

MOMENTUM

RÉGULER, RÉAGIR, RÉUSSIR



Bruno Prigent,
Directeur du Métier Titres
Société Générale

Edito

L'ensemble des marchés poursuit son effort d'adaptation aux bouleversements économiques de ces dernières années. En Europe et aux USA, l'éminence de nouvelles réglementations fait l'objet de toutes les attentions.

Aussi, il nous semble important de revenir à nouveau sur ce sujet dans la présente édition de Momentum. Nous consacrons ainsi notre rubrique « Décryptage » en page 3 à la nécessité pour les investisseurs de réfléchir aux dispositions qu'ils devront prendre lorsque le Dodd-Frank Act et la Directive Européenne sur les Infrastructures de Marchés entreront en vigueur et imposeront

notamment la compensation centralisée de certains contrats de produits dérivés.

De même, la Directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs, sujet de notre « Repérage » en page 4, est un nouvel épisode d'une histoire commencée en 2006 et dont la faillite de Lehman Brothers a accéléré le cours.

Ces évolutions réglementaires à destination des marchés financiers s'accompagnent pour les fournisseurs de services que nous sommes de nouvelles exigences en termes de qualité. À cet effet, nous avons fait certifier la conformité et l'efficacité de notre contrôle interne aux nouvelles normes internationales ISAE 3402 (Zoom ci-contre).

Nous avons également eu, par le passé, l'occasion de vous parler de nos alliances commerciales globales et de notre partenariat avec U.S. Bancorp. Forts de la synergie de nos expertises respectives, nous avons été retenus, en avril dernier, pour le lancement d'un fonds UCITS irlandais spécialisé dans les petites entreprises U.S. dont vous pourrez découvrir les détails en page 2.

ZOOM

DELOITTE/EY CONFIRMENT
LA QUALITÉ SGSS

SGSS a rempli avec succès les conditions d'obtention de la certification annuelle norme ISAE 3402 Type II. Cette certification est délivrée après le contrôle, par une instance indépendante, de la qualité des processus et contrôles internes de l'ensemble des activités de conservation, de règlement, de dépositaire et de trustee, d'administration de fonds, d'agent de transfert et des opérations de traitement des transactions en France, au Luxembourg, en Allemagne et en Italie. Cet audit a été réalisé par Deloitte et Ernst & Young.

P.2 SERVICES PLUS
SGSS/U.S. Bancorp
franchissent une
nouvelle étape

P.2 CROISSANCE
UCITS IV
Maintenir son avance

P.3 DÉCRYPTAGE
Compensation des OTC :
L'heure des décisions
approche

P.4 NOUVEAUX HORIZONS
Après le bureau
Repérages
Global Village

DEVELOPPONS ENSEMBLE L'ESPRIT D'ÉQUIPE

SERVICES PLUS

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES ET U.S. BANCORP FRANCHISSENT UNE NOUVELLE ÉTAPE



GLOBAL
SECURITIES
SERVICES
ALLIANCE™

La collaboration entre Société Générale Securities Services (SGSS) et U.S. Bancorp Fund Services, LLC (USBFS) est entrée dans une nouvelle phase. Intrepid Capital Mana-

intégralement notre modèle » déclare Walter Koller, qui dirige North American Business Development pour SGSS. « SGSS a joué un rôle clé en Irlande dans ce lancement et

« Le GSSA associe les expertises respectives des deux sociétés pour proposer aux sociétés de gestion un prestataire unique pour leurs investissements internationaux »

continuera, au jour le jour, à travailler étroitement avec USBFS » poursuit-il.

Le GSSA associe les services des deux sociétés pour proposer au niveau mondial l'ensemble des services titres : l'administration de fonds, les services aux actionnaires, les services de distribution

gement, de Jacksonville Beach, Floride, a choisi de confier au Global Securities Services Alliance TM (GSSA,) conclu entre les deux institutions en juin 2010, le lancement en avril 2012 d'un fonds UCITS irlandais spécialisé dans les petites entreprises U.S.

« Nous avons déjà réalisé des transactions de taille plus modeste, mais ce nouveau fonds a la particularité d'être le premier qui utilise

de fonds, le développement des produits, le prêt de titres, les services de banque dépositaire et les solutions de middle office. Les sociétés de gestion recherchant un prestataire unique pour leurs produits internationaux peuvent recevoir une assistance 24h/24. L'objectif est de tirer parti de l'expertise produits et géographique de chaque organisation pour offrir aux fonds domiciliés aux Etats-Unis

et en Europe des services titres complets et un support mondial élargi. Chacune apporte d'importantes capacités de traitement industriel et sa réputation d'acteur majeur sur ses marchés locaux. « Notre alliance innovante avec SGSS réunit une expertise unique pour les clients qui cherchent à étendre leur offre produits à l'international » explique Christine Waldron, Senior Vice President des investissements alternatifs chez U.S. Bancorp Fund Services. « Nos deux structures proposent des solutions innovantes à nos clients en termes d'assistance et de conseils pour les aider à relever les défis auxquels ils font face dans leurs activités ». L'expertise et la présence européennes de SGSS apportent aux clients de U.S. Bancorp, tant pour leur offre produits que pour les pays où ils sont distribués, une forte assistance réglementaire, des services de distribution et le suivi des évolutions et tendances de marchés en Europe. U.S. Bancorp est la maison mère d'U.S. Bank, la cinquième banque commerciale des Etats-Unis. Depuis 1969, U.S. Bancorp Fund Services apporte son soutien aux sociétés de gestion, aux banques et aux sociétés de courtage interbancaire promotrices d'OPCVM. Constituée exclusivement pour satisfaire les besoins spécifiques liés aux produits cotés ou non, elle a son siège social à Milwaukee, Wisconsin.

① Pour plus d'information, contactez
walter.koller@sgss.socgen.com

CROISSANCE

UCITS IV : MAINTENIR SON AVANCE

Les sociétés de gestion et les promoteurs de fonds qui s'inquiètent quant à leur capacité à anticiper les exigences à venir pour les fonds UCITS IV peuvent compter sur SGSS pour les aider à gagner du temps et à mettre en oeuvre des solutions économiques. En effet, SGSS a enrichi sa gamme de services pour répondre aux besoins des promoteurs de fonds qui, du fait de sa complexité, ne souhaitent pas mettre en place leur propre structure au Luxembourg.

« Les gestionnaires de fonds d'investissement, ne disposant pas de la structure, du capital, des ressources humaines et techniques exigés par la réglementation UCITS IV pour créer leur propre société de gestion au Luxembourg, peuvent s'appuyer sur SGSS » déclare Olivier Renault, SGSS Country Manager au Luxembourg.

« Nous conseillons nos clients sur les structures les plus appropriées parmi une large gamme de catégories de fonds, nous prenons en charge toute la documentation et gérons

les relations avec les autorités locales. En complément, nous proposons des services pour les structures de fonds maître-nourricier, l'établissement du passeport des fonds, les documents d'informations clés pour les investisseurs, l'analyse de risque et la mesure de la performance. SGSS offre ainsi un véritable guichet unique UCITS IV » conclut Olivier Renault.

① Pour plus d'information, contactez
olivier.renault@sgss.socgen.com

COMPENSATION OTC : L'HEURE DES DÉCISIONS APPROCHE

Les opérateurs de marché qui n'ont pas encore décidé comment aborder la compensation centralisée des transactions sur produits dérivés traitées de gré à gré doivent absolument y réfléchir sans tarder. La partie buy-side comme la partie sell-side de l'industrie seront largement affectées lorsque les modifications réglementaires imposées par les pays du G20 en 2009 vont enfin entrer en vigueur. Celles-ci sont attendues aux Etats-Unis (où ces modifications entrent dans le cadre de la loi Dodd-Frank Act) d'ici à fin 2012. En Europe, où elles sont prévues mi-2013, elles seront mises en place dans le cadre du dispositif EMIR (European Market Infrastructure Regulation).

Les nouvelles réglementations affecteront les niveaux de collatéral obligatoire et auront des implications évidentes pour les clients. Tout d'abord, les niveaux de collatéral vont être rehaussés, pour tenir compte de la perception du risque accru que ces instruments peuvent présenter. Cette augmentation tient au fait que les contrats OTC ont un cycle de vie plus long que la plupart des produits actuellement compensés. En effet, ce cycle se mesure en années ou en décennies plutôt qu'en jours, ce qui augmente le risque de défaut de contrepartie et, par conséquent, les exigences d'appel de marge. Deuxièmement, les coûts seront également plus élevés pour

les transactions qui continueront à être compensées bilatéralement plutôt que de façon centralisée (seuls les swaps de taux d'intérêt et les swaps de défaut de

crédit seront compensés au début) et les exigences en capital seront plus élevées. Troisièmement, le traitement du collatéral deviendra plus complexe, plus sophistiqué et potentiellement plus fragmenté dans la mesure où le nombre de prestataires de services potentiels progresse.

« Les clients ont deux options claires au moment où ils se préparent à faire face à ce nouvel environnement » déclare Alex Buffet, Responsable de l'asset servicing pour les dérivés OTC chez SGSS. « Premièrement, ils peuvent le faire eux-mêmes. Deuxièmement, ils peuvent choisir un prestataire spécialisé. La première voie sera très certainement plus coûteuse et difficile sur le plan opérationnel, même pour les institutions qui possèdent l'expertise interne nécessaire.

« Les clients disposent de deux options claires lorsqu'ils abordent leur préparation au nouvel environnement »

Nous estimons, par conséquent, que tous les acteurs, à l'exception des plus importants, choisiront un prestataire externe. Nous constatons d'ailleurs une demande de plus en plus forte pour ce type de services et ils sont présents dans de plus en plus d'appels d'offres. Au fur et à mesure que les clients vont progresser dans leur connaissance des nouvelles réglementations, la demande va rapidement croître ».

« Le volume et la valeur du collatéral mobilisé autour du système – actuellement estimé à 2 trillions USD annuellement - vont croître de façon spectaculaire » estime Alex Buffet. « Et nous anticipons un quasi doublement de ce chiffre autour de 4 trillions USD ». Cette évaluation ne prend pas en compte une croissance possible des transactions sur dérivés sous-jacents si celles-ci évoluent vers une standardisation accrue et une plus grande facilité d'utilisation.

« Les clients auront besoin de collatéral sous la forme de liquidités et de titres et nous allons assister à d'importants mouvements dans ce domaine dans la mesure où les clients réagissent à la nécessité de repositionner le collatéral et d'ajuster les marges de façon efficace et à moindre coût plusieurs fois par jour » poursuit-il. « SGSS offre déjà une

gamme complète de services de gestion du collatéral et apporte de la valeur aux actifs constitués de liquidités et de titres » ajoute Alex Buffet, « et nous développons dès que les nouvelles réglementations sur la compensation OTC deviendront opérationnelles. Au-delà de l'administration des fonds, des services à valeur ajoutée tels que la transformation et l'optimisation du collatéral sont proposés. La compensation des appels de marge est un bon exemple d'optimisation : ayant une vision globale du portefeuille de nos clients nous pouvons, par exemple, mesurer le risque associé à deux positions (l'une sur un instrument compensé, l'autre sur un instrument non compensé) et décider, lorsque les risques des deux positions s'égalisent, de réduire les besoins de



collatéral de notre client ».

Le collatéral comprend la marge initiale (à l'origine de la transaction) et la marge de variation (ajustée quotidiennement à l'évolution de la valeur de l'instrument). Des titres de qualité supérieure peuvent être utilisés pour les marges initiales mais lorsque l'on en vient aux variations de marges, les chambres de compensation (CCP) n'accepteront que des liquidités. La plupart des clients, cependant, ne disposent pas de suffisamment de liquidités ou de titres de qualité supérieure au titre de collatéral. Dans ce cas, SGSS peut offrir une transformation, en les aidant à transformer des titres moins liquides en collatéral éligible.

« Si nous avons la responsabilité de toutes les transactions d'un client nous pouvons maintenir les coûts à un niveau minimum et lui faire réaliser de substantielles économies » affirme Alex Buffet. « Toutefois, si un client ne souhaite pas utiliser notre propre compensateur, Newedge, nous pourrions accéder à cette demande. »

Pour ceux de nos clients qui pourraient avoir le sentiment de faire face à un dilemme déroutant, voire insoluble, Alex Buffet a quelques mots rassurants et même de réconfort. « Un grand nombre d'acteurs différents se positionnent précipitamment pour offrir des services adaptés au changement de la réglementation OTC. Mais nous sommes persuadés que les dépositaires détiennent un avantage du fait des relations qu'ils entretiennent déjà avec leurs clients et en leur permettant de disposer de tous les services dont ils ont besoin sous un même toit plutôt que de recourir à plusieurs prestataires. »

① Pour plus d'information, contactez
alex.buffet@sgss.socgen.com

APRÈS LE BUREAU

SOUTIEN
APPORTÉ À
CARE



Pour la quatrième année consécutive, SGSS a effectué une donation de 15 000 € en faveur d'une organisation caritative reconnue, conformément à son engagement en faveur de la responsabilité sociale des entreprises. En effet, chaque année, SGSS fait une donation à une organisation caritative, dont le montant correspond à la valeur des cadeaux offerts sous forme de vin bio à ses clients en fin d'année. Cette année, le bénéficiaire a été l'ONG CARE qui lutte contre la pauvreté.

Fondée en 1945 et devenue aujourd'hui l'une des plus importantes ONG humanitaires mondiales, CARE est une organisation non-partisane et non confessionnelle. En 2011, elle a travaillé dans 84 pays et aidé 122 millions de personnes dans le monde. CARE cherche à combattre les causes sous-jacentes de la pauvreté et oriente son aide en priorité vers les jeunes filles et les femmes démunies.



① Pour en savoir plus, consultez son site
www.carefrance.org

GLOBAL VILLAGE

LA NOMINATION DE
JEANNE DUVOUX ASSURE
LA CONTINUITÉ EN ITALIE

SGSS a nommé Jeanne Duvoux Directeur Général et Administrateur Délégué de SGSS en Italie (SGSS S.p.A). Le conseil d'administration a approuvé sa nomination en qualité de successeur de Massimo Cotella, qui a rejoint le Comité exécutif de SGSS, le 19 janvier 2012. Cette décision devrait faire de Jeanne Duvoux la première femme directeur général d'une banque en Italie. « Si cela est exact, j'en suis très fière, mais le fait essentiel pour nos clients est, je pense, que ma nomination après plusieurs années comme adjoint de Massimo prouve notre volonté de continuer à leur proposer une stratégie et des prestations de services répondant à leurs attentes » a-t-elle déclaré. Jeanne Duvoux va activement se consacrer au développement des activités de SGSS en Italie, pays dans lequel la société est l'un des leaders du marché. Dans l'enquête Agent Banks in Major Markets 2011 du magazine Global Custodian,

SGSS S.p.A. a été classé « Top rated » dans les catégories « Cross-border/non-affiliated » et « Domestic », ainsi que « Leading Top Rated » dans la catégorie « Client ».



Jeanne Duvoux,
Directeur Général et Administrateur Délégué de SGSS en Italie

Repérages :

POINT SUR L'AIFMD

La publication de la version définitive de la directive Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) confirme l'orientation préconisée en 2006 et accélérée en 2008 après la faillite de Lehman Brothers concernant les responsabilités du mandataire dépositaire. SGSS est bien armé face à cette évolution du fait de l'importante expérience acquise en France où les exigences réglementaires sont beaucoup plus strictes que celles imposées dans les autres pays.

« Une responsabilité légale plus forte pèse sur des dépositaires dans leur rôle de mandataire » déclare Etienne Deniau, Directeur des services de conservation et de banque dépositaire de SGSS. « Ils devront offrir un meilleur niveau de protection aux investis-

seurs et seules les institutions les plus solides seront à même d'y faire face ».

Ce durcissement de la réglementation met aussi davantage l'accent sur les réseaux de sous-dépositaires. « Dans le cadre de l'AIFMD, les dépositaires et leurs clients vont devoir sélectionner et nommer les sous-dépositaires avec plus de précaution que par le passé, pour s'assurer qu'ils sont capables à 100% de restituer les actifs conformément aux exigences requises » confirme Etienne Deniau. « Ceux d'entre nous qui possèdent déjà un solide réseau de sous-dépositaires auront un avantage intrinsèque supplémentaire sur les autres prestataires potentiels ».

① Pour plus d'information, contactez
etienne.deniau@sgss.socgen.com