

# De nouveaux enjeux pour les back-offices

**Dans le cadre de la consolidation des infrastructures post-marchés en Europe, les attentes et les inquiétudes des différents utilisateurs opérationnels à l'égard des évolutions du règlement-livraison dévoilent quelques enseignements essentiels.**

**A**UJOURD'HUI, TOUS LES ACTEURS s'accordent à considérer que les infrastructures nationales en Europe fonctionnent de façon efficace pour un coût compétitif. Dans ce paysage, le marché français fait plutôt bonne figure avec une plate-forme de traitement qui bénéficie d'un bon niveau d'automatisation et de sécurité. La problématique économique à laquelle l'ensemble des marchés européens est désormais confronté se situe sur le terrain des échanges *cross-border* (intra-européens) dont les coûts sont encore très élevés.

Dans ce contexte, la consolidation des infrastructures post-marchés en Europe s'impose comme une évolution nécessaire qui répond aux besoins des in-

vestisseurs institutionnels d'accéder à un panel de valeurs élargi à moindre coût et au travers de procédures de règlement-livraison et de règles de conservation unifiées. Mais pour parvenir à cette harmonisation européenne, la contribution des back-offices s'avère plus que jamais déterminante pour établir une cartographie précise de tous les *process* actuels, ainsi que pour élaborer et évaluer des solutions d'harmonisation ; et celles-ci diffèrent en fonction de la clientèle concernée, qu'il s'agisse de clients particuliers ou institutionnels, résidents ou non-résidents, ou encore du compte propre des établissements.

Un certain nombre de gains, avant tout économiques, sont attendus de la



XAVIER CHAILLOT  
*Directeur des relations de place*  
**SG Global Securities  
Services for Investors  
SG GSSI**



DIDIER BENSAÏD  
*Chargé de mission,  
Relation de place*  
**SG Global Securities  
Services for Investors  
SG GSSI**



levée des obstacles aux échanges *cross-border* pointés par les deux rapports Giovannini, Ces gains sont surtout différents selon « le maillon » de la chaîne de traitement où l'on se situe. Pour l'investisseur final, ce serait la liberté d'investir dans les actions, les OPCVM ou les autres véhicules financiers choisis pour leur

**“ Le champ des échanges avec les clients professionnels est demeuré relativement vierge de toutes tentatives d'harmonisation si l'on excepte les initiatives purement privées visant les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels. ”**

potentiel de croissance et non seulement par rapport au montant des commissions ou des droits de garde. Pour le teneur de compte conservateur, il s'agirait plutôt de pouvoir rationaliser ses outils informatiques et son organisation souvent scindés aujourd'hui entre les back-offices français et étrangers. Enfin, pour

les structures de marché, le leitmotiv est le renforcement de la liquidité.

La consolidation des infrastructures post-marchés entraîne un phénomène de désintermédiation des fournisseurs domestiques. Néanmoins ces derniers souhaitent tirer profit des nouveaux dispositifs à travers la mise en place d'offres intégrées paneuropéennes. La fragmentation des régimes légaux, des réglementations notamment fiscales, des pratiques de marché, constitue les barrières les plus fréquemment citées par les back-offices.

La fiscalité reste en Europe un obstacle majeur à la circulation des biens et des personnes et son harmonisation risque de nécessiter du temps, comme en témoignent les difficultés de mise en œuvre d'ESES-RGV (*Euronext stock exchange settlement*) liées au traitement de la retenue à la source. Par ailleurs, la sécurité juridique (*legal certainty*) sur la propriété des titres constitue un élément déterminant du système de conservation de titres et par conséquent un facteur de risques en l'absence de règles communes claires et connues.

LE TRAITEMENT DES OST,  
PRINCIPALE SOURCE DE RISQUES

Pour réduire la longueur des *process* et lever les obstacles à la rationalisation du traitement des données, l'une des priorités relayées par les utilisateurs

touche au traitement des OST, principale source de risques lorsque l'on travaille sur une place étrangère. Le traitement des OST, y compris sur les marchés Euronext, souffre en effet d'une très grande disparité et d'un manque de documentation. Sur ce point l'harmonisation est attendue avec intérêt.

En parallèle, des initiatives privées, structurantes pour l'industrie, sont également mises en œuvre ; en premier lieu le projet ESES, une plate-forme unique de traitement des valeurs Euronext autorisant un accès direct aux contreparties des trois marchés à l'horizon 2007. Toutefois, beaucoup d'utilisateurs sont sceptiques sur le calendrier du projet, et considèrent que les fonctionnalités du nouveau système manquent encore de visibilité. En outre l'harmonisation entre les trois places ne sera que partielle, et en conséquence, l'accès à ces marchés s'apparentera plus à du *remote access* qu'à un accès unique sur un marché unifié.

Face à toutes ces évolutions, les back-offices sont soumis à une compétition accrue tant vis-à-vis de la concurrence traditionnelle que des infrastructures qui interviennent sur des secteurs nouveaux (*equities*), en proposant des services à valeur ajoutée (*liquidity facilities*). En outre, l'une des préoccupations majeures des responsables IT qui doivent faire face aux défis de la croissance des volumes, des taux de disponibilités et des niveaux de service toujours plus hauts exigés par la clientèle, est d'avoir à gérer aussi une connectique-clients caractérisée plus que jamais par la multiplicité des médias et des formats. Le champ des échanges avec les clients professionnels est demeuré relativement vierge de toutes tentatives d'harmonisation si l'on excepte les initiatives purement privées visant les sociétés de gestion et les investisseurs institutionnels du type OMGEO et feu GSTPA. Il y a indéniablement un gisement d'économies à explorer.

Au-delà des particularités liées aux spécialisations métiers et à la clientèle, le facteur humain qui demeure déterminant en dépit de l'automatisation, constituera un enjeu majeur des évolutions à venir. ■

