

EN DEUX MOTS La gestion administrative et comptable des montages structurés doit intégrer des éléments hétérogènes, suivis dans des applicatifs distincts. Il lui faut garder la trace des choix faits lors de la mise en œuvre, notamment comptables, afin de

permettre leur application jusqu'au terme des transactions. Surtout, elle doit s'assurer que la notion de package d'un montage persiste au-delà de l'activité du "structureur", dans les processus de gestion des opérations.

BANQUE D'ENTREPRISE

MONTAGES STRUCTURÉS : DES BACK-OFFICES DÉDIÉS



Stéphane
Lefrancq

Doctorant
CREFIGE,
Université
Paris IX
Dauphine

Le déploiement d'une gestion administrative et comptable cohérente des nouveaux montages structurés ou complexes constitue le principal enjeu auquel sont confrontés les établissements face à de telles transactions.

Produits complexes, montages structurés, opérations innovantes : sous ces expressions variées se dissimule une réalité unique, la réunion au sein d'un seul produit d'un ensemble de transactions plus ou moins sophistiquées. Comme toute innovation, l'irruption de ces montages va avoir tendance à distendre le tissu dans lequel les fonctions de support (administratives et comptables en particulier [1]) enserrant les opérations, rendant de ce fait leur appréhension et appropriation sinon toujours complexes, du moins délicates. Cette problématique va se poser bien évidemment lors de la première occurrence, mais également parallèlement à la montée en charge de ce qui est toujours susceptible de devenir une nouvelle activité à volumes "industriels", rendant de surcroît les nouveaux rets tissés autour d'elle bien souvent obsolètes voire handicapants.

Le déploiement d'une réponse administrativement et comptablement cohérente à l'apparition de nouveaux montages constitue vraisemblable-

ment le principal enjeu auquel sont confrontés les établissements face à de telles transactions. La contrainte est double : il s'agit de permettre l'appropriation immédiate des transactions, habituellement dans des délais courts, ne serait-ce qu'afin d'en ordonnancer les flux ; mais également d'apporter une réponse pérenne aux difficultés de mise en place et de suivi des opérations, afin d'assurer la continuité et la cohérence de leur traitement.

DEUX MODÈLES D'ORGANISATION

L'organisation adoptée passe fréquemment par l'insertion au sein des back-offices d'un service transversal, souvent qualifié de "back-office produits structurés" ou "montages complexes". Si la diversité des missions qui lui sont confiées peut être grande, elles visent toutes à s'assurer que la notion de package persiste au-delà de l'activité du "structureur", dans les processus de gestion des opérations, et cela jusqu'à leur échéance.

En ne s'attachant qu'aux idéaux types [2] d'organisation de cette cellule, deux modèles opposés sont dans la pratique envisageables. Le premier attribue à ce service unique la responsabilité d'ensemble des transactions relatives à des produits structurés, tout au moins dans leurs principaux aspects :

■ **gestion administrative**, voire comptable, des opérations jugées les plus atypiques (dérivés structurés, titres, et en particulier titres émis) ;

■ **participation à, ou réalisation de l'arrêté périodique**, en liaison avec les entités assurant le suivi des opérations « vanille » intégrées à la structure.

Le deuxième modèle n'accorde à cette cellule transversale qu'un rôle de garant de la cohérence du dossier, les transactions individuelles restant gérées dans les différents back-offices compétents, en termes de flux comme de comptabilisation. De manière générale, cette entité n'assurera alors pas davantage les travaux d'arrêté, qui seront intégrés aux processus comptables classiques. Il peut cependant être envisagé de confier tout ou partie de la réalisation de l'inventaire à des personnes dédiées au sein de l'entité en assurant généralement la responsabilité.

Ces deux schémas constituent des modèles d'organisation opposés, toutes les compositions intermédiaires étant envisageables. Quelques critères sont cependant susceptibles de guider le choix de la solution la plus adaptée. Celle-ci dépend in fine de la taille de l'intervenant ; en effet, alors que la première organisation sera adoptée par des établissements de taille limitée, proposant les pro-

duits structurés comme une diversification de leur offre principale, la deuxième s'imposera au contraire pour les principaux acteurs sur ces activités (encadré ci-dessous).

DES DIFFICULTÉS INATTENDUES

En tout état de cause, les difficultés à résoudre restent identiques dans les deux cadres organisationnels, qui ne diffèrent que par les modalités de la prise en charge des transactions. Ces difficultés proviennent du fait que, même si le montage n'est pas explicitement qualifié de microcouverture, les opérations restent néanmoins adossées individuellement et permettent l'acquisition d'un résultat ne dépendant le plus souvent pas, ou que de manière indirecte, des performances de l'actif sous-jacent. Pour permettre d'assurer la cohérence de l'appréhension comptable des éléments

le constituant, il convient donc de veiller à la pertinence de la gestion d'éléments hétérogènes, généralement suivis dans des applicatifs distincts.

La présence de titres dans la structure, et en particulier s'ils sont détenus comme actifs de couverture, peut à cet égard s'avérer particulièrement délicate en raison des contraintes réglementaires liées à leur traitement [3]. Cela d'autant plus vrai que les chaînes informatiques les accueillant sont souvent dotées d'une relative autonomie, en raison des spécificités métiers auxquelles elles doivent répondre, ne serait-ce qu'en ce qui concerne les processus de règlement/livraison. Par contraste, les dérivés à l'indexation la plus ésotérique peuvent n'être qu'une ligne de hors bilan et une écriture de réévaluation *marked-to-market*, ce à quoi ne sauraient se ramener des opérations en apparence plus simples, dont le cadre normatif peut s'avérer plus délicat à concilier avec les contraintes inhérentes à la gestion des montages. Presque paradoxalement, ce ne sont donc pas nécessairement les opérations les plus complexes qui vont constituer l'essentiel de l'enjeu pour les back-offices ou la comptabilité.

Cadre réglementaire, gestion multisystèmes, homogénéité économique globale à préserver, ces problématiques, parmi d'autres, font

“ Ce ne sont pas les opérations les plus complexes qui vont constituer l'essentiel de l'enjeu pour les back-offices ou la comptabilité. ”

émerger une difficulté importante pour ce type d'activité, la nécessité de préserver la cohérence dans la gestion de ces opérations, dont les modalités de mise en œuvre ne doivent en outre pas obérer le développement commercial des métiers.

ENJEU PRINCIPAL : UNE GESTION HOMOGENE ET COHERENTE

Ces opérations d'une complexité relative ou avérée ont de surcroît des maturités relativement longues, fréquemment entre cinq et quinze ans, voire davantage. Si, en soi, ces échéances lointaines ne constituent pas une difficulté, cet élément complique néanmoins singulièrement la mise en œuvre d'une gestion et d'un suivi cohérent, puisque leur pérennité sur un intervalle pluriannuel doit être impérativement assurée. La documentation au sens large (confirmations, mais également schéma de flux, logique économique, principes comptables...), devient de ce fait un enjeu essentiel, dans la mesure où elle va être garante au premier chef de la stabilité de la prise en charge des opérations.

Assemblage économiquement cohérent mais administrativement et comptablement hétérogène, la problématique du suivi de ces montages sur leur durée de vie, en particulier quant aux options comptables prises, est en général abordée a priori en raison de sa centralité. Il est indispensable que les choix faits à ce moment, et dont certains sont parfois délicats à reconstituer a posteriori, soient formellement explicités, afin de permettre leur application systématique jusqu'au terme des transactions. Cette documentation doit en particulier aborder les points suivants :

■ **logique économique** prévalant, en particulier modalités d'acquisition du résultat ;

■ **opérations unitaires** constituant la structure, et stocks comptables et administratifs gérés ;

BACK-OFFICES PRODUITS STRUCTURÉS

Critères des modèles d'organisation

Critères	Schéma 1	Schéma 2
Volumétrie des montages réalisés	Limitée	Importante
Qualification comptable	Micro-couverture	Autres
Technicité des back-offices assurant les traitements vanille	Limitée	Forte
Organisation par filières de production front/back plutôt que produits	Non	Oui
Existence d'un service comptable au niveau des back-offices	Non	Oui

Le schéma 1 attribue au back-office la responsabilité d'ensemble des transactions relatives à des produits structurés. Le schéma 2 n'accorde à cette cellule qu'un rôle de garant de la cohérence du dossier, les transactions individuelles restant gérées dans les différents back-offices compétents.

■ **procédures dérogatoires de traitement**, de suivi ou d'arrêté mises en place.

Cette documentation peut exister au niveau d'un éventuel outil de gestion des opérations structurées, mais l'identification des transactions individuelles comme participant à un montage doit être également disponible au sein des applicatifs permettant d'assurer leur prise en charge quotidienne. Cette nécessaire vue intégrée est en effet de nature à affecter le suivi opérationnel, l'échéancement des flux obéissant à une logique financière dont la traduction systèmes n'est pas toujours transparente, et cela d'autant moins si des éléments aléatoires (échancier non défini ex ante de remboursement en capital par exemple) doivent également être intégrés. Sans cette information sur l'existence d'un adossement ou l'intégration à un ensemble économique autonome, le risque existe que la cohérence voulue à l'origine se perde au cours des années.

De fait, l'outil de gestion de ces montages constituera fréquemment la mémoire de l'activité et de ses résultats de gestion, et devient pour ces raisons un enjeu fonctionnel majeur. Si sa pertinence est conditionnée par la disponibilité des caractéristiques effectives de gestion des opérations (dates, flux, réescompte, etc.), il ne paraît cependant pas nécessairement souhaitable de l'ériger en outil de traitement à part entière, dans la mesure où il serait alors supposé capable de gérer une palette complète d'opérations et donc répliquerait de manière unifiée l'ensemble des bases de production. Outre que l'issue d'un projet visant à déployer une chaîne de traitement "omnivalente" apparaît largement utopique, cela aurait de surcroît pour conséquence de multiplier les outils de tenue de stocks sur des opérations pourtant essentiellement homogènes [4].

« Il est indispensable que les choix initiaux, en particulier quant aux options comptables prises, soient formellement documentés, afin de permettre leur application systématique jusqu'au terme des transactions. »

Dès lors, cette intégration applicative n'est généralement réalisée qu'a posteriori, ou au mieux parallèlement à la mise en place effective des opérations, après contrôle des éléments constituant le montage, et validation de leur cohérence administrative et comptable. Pour nécessaire que soit ce processus de validation et de contrôle, il convient cependant de rappeler qu'il doit être compatible avec l'absorption de volumes susceptibles de croître rapidement. La possibilité existe certes de déclarer son obsolescence pour une famille particulière de montages, au motif que leur développement nécessite une gestion industrielle, et ne les rend donc plus redevables d'un schéma organisationnel conçu par essence pour des volumes faibles. Dans ce cas, cette industrialisation ne doit pas en rester au rang de la pétition de principe, et la prise en charge sous cet auspice de ce qui devient de fait une nouvelle activité "vanille" ne doit pas souffrir de difficultés inattendues. Une alternative existe à cette solution, certes délicate à mettre en œuvre, mais notablement plus sécurisante, qui repose sur une définition souple de la nature et de l'étendue des diligences confiées au "back-office produits structurés". Celui-ci devrait en effet être simultanément à même d'étudier de manière prolongée un montage innovant et de suivre de manière suffisante, mais sans obérer la production, des montages plus fréquents, tout en préservant une intégrité de gestion qu'une prise en charge banalisée ne permettrait pas d'assurer de manière parfaitement satisfaisante.

Au total, les difficultés de gestion administrative et comptable des montages complexes ou des produits structurés se cristallisent dans le positionnement et l'équipement du service responsable de leur intégrité de traitement. Si son intérêt semble suffisamment indéniable pour im-

DÉFINITION

Les produits structurés

■ Les produits structurés sont typiquement construits en combinant des placements sur le marché monétaire ou obligataire (certificats de dépôts négociables, billets de trésorerie, euro medium term notes, obligations...) et des opérations sur les produits dérivés notamment des options fondées sous différents sous-jacents (taux, change, actions, indices...)	Dans ce cadre, les opérations vanille recouvrent les structures les plus simples. Par exemple, une option vanille est une option de première génération (call=option d'achat, put=option de vente), par opposition aux options exotiques dites de deuxième ou troisième génération, qui ont une plus forte technicité.
---	--

poser son existence, la définition de son périmètre d'activité et des moyens matériels dont il doit disposer, son positionnement par rapport aux filières métiers ou produits, soulèvent des difficultés que seule une appréhension locale des problématiques et des enjeux permettra de résoudre de manière satisfaisante. ■

[1] Par souci de simplicité, seront qualifiés "d'administratifs" les processus de gestion des opérations, à l'exception de leur comptabilisation.

Ils comprennent donc la modélisation des opérations dans les systèmes d'information et les flux de règlement, ainsi que les confirmations.

[2] Rappelons que pour Weber, un idéal type est un outil analytique servant d'étalon pour apprécier différences et similitudes dans l'observation de cas concrets.

[3] L'éligibilité à une qualification en titres de transaction est par exemple conditionnée à la durée de détention (6 mois), alors même que les montages ont fréquemment des maturités largement supérieures.

[4] Un swap complexe, un TCN indexé restent globalement soumis aux mêmes exigences réglementaires que leurs équivalents vanille.