiers. L'offre de *third party* à des *fourth parties* a ainsi le bénéfice d'être similaire à celle du service classique offert par les *settlement members* ou à des membres tiers. Un fort degré de souplesse peut être exi-

Le point de vue du *settlement member*



GAËL GILLOIS

Program
Manager

Société Générale



PATRICK DUCOUSO

Directeur adjoint du centre
de traitement opérations
internationales

Société Générale

■ Quels ont été les facteurs d'entrée de la Société Générale dans CLS, et pouvez-vous en dresser un premier bilan ?

CLS n'a pas été un choix, pour nous banque internationale. La Société Générale fait partie des vingt premières banques fondatrices de CLS. CLS a démarré le 9 septembre dernier sur nos opérations de marché et le 4 novembre suivant pour les *third party*. Nous représentons aujourd'hui 18 à 25 % des volumes sur 40 banques. Globalement, malgré quelques soucis techniques les premiers jours, on peut estimer que le système marche bien. Il n'y a pas eu d'incidents bancaires majeurs.

■ Certains participants s'inquiètent de la viabilité du mécanisme des *in and out swap*, et de la sortie hors CLS du risque de règlement qu'il génère ?

Ce mécanisme de sortie permet de dégonfler les positions dans CLS. Cette sortie de risque est imparable mais elle reste théorique et partielle. Il suffit de comparer le montant brut créditeur à recevoir et le montant des *in and out swaps*: les *in and out swaps* représentent moins de 10 à 15 % de l'ensemble des mouvements créditeurs. La réduction du risque de livraison est donc déjà de 90 %. Certes, CLS recrée de cette manière un peu de risque de livraison. Mais si ce mécanisme n'est pas mis en place, les participants devront faire face à un risque tout aussi important : le risque de liquidité *intraday*. Il n'est pas utile de crier au loup quand on prend un risque de contrepartie face à Deutsche Bank lors de la mise en place d'un *in and out swaps*. Il faut surtout se focaliser sur la sécurité des opérations mettant en jeu les contreparties moins solides et les autres devises dont l'impact est moindre mais la probabilité de défaillance bien supérieure. La problématique aujourd'hui est donc surtout d'élargir le spectre du nombre de contreparties et de devises qui représentent le risque le plus grand.

■ Que pensez-vous de la position de la BCE qui demande que les *in and out swaps* restent une solution temporaire ?

Il faut revenir sur l'historique de l'adoption des *in and out swaps*. Nous avons regretté, lors de la mise en place du projet CLS, que les banques centrales ne jouent pas leur rôle d'apporteur de liquidité *intraday*. Celles-ci ayant refusé de s'impliquer, ce sont les banques locales dans le cadre de leur fonction de *nostro agents* qui tiennent ce rôle. En refusant de jouer ce rôle, les banques centrales se sont retrouvées obligées d'accepter le mécanisme des *in and out swaps*. Mais elles l'ont fait de manière souple étant donné la nature du règlement en net des opérations. Les *in and out swaps* apportent un bon compromis en réduisant significativement le risque *intraday* tout en ne recréant qu'une faible proportion de risque de livraison.

■ Malgré tout, quelles seraient pour vous la ou les solutions alternatives aux *in and out swaps* ?

Pour les banques centrales, il est vrai, il est difficile d'accepter une entorse au système. Mais il faut relativiser car toutes les devises ne sont pas réglées dans CLS et le change n'est pas la seule activité à générer des risques. Un palliatif pourrait être le dépôt de titres en collatéral. Mais de toute façon, si l'on supprime ce mécanisme, il faut une solution alternative acceptable, sinon le risque majeur est qu'une partie des opérations sorte de CLS. En effet, si les opérations de spot représentent le plus gros du nombre (95 à 98 %), le solde de ces opérations est assez faible (2 à 3 % des positions finales). En revanche, les *swaps*, peu nombreux, sont des opérations de très gros montants (plusieurs centaines de millions chacune) et créent l'essentiel des positions. La suppression sèche des *in and out swaps* conduirait inéluctablement les établissements à régler ces opérations hors CLS.

■ À quelle échéance comptez-vous rentabiliser CLS ?

La rentabilité est un élément difficilement chiffrable. Certains éléments sont relativement qualitatifs comme la réduction du risque ou l'assouplissement des limites imposées aux traders. D'autres éléments sont davantage quantitatifs mais sont assez variables d'une banque à une autre. CLS nous permet de faire des économies appréciables par rapport au circuit actuel de « *correspondent banking* » ou de messagerie Swift. Mais d'un autre côté, nous avons de nouveaux coûts tels que la facturation CLS (2 dollars par opération), la liquidité *intraday* ou les équipes back-office dédiées au suivi CLS. Le retour sur investissement nécessite donc un volume d'opérations minimum.

■ L'offre *third party*, mise en place par les *settlement members*, est-elle un moyen de rentabiliser ces coûts ?

L'offre *third party* n'est pas un moyen d'amortir ces coûts. Concernant l'activité pour compte propre, CLS est déjà rentable. En réalité cette offre d'intermédiation est du « bonus ». Le potentiel de volume *third party* devrait, selon certains analystes, être supérieur à celui des *settlement members*. Si le marché s'élargit de manière importante, nous passerons davantage de volumes.

■ L'entrée des *third parties* va-t-elle accélérer la montée en charge de CLS ?

Il y a deux ans les *third parties* étaient peu sensibilisées à la mise en place de CLS et le retard de CLS n'a pas arrangé cet état de fait. Aujourd'hui, certaines *third parties* estiment qu'elles peuvent attendre que CLS soit certifié et bien stabilisé. Leur montée en charge se fera essentiellement sur 2003 et 2004. Mais il faut aussi compter sur le déploiement complet des actionnaires, soit parce qu'ils n'ont tout simplement pas démarré, soit parce qu'ils sont en cours d'inscription de leurs filiales. Mais tous les rôles ne sont pas figés. Certains actionnaires envisagent même de se tourner, en raison des coûts de départ, vers une offre *third party*. CLS travaille également à l'intégration des opérations de change des fonds de pension pour le troisième trimestre 2003.

■
A. D.