



Les métiers de la conservation

La conservation - Notions de base

Qu'est-ce que le "custody" ?

Qu'est ce qu'un conservateur ?

Qu'est ce qu'un "custodian" ?

Qu'est ce qu'un teneur de compte conservateur ?

Que signifie le sigle T.C.C. ?

Qu'est ce qu'un dépositaire ?

Quelle est la différence entre un dépositaire et un conservateur ?

Qu'est ce qu'un dépositaire OPCVM ?

Pourquoi différencie-t-on un dépositaire OPCVM d'un dépositaire ?

Quelles sont les principales missions d'un dépositaire OPCVM ?

Quelles sont les modalités d'exercice du contrôle des décisions d'investissement d'un OPCVM ou d'une société de gestion par un dépositaire OPCVM ?

Quels sont les contrôles établis (à minima) dans le plan de contrôle d'un dépositaire OPCVM de droit français ?

Le dépositaire OPCVM de droit français est-il tenu de réagir lorsqu'une société de gestion ou un OPCVM manque à ses obligations réglementaires ?

Qu'est ce qu'un dépositaire central ?

Que signifie le sigle "CSD" ?

Quels sont les noms des dépositaires centraux des différents pays de l'Union Européenne ?

Qu'est ce qu'Euroclear France ?

Que représentait la SICOVAM ?

Que signifie le sigle "ICSD" ?

Qu'est ce qu'Euroclear Bank ?

Qu'est ce que Clearstream ?

Quels peuvent être les clients d'un conservateur ?

Qu'est ce qu'un "ZINZIN" ?

Qu'est ce qu'un non résident ?

Les instruments financiers concernés par la conservation

Qu'est ce qu'une action ?

Qu'est ce qu'une obligation ?

Qu'est ce qu'un titre hybride ?

[Qu'est ce qu'un TCN ?](#)

[Qu'est ce qu'un dérivé ?](#)

[Qu'est ce qu'un dérivé négocié sur un marché réglementé ?](#)

[Qu'est ce qu'un dérivé négocié de gré à gré ?](#)

[Qu'est ce qu'un OPCVM ?](#)

[Qu'est ce qu'une SICAV ?](#)

[Qu'est ce qu'un FCP ?](#)

[Qu'est ce qu'un OPC ?](#)

[Quelle autorité de tutelle régit le métier de Teneur de Compte Conservateur en France ?](#)

[Qu'est ce que l'AMF ?](#)

[Que représentait la COB ?](#)

[Que représentait le CMF ?](#)

[Quel texte réglementaire français régit le métier de Teneur de Compte Conservateur ?](#)

[Les textes réglementaires français s'appliquant aux métiers de la conservation sont-ils identiques, qu'il s'agisse d'un Teneur de Compte\(s\) Conservateur ou d'un dépositaire OPCVM ?](#)

[Quelles sont les différentes étapes d'une transaction sur instrument\(s\) financier\(s\) ?](#)

[Qu'est ce que la négociation d'un instrument financier ?](#)

[Comment sont négociés les instruments financiers ?](#)

[Comment sont négociés les instruments financiers sur un marché réglementé ?](#)

[Qu'est-ce que la négociation à la criée ?](#)

[Comment sont négociés les instruments financiers sur un marché OTC \(de gré à gré\) ?](#)

[Qu'est ce qu'un ECN -Electronic Communication Network- ?](#)

[Qu'est-ce que la compensation résultant d'une transaction sur un instrument financier ?](#)

[Quelles transactions sur instruments financiers sont l'objet d'une compensation ?](#)

[Pourquoi la compensation est-elle systématique dans une transaction sur un marché réglementé et optionnelle dans une transaction de gré à gré ?](#)

[Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché réglementé au comptant ?](#)

[Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché dérivé réglementé ?](#)

[Quel acteur gère le processus de compensation sur un marché réglementé ?](#)

[Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché dérivé de gré à gré \(OTC\) ?](#)

[Pourquoi existe-t-il une compensation des transactions sur instruments financiers ?](#)

[Qu'est ce que le "netting" dans une transaction sur instrument financier ?](#)

[La conservation, un processus incontournable dans une transaction sur instrument financier ?](#)

[Qu'implique la conservation pour l'investisseur ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte espèces ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte banque de France ?](#)

[Que signifie l'expression : "régler en monnaie banque centrale" ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte titres ?](#)

[Qui peut ouvrir un compte titre\(s\) chez CACEIS IS ?](#)

[Dans le groupe des Caisses d'Epargne quelle entité gère les comptes titres des particuliers ?](#)

[Dans le groupe Crédit Agricole quelle entité gère les comptes titres des particuliers ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte espèces associé à un compte titres ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte "omnibus" ?](#)

[Qu'implique la conservation pour un émetteur ?](#)

[Qu'est ce qu'un compte émetteur ?](#)

[A quoi sert, dans les processus de conservation, un compte émetteur ?](#)

[Est-il possible pour un Teneur de Compte Conservateur, en France, de sous-traiter son activité ?](#)

[Quelles sont les contraintes imposées, en France, à un Teneur de Compte Conservateur -TCC- s'il sous-traite son activité à un autre TCC ?](#)

[Quels sont les services de base offerts par un Teneur de Compte Conservateur à ses clients ?](#)

[Pourquoi dit-on que le Teneur de Compte Conservateur permet à un investisseur d'accéder aux systèmes de place ?](#)

[Qu'est ce qu'un système de règlement/livraison ?](#)

[Qu'est ce que le délai de règlement/livraison -RL- ?](#)

[Que signifie l'expression T+3 ou T+5 ou T+1 ... ?](#)

[En quoi consiste un système permettant de faire circuler les instruments financiers ?](#)

[Qu'est ce qu'ESES ?](#)

[Qu'est ce qu'ESES France ?](#)

[Que représentait Relit+ ?](#)

[Que représentait RGV-Relit Grande vitesse ?](#)

[Que représentait RGV2 ?](#)

[Quel système de règlement/livraison utilise un teneur de compte conservateur lorsqu'une transaction concerne un titre négocié sur un marché étranger ?](#)

[Qu'est ce qu'un système de paiement ?](#)

[Qu'est ce qu'un système brut de paiement en temps réel irrévocable ?](#)

[Qu'est ce qu'un système net de paiement révocable ?](#)

[Qu'est ce que Target 2 ?](#)

[Que représentait Target ?](#)

[Que représentait TBF - Transfert Banque de France- ?](#)

[Que représentait PNS - Paris Net Settlement- ?](#)

[Quels sont les autres "systèmes" de paiement utilisés par les Teneur de Compte Conservateurs dans le cadre de leurs missions ?](#)

[Qu'est ce que l'ABE ?](#)

[Qu'est ce qu'un correspondant bancaire ?](#)

[Qu'est ce que SWIFT ?](#)

[La gestion des OST - Opérations sur Titres - dans l'activité de Conservation](#)

[Existe-t-il un seul type d'OST -Opération Sur titre- ?](#)

[Qu'est ce qu'une OST conditionnelle ?](#)

[Quels sont les différents types d'OST conditionnelle ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Paiement du dividende d'une action en cash et/ou en titre\(s\)" ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "droit préférentiel de souscription" dans le cadre d'une augmentation de capital ?](#)

[Qu'est ce qu'une souscription à titre irréductible ?](#)

[Qu'est ce qu'une souscription à titre réductible ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "droit d'attribution gratuite" dans le cadre d'une augmentation de capital ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public d'achat -OPA-" ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public d'échange -OPE-" ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public de retrait - OPR-" ?](#)

[En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public de retrait obligatoire -OPRO-" ?](#)

[Qu'est qu'une OST d'office ou OST non conditionnelle ?](#)

[Quels sont les différents types d'OST non conditionnelles ou OST d'office ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Paiement en cash du dividende d'une action" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Paiement du coupon d'une obligation" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Division du nominal" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du nom de l'émetteur du titre ou de l'OPCVM" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du dépositaire d'un OPCVM" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement de gestionnaire, de commissaire aux comptes, d'un OPCVM" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du siège social d'une entreprise" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Modification des frais de gestion d'un OPCVM" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "fusion/absorption " ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "scission" ?](#)

[En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Convocation aux assemblées générales" ?](#)

[Les OPCVM sont-ils soumis au même type d'OST -Opération\(s\) Sur Titres- que les instruments financiers classiques \(actions - obligations...\) ?](#)

[Les prestations fiscales de l'activité de conservation](#)

[Qu'est ce que l'IFU -Imprimé Fiscale Unique- ?](#)

[Qu'est ce qu'une convention fiscale internationale ?](#)

[Existe-t-il une seule manière d'imposer le ou les revenus générés par une transaction financière ?](#)

[En matière d'imposition, qu'est ce que le prélèvement à la source ?](#)

[En matière d'imposition, qu'est ce que l'imposition sur le revenu ?](#)

[En quoi consiste l'activité du teneur de compte conservateur en matière fiscale ?](#)

[Quelle est la responsabilité du teneur de compte conservateur au regard du paiement des impôts ?](#)

[Les référentiels" de l'activité de conservation](#)

[Existe-t-il plusieurs types de référentiels utiles à l'activité de conservation ?](#)

[Qu'est ce que la base référentielle valeurs ?](#)

[Qu'est ce que la base référentielle clients ?](#)

[Qu'est ce que la base référentielle fiscale ?](#)

[Qu'est ce que la base référentielle OST ?](#)

[Est-il possible de tout standardiser dans l'activité de conservation, c'est à dire de tout "programmer" et/ou automatiser ?](#)

[A part la tenue de compte, quels autres services peut offrir un teneur de compte conservateur à ses clients ?](#)

[En quoi consiste l'activité de prêt/emprunt ?](#)

[En quoi consiste l'activité de mesure de performance ?](#)

[En quoi consiste l'activité de "prime brokerage" ?](#)

[En quoi consiste l'activité de cash management ?](#)

[En quoi consiste l'activité d'administration de fonds ?](#)

[En quoi consiste l'activité de comptabilisation dans l'administration de fonds ?](#)

[En quoi consiste l'activité de valorisation dans l'administration de fonds ?](#)

[En quoi consiste l'activité de proxy voting ?](#)

[Retour](#)

La conservation - Notions de base

La conservation est l'activité de l'industrie financière qui prend en charge la gestion des comptes titres. Cela signifie la garde des instruments financiers et la gestion administrative de tous les événements pouvant intervenir durant celle-ci.

CACEIS Bank exerce l'activité de conservation pour le compte du groupe Caisses d'Epargne.

Qu'est-ce que le "custody" ?

L'appellation "custody" signifie conservation.

Qu'est ce qu'un conservateur ?

Un conservateur est une entreprise qui exerce le métier de la conservation.

Dans la terminologie réglementaire l'appellation exacte est : "teneur de compte conservateur".

Qu'est ce qu'un "custodian" ?

Un "custodian" est la transcription anglo-saxonne de la notion de conservateur. Cela signifie une entreprise qui exerce le métier de la conservation.

Qu'est ce qu'un teneur de compte conservateur ?

Un teneur de compte conservateur est l'appellation réglementaire française des entreprises qui exercent le métier d'administration et de conservation d'instruments financiers.

CACEIS I.S est un Teneur de Compte Conservateur.

Que signifie le sigle T.C.C. ?

Le sigle T.C.C signifie :

" Teneur de Compte Conservateur lorsqu'il est utilisé pour désigner une entreprise et ;

" Tenue de Compte Conservation lorsqu'il s'agit de l'activité conservation.

Qu'est ce qu'un dépositaire ?

Un dépositaire est une entreprise qui exerce les mêmes activités qu'un conservateur mais offre en plus des services complémentaires à ses clients. Ces services sont soit imposés par la réglementation s'appliquant au client (par exemple les OPCVM en France), soit choisis par le client en complément des services minimaux imposés par la détention d'un compte titres.

Un abus de langage courant consiste à utiliser l'appellation "dépositaire" pour désigner un conservateur.

Quelle est la différence entre un dépositaire et un conservateur ?

La différence entre un dépositaire et un conservateur réside dans l'éventail des services proposés aux investisseurs. Le dépositaire offre une palette de services plus large que la gestion du compte titres de l'investisseur. Par exemple le dépositaire peut offrir l'analyse de la performance du portefeuille de l'investisseur, ou remplir des obligations réglementaires qui s'imposent à l'investisseur (répartition des actifs...).

Qu'est ce qu'un dépositaire OPCVM ?

Un dépositaire OPCVM est spécialisé dans la gestion des comptes titres d'une société de gestion. Une société de gestion offre aux investisseurs la possibilité d'investir sur des produits du type OPCVM. Ces OPCVM sont l'objet d'un agrément d'une autorité de tutelle (Autorité des Marchés Financiers en France) dont la mission consiste à protéger les épargnants ayant investi leur fonds dans lesdits OPCVM.

Etant donné que l'autorité de tutelle ne peut pas tout contrôler en permanence, elle a décidé d'intervenir en amont dans la définition d'une politique de gestion des OPCVM, politique que devra respecter la société de gestion qui gèrera des OPCVM.

Ainsi en France un OPCVM actions françaises, s'il s'agit d'un FCP, doit avoir investi au moins 75% de son encours dans des actions françaises.

Le dépositaire de cet OPCVM se chargera de vérifier quotidiennement que ce ratio d'investissement est respecté. Dans la négative il interviendra pour que la situation se régularise. Naturellement il existe d'autres ratios qui s'appliquent à ce type d'OPCVM.

CACEIS Bank est un dépositaire.

[Retour](#)

Pourquoi différencie-t-on un dépositaire OPCVM d'un conservateur ?

La différenciation entre dépositaire OPCVM et conservateur résulte d'une obligation réglementaire faite aux gérants d'OPCVM de choisir un dépositaire qui sera en mesure d'assurer les contrôles et autres services spécifiques exigés par la réglementation.

D'ailleurs dans la notice d'information d'un OPCVM français, le nom du dépositaire est clairement indiqué comme l'un des acteurs majeurs dans le fonctionnement dudit produit.

La notice d'information est un document visé par l'autorité de tutelle des OPCVM en France (AMF) et qui procure des informations sur le produit aux investisseurs potentiels.

Ces informations doivent permettre à l'investisseur de prendre connaissance des risques induits par un tel placement.

Quelles sont les principales missions d'un dépositaire OPCVM ?

Les principales missions d'un dépositaire OPCVM sont :

- " La tenue de compte conservation des titres détenus par les OPCVM :
- " Actions et titres donnant accès au capital transmissibles par inscription en compte,
- " Titres de créance qui représentent un droit de créance sur une personne morale ou un fonds commun de créance et

" Parts ou actions d'organismes de placements collectifs (art. L211-1 du Code Monétaire et Financier).

En parallèle, le dépositaire ouvre dans ses livres au nom de l'OPCVM :

- " un ou plusieurs comptes espèces qui enregistrent et centralisent les opérations en espèces,
- " un ou plusieurs comptes d'instruments financiers, ainsi que
- " tout autre compte nécessaire à la conservation des actifs.

" La tenue de position (notion introduite dans la réglementation au 01/01/2008) pour les instruments financiers autres que ceux objets de la conservation (les instruments financiers à terme réglementés et de gré à gré) et les instruments financiers en nominatif pur ;

" Le contrôle du fonctionnement du fonds et du respect de la réglementation dudit fonds. En permanence, il doit veiller "au respect des dispositions législatives et réglementaires applicables à l'OPCVM" (art. 323-4 Règlement Général de l'AMF) et notamment à ses règles d'investissement. Cela s'applique aussi à toutes les règles auxquelles l'OPCVM ou sa société de gestion sont soumis : comptabilisation, respect des horaires de collecte des ordres de souscription/rachat...

Depuis le 01/01/2008, la fonction de gestion du passif (traitement des souscriptions/rachats, tenue du compte émetteur de l'OPCVM, règlement/livraison des parts et actions d'OPCVM) n'est plus incluse dans la définition réglementaire du métier de Teneur de Compte Conservateur. Cette activité est dorénavant du ressort de la société de gestion.

Quelles sont les modalités d'exercice du contrôle des décisions d'investissement d'un OPCVM ou d'une société de gestion par un dépositaire OPCVM ?

Le dépositaire d'un OPCVM doit, en permanence, s'assurer de la conformité du comportement des sociétés de gestion et des OPCVM pour qui il a accepté d'assumer cette fonction.

Cela suppose la définition d'une procédure d'entrée en relation (art 323-18 du Règlement Général de l'AMF). Cette procédure interne, caractérisée par l'envoi de questionnaires, la rencontre des cadres de la société de gestion visée, d'audits comptables et de sécurité..., doit apprécier "l'organisation et les procédures internes de l'OPCVM et de sa société de gestion".

Le dépositaire OPCVM doit, par la suite, concevoir un plan de contrôle annuel déterminant la nature des contrôles à effectuer (comptables, informations disponibles sur la nature des porteurs de parts des OPCVM...).

Le dépositaire OPCVM met en place tout au long de la vie de l'OPCVM et de sa société de gestion des contrôles permanents sur leurs décisions d'investissement.

[Retour](#)

Quels sont les contrôles établis (à minima) dans le plan de contrôle d'un dépositaire OPCVM de droit français ?

Le dépositaire OPCVM de droit français est tenu de rédiger un plan de contrôle des sociétés de gestion et d'OPCVM pour lesquels il travaille. Les contrôles effectués portent à minima (points de contrôles listés dans l'article 323-19 du règlement générale de l'AMF) sur :

- 1) Le respect des règles d'investissement et de composition de l'actif ;
- 2) Le montant minimum de l'actif ;
- 3) La périodicité de valorisation de l'OPCVM ;
- 4) Les règles et procédures d'établissement de la valeur liquidative ;
- 5) La justification du contenu des comptes d'attente de l'OPCVM ;
- 6) Les éléments spécifiques à certains types d'OPCVM, notamment l'écart de suivi des OPCVM indiciaires ;
- 7) Le contrôle de l'existence des actifs détenus par l'OPCVM ;
- 8) L'état de rapprochement de l'inventaire transmis par la société de gestion. La société de gestion établit, au minimum de façon semestrielle et sous contrôle du dépositaire, l'inventaire des actifs de l'OPCVM (...).

Le dépositaire OPCVM de droit français est-il tenu de réagir lorsqu'une société de gestion ou un OPCVM manque à ses obligations réglementaires ?

A condition que la société de gestion soit la cliente de l'établissement dépositaire des OPCVM dont elle assure la gestion, la réponse est naturellement : "oui !". Il est du devoir du dépositaire OPCVM de réagir aux anomalies constatées lors des contrôles effectués.

Pour une plus grande efficacité des réactions, l'article 323-21 du règlement général de l'AMF indique que le "dépositaire d'OPCVM met en place une procédure d'alerte relative aux anomalies constatées dans l'exercice de son contrôle. Cette procédure est adaptée à la nature des anomalies constatées et prévoit une information successive des dirigeants de la société de gestion et des entités chargées du contrôle et de la surveillance de l'OPCVM."

Qu'est ce qu'un dépositaire central ?

Dans l'univers de la conservation, un dépositaire central est une entreprise qui assure la mise en œuvre et le fonctionnement des outils permettant aux investisseurs d'échanger les titres (valeurs mobilières) qu'ils viennent d'acheter ou de vendre.

Le dépositaire central n'a pas pour clients direct les investisseurs ou les émetteurs mais les conservateurs et/ou dépositaires. Chaque pays ou chaque système financier a son propre dépositaire central.

En France le dépositaire central est Euroclear France (ex-SICOVAM).

Que signifie le sigle "CSD" ?

CSD signifie "Central Securities Depositary". C'est l'appellation anglo-saxonne de dépositaire central.

Quels sont les noms des dépositaires centraux des différents pays de l'Union Européenne ?

Allemagne : Clearstream
Angleterre : Euroclear UK& Ireland (anciennement Crest)
Autriche : OEKB
Belgique : Euroclear Belgique (ex NEGICEF)
Danemark : VP
Espagne : Iberclear
Finlande : Finnish Central Securities Depositary FCSD (ex APK)
France : Euroclear France (Ex SICOVAM)
Grèce : HELEX SA - Hellenic Central Securities Depositary SH
Hollande : Euroclear amsterdam (ex CIK)
Irlande : Euroclear UK& Ireland (anciennement Crest)
Italie : Monte Titoli
Luxembourg : Clearstream
Portugal : Interbolsa
Suède : NCSD - Nordic Central Securities Depositary (ex VPC)

Bulgarie : CDAD - Central Securities depositary AD
Estonie : Estonian CSD Ltd
Lettonie : LCD - Latvian Central Depositary
Hongrie : KELER - Central Clearing house & Depositary Ltd
Lituanie : CSDL - Central Securities depositary of Lithuania
Pologne : KDPW - National Depositary for Securities of Poland
République tchèque : SCP - Prague Securities Center
Roumanie : SNCDD
Slovaquie : CDCP - Central Securities Depositary of the Slovak Republik
Croatie : SDA - Sredisnja Depositama Agencija
Norvège : VPS - VERDIPAPIRSENTRALEN ASA - Norvegan Central Securities Depositary

Qu'est ce qu'Euroclear France ?

Euroclear France est le dépositaire central du marché financier français depuis 2001.

Euroclear France est la nouvelle appellation de SICOVAM. SiCOVAM a été vendu à Euroclear Bank dans le cadre de la restructuration des entreprises de marché de la place financière française lors de la création d'Euronext.Paris.

Que représentait la SICOVAM ?

La SICOVAM est l'appellation de l'ancienne entreprise qui assurait le rôle de dépositaire central en France jusqu'en 2000. A cette époque, suite à l'évolution stratégique de la bourse de Paris qui s'est unie avec les bourses belge et hollandaise, pour créer Euronext, la SICOVAM a été vendue au groupe Euroclear et fut appelée : Euroclear France.

Que signifie le sigle "ICSD" ?

ICSD signifie : "International Central Securities Depository".

Les activités d'un ICSD consistent à fournir des prestations de conservation pour des investisseurs qui interviennent dans plusieurs pays étrangers et souhaitent centraliser toutes leurs opérations chez un seul et même conservateur.

Il existe deux grands ICSD qui interviennent en Europe et dans le reste du Monde. Il s'agit :

" d'Euroclear bank ;

" de Clearstream.

Qu'est ce qu'Euroclear Bank ?

Euroclear Bank est un ICSD -"International Central Securities Depository"- . Ces activités sont basées en Belgique. Euroclear Bank est une filiale d'Euroclear Plc qui détient aussi quatre dépositaires centraux ("CSD") :

" Euroclear France ;

" Euroclear Nederland ;

" Euroclear UK (CSD anglais) ;

" Euroclear Belgium (CSD belge intégré courant 2005).

[Retour](#)

Qu'est ce que Clearstream ?

Clearstream est un ICSD -"International Central Securities Depository"- . Ces activités sont basées au Luxembourg. Clearstream est devenue en 2000 une filiale à part entière (100% du capital) de la Deutsche Börse (principale bourse allemande basée à Francfort).

Quels peuvent être les clients d'un conservateur ?

Les clients d'un conservateur sont tous les investisseurs qui disposent d'un compte titres. Il peut s'agir :

" de particuliers ;

" d'entreprises qui ont placé une partie de leurs liquidités sur des titres et/ou qui ont émis des titres sur le marché (entreprise cotée en bourse ou

émettrice de dette obligataire ou de TCN) ;

" d'investisseurs institutionnels (caisse de retraite - compagnie d'assurance...) ;

" de banques ;

" d'associations qui placent leur trésorerie sur des instruments financiers en attendant d'utiliser ces ressources pour remplir leurs missions ;

" ...

En d'autres termes les clients d'un conservateur sont des investisseurs, résidents ou non résidents, ou des émetteurs sur le marché du pays où le conservateur est basé.

Qu'est ce qu'un "ZINZIN" ?

Un Zinzin est un investisseur institutionnel dont le métier consiste à gérer des fonds qui lui sont confiés en attente d'une utilisation future.

Par exemple une caisse de retraite ne redistribue pas nécessairement toutes les cotisations qu'elle a reçues. Elle place les excédents de cotisation sur les rentes ou retraites versées afin de les faire fructifier et d'assurer ses obligations futures à l'égard des cotisants d'aujourd'hui.

Qu'est ce qu'un non résident ?

Un non-résident est un individu dont la résidence fiscale est logée dans un autre pays que celui où il réside. La nature de non-résident est déterminée en fonction des critères retenus pour qualifier une personne ou un couple ou une famille d'imposable dans le pays où ils vivent. Par exemple un français qui vit plus de 6 mois à l'étranger dans un même pays sera considéré comme français expatrié et par conséquent non soumis à la fiscalité française. A contrario un étranger sera considéré comme résident dans le pays où il passe plus de 6 mois et bien que n'ayant pas la nationalité dudit pays, il sera soumis aux impôts dudit pays.

Les instruments financiers concernés par la conservation

En principe un conservateur doit être en mesure de conserver tout type d'instrument financier. Il peut s'agir :

" d'actions ;

" d'obligations ;

" de titres hybrides ;

" de TCN ;

" de dérivés ;

" d'OPCVM

" ...

Qu'est ce qu'une action ?

Une action est un titre de capital. Cela signifie que le détenteur d'une action est propriétaire d'un instrument financier représentatif d'une partie de la valeur d'une entreprise. De ce fait l'action donne le droit à son détenteur de récolter tout ou partie du profit réalisé par ladite entreprise.

La rémunération d'une action est le dividende qui est déterminé à partir du profit réalisé par l'entreprise. Les profits des entreprises variant d'exercice en exercice, de même que les besoins en capitaux, le revenu d'une action : le dividende, varie en fonction, des possibilités de la politique de financement de l'entreprise et des attentes des actionnaires.

Une action n'a pas de durée de vie, si ce n'est la date de liquidation de l'entreprise qui l'a émise. De ce fait le détenteur d'une action ne pourra récupérer, tout ou partie ou plus que le montant investi qu'à partir du moment où il l'aura cédé sur le marché.

Qu'est ce qu'une obligation ?

Une obligation est un titre de dette ou titre de créance. Le détenteur d'une obligation possède une créance sur l'émetteur et sera rémunéré, en sa qualité de prêteur, sur la base d'un taux d'intérêt appliqué à la valeur nominale de l'obligation selon la durée de détention de ladite obligation par son détenteur.

En d'autres termes, si vous avez détenu une obligation d'une valeur nominale de 1.000 euros pendant 6 mois, obligation qui rapporte 10%, alors vous aurez perçu un revenu de 50 euros sur les 6 mois.

A moins que l'entreprise ne fasse faillite, le détenteur d'une obligation est remboursé à l'échéance de l'obligation d'un montant égal à sa valeur nominale.

Qu'est ce qu'un titre hybride ?

Un titre hybride est un instrument financier qui mélange les caractéristiques d'une obligation (durée de vie connue ou qui pourra être fixée à un moment par l'émetteur, rémunération du type taux d'intérêt) et celles d'une action (pas de date de remboursement connue - rémunération indexée sur la performance de l'entreprise). Il s'agit par exemple des :

- " titres participatifs ;
- " TSDI ;
- " Certificats d'investissement ;
- " Actions préférentielles ;
- " Obligation à Bons de Souscription en Actions ;
- " Obligations Convertibles en Actions ;
- " ...

[Retour](#)

Qu'est ce qu'un TCN ?

Un TCN ou Titre de Créance Négociable est un titre de dette à court ou moyen terme qui sert à gérer la trésorerie d'une entreprise.

Un TCN court terme a une maturité inférieure ou égale à 1 an. Il s'agit des :

- " BT : Billet de Trésorerie émis (marché primaire) par des entreprises industrielles et commerciales ou des entreprises d'investissement ;
- " CD : Certificat de Dépôt émis par des établissements de crédit et la Caisse des Dépôts et Consignation ;
- " BTF : Bons du Trésor Français émis par le Trésor français ;
- " CP : "Commercial Papers" ;
- "

Un TCN moyen terme à une maturité supérieure à 1 an, généralement comprise entre 1 an et 10 ans. Il s'agit des :

- " BMTN : Bon à Moyen Terme Négociable émis par les établissements de crédit, les entreprises industrielles et commerciales, les entreprises d'investissement ou la Caisse des Dépôts et Consignation ;
- " BTAN : Bon à Taux d'intérêt Annualisé émis par le Trésor français ;
- " EMTN : "Euro Medium Term Notes".

Il arrive que des TCN moyen terme aient une maturité supérieure à 10 ans mais cela reste une exception.

En théorie, les TCN peuvent être achetés, à l'émission ou sur le marché secondaire, par tous les investisseurs, y compris les particuliers ; à conditions de disposer de 150 000 €.

Qu'est ce qu'un dérivé ?

Un dérivé est un instrument financier qui permet à son détenteur de gérer un risque financier ou de prendre une position spéculative. Il existe plusieurs types de produits dérivés.

Il y a les :

- " futures (contrats à terme réglementés) ;
- " forward (contrats à terme de gré à gré) ;
- " options ;
- " FRA ;
- " swaps ;
- " dérivés de crédit ;
- " ...
- "

A l'image des produits dérivés de grande consommation (tee-shirt des "Rolling Stones" - verre Orangina - Echarpe du Paris-Saint-Germain - Casquette du Yacht club de Paris...) un dérivé est un instrument financier dont la valeur est fonction de l'évolution d'un autre instrument financier que l'on désigne comme son sous-jacent (Par exemple une option d'achat sur l'action France Télécom ou un contrat à terme sur l'Euribor 3 mois ...).

Il existe deux grandes familles de produits dérivés définies selon leur mode de négociation :

- " sur un marché réglementé ;
- " de gré à gré.

Qu'est ce qu'un dérivé négocié sur un marché réglementé ?

Un dérivé négocié sur un marché réglementé est un dérivé dont la négociation est effectuée sur un système répondant à certains critères assurant la qualité et la pérennité des négociations.

Un marché réglementé doit:

- " Etre Multilatéral ;
- " Etre Géré par un opérateur de marché selon des règles non discrétionnaires ;
- " Etre Agréé par l'autorité de tutelle concernée (l'AMF pour la France) ;
- " Fonctionner régulièrement.

De plus les dérivés négociés sur un marché réglementé bénéficient d'un processus de compensation quotidien qui permet à chaque acheteur et vendeur d'être prémunis contre le risque de défaut de leur contrepartie. De par l'organisation de la négociation et de la compensation, c'est la chambre de compensation qui devient la contrepartie des acheteurs/vendeurs dans toutes les transactions réalisées sur le ou les marchés qu'elle compense. On dit alors que la chambre de compensation est la "contrepartie centrale".

Les dérivés négociés sur un marché réglementé sont :

- " Les futures (contrats à terme) ;
- " Les options sur futures ;
- " Les options sur cash.

Les principaux marchés dérivés réglementés sont :

- " Le "Liffe NYSE Euronex" : marché paneuropéen réunissant les marchés français, belges, portugais, hollandais et anglais ;
- " "Eurex" : marché germano-suisse ;
- " Le "Chicago Mercantile Exchange" (CME) : marché américain qui a fusionné avec ;
le "Chicago Board Of Trade" (CBOT) : marché américain en 2007 pour former le CME Group ;
- " Le "Tokyo Financial Exchange" (TFX anciennement TIFFE) : marché japonais ;
- " Le "Mercado oficial Espanol de opciones y Futuros Financieros" : marché espagnol ;
- " L' "Italian Derivatives Market" (IDEM) : marché italien.

Qu'est ce qu'un dérivé négocié de gré à gré ?

Un dérivé négocié de gré à gré n'est pas l'objet d'une négociation centralisée et ne bénéficie pas systématiquement d'un processus de compensation. De ce fait, si deux opérateurs, A et B, négocient un produit dérivé sur un marché de gré à gré, ils ont alors un risque de contrepartie réciproque. A est en risque sur B et B sur A.

Les dérivés négociés sur un marché de gré à gré ou Over The Counter (OTC) sont des :

- " options ;
- " floor ;
- " cap ;
- " FRA ;
- " swaps de taux ;
- " dérivés de crédit ;
- " ...

Qu'est ce qu'un OPCVM ?

Un OPCVM ou Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières est un fonds dont la gestion est assurée par un gérant.

L'OPCVM (notion d'Organisme) a pour vocation de faire fructifier l'épargne qui y a été investie.

En d'autres termes, un épargnant choisit de confier une partie de son épargne (notion de Placement) en achetant des parts de l'OPCVM "La France qui gagne". Cet argent viendra s'ajouter (notion de Collectif) aux fonds confiés par d'autres épargnants qui naturellement ne se connaissent pas. Le gérant dudit OPCVM investira sur tel ou tel instrument financier (notion de Valeurs Mobilières) en vue d'en obtenir un revenu et/ou une performance (plus value). Dans la réglementation française, une part d'OPCVM est assimilée à une valeur mobilière du type action s'il s'agit d'une SICAV et d'une part de copropriété s'il s'agit d'un FCP.

Qu'est ce qu'une SICAV ?

La SICAV est l'une des deux formes juridiques des OPCVM de droit français.

Une SICAV -Société d'Investissement à Capital Variable- est une société enregistrée au registre du commerce dont l'objectif social est la gestion des fonds qui lui sont confiés en vue d'en obtenir un revenu et/ou une performance (plus value).

Qu'est ce qu'un FCP ?

Un FCP -Fonds Commun de Placement- est assimilé à une copropriété ce qui signifie que tous les porteurs de parts sont solidaires du fonds.

Le FCP est l'une des deux formes juridiques des OPCVM de droit français.

[Retour](#)

Qu'est ce qu'un OPC ?

OPC signifie Organisme de Placement Collectif. C'est l'appellation utilisée dans la réglementation européenne pour parler des fonds faisant appel à l'appel public à l'épargne. En France les OPC sont des OPCVM.

Quelle autorité de tutelle régit le métier de Teneur de Compte Conservateur en France ?

L'autorité de tutelle des marchés financiers français est l'AMF. L'AMF fut créée le 28 novembre 2003 par la réunion des deux autorités de tutelle existantes à l'époque :

- " la COB -Commission des Opérations de Bourse- ;
- " le CMF -Conseil des Marchés Financiers.

Qu'est ce que l'AMF ?

L'AMF ou Autorité des Marchés Financiers, est l'autorité de tutelle des marchés financiers français.

Que représentait la COB ?

La COB ou Commission des Opérations de Bourse était l'autorité de tutelle de la bourse française et du marché de l'épargne publique français. La COB a été remplacée par l'AMF en novembre 2003.

La presse populaire française avait pour habitude de présenter la COB comme l'autorité qui protégeait la "veuve de Carpentras". Très souvent la COB a été associée à la notion de délit d'initié car c'était l'autorité en charge de la lutte contre ce fléau.

Que représentait le CMF ?

Le CMF ou Conseil des Marchés Financiers était moins connu du grand public que la COB car il avait pour mission de contrôler les activités des salles de marché des grandes banques (établissements de crédit) et des entreprises d'investissement. Il a disparu en Novembre 2003 avec la création de l'AMF.

Quel texte réglementaire français régit le métier de Teneur de Compte Conservateur ?

Depuis janvier 2008, les métiers des prestataires de services d'investissement (au sens des différentes directives européenne appliquées en droit français : directive sur les services d'investissement et sur les marchés d'instruments financiers) sont traités dans le livre III du règlement général AMF intitulé "Prestataires".

A l'intérieur, sont distingués les "prestataires de services d'investissement" (Titre I) que sont les sociétés de gestion et les "autres prestataires" (Titre II) que sont notamment les teneurs de compte conservateurs (chapitre II) et les dépositaires OPCVM (chapitre III).

Parallèlement, le code monétaire et financier français rassemble d'autres éléments législatifs et réglementaires. Dans les articles du code, la conservation est qualifiée de "service connexe".

Les textes réglementaires français s'appliquant aux métiers de la conservation sont-ils identiques, qu'il s'agisse d'un Teneur de Compte(s) Conservateur ou d'un dépositaire OPCVM ?

Oui et non

Oui car les textes s'appliquant aux teneurs de compte conservateurs s'appliquent aux dépositaires OPCVM puisqu'un dépositaire est au minimum un teneur de compte conservateur.

Non, car une réglementation spécifique s'applique aux dépositaires OPCVM. C'est le livre III de l'AMF qui définit les obligations des dépositaires OPCVM.

Quelles sont les différentes étapes d'une transaction sur instrument(s) financier(s) ?

Il existe trois étapes dans la transaction d'un instrument financier :

- 1) la négociation ;
- 2) la compensation ;
- 3) la conservation.

Qu'est ce que la négociation d'un instrument financier ?

La négociation d'un instrument financier est l'étape d'une transaction où un acheteur et un vendeur se mettent d'accord pour s'échanger (acheter/vendre) un instrument financier à un prix donné pour une quantité donnée.

La négociation peut se faire directement entre l'acheteur et le vendeur ou par l'intermédiaire d'un courtier. Elle peut s'effectuer sans passer par un marché réglementé (transaction de gré à gré) ou par l'intermédiaire d'un marché réglementé (négociation sur un marché réglementé).

Comment sont négociés les instruments financiers ?

Les instruments financiers sont négociés :

- " à la criée par confrontation des offres et demandes sur un produit en un lieu précis (marché au poisson, Chicago Mercantile Exchange...) ;
- " par l'intermédiaire d'un système électronique de négociation ;
- " au téléphone.

Comment sont négociés les instruments financiers sur un marché réglementé ?

Les instruments financiers négociés sur un marché réglementé le sont :

- " à la criée ;
- " par l'intermédiaire d'un système de négociation électronique ;

Sur Euronext Paris, les transactions sur les actions françaises et les autres instruments financiers sont cotées par l'intermédiaire du système de négociation électronique NSC (Nouveau Système de Cotation) pour les actions et obligations et par Liffe-connect pour les dérivés.

Aux Etats Unis, le CME, marché de dérivés réglementés offre deux systèmes de négociation :

- " la criée pour les produits très liquides ;
- " la négociation électronique pour les produits moins liquides et pour les nouveaux produits.

Qu'est-ce que la négociation à la criée ?

La négociation à la criée consiste en la confrontation des offres et demandes sur un produit dans un lieu donné. Les échanges s'effectuent entre des individus (les négociateurs) réunis autour d'un espace, (la corbeille ou " pit " de négociation).

L'accès pour un intervenant à une négociation à la criée s'effectue par l'intermédiaire d'un membre négociateur qui, avec les autres entreprises ayant le même agrément sont les seules entités à donner l'accès à la négociation sur ces marchés.

Les acheteurs et les vendeurs n'exécutent donc pas leurs ordres directement mais le font par l'intermédiaire de négociateurs (salariés du membre négociateur). Compte tenu de l'agitation d'un tel marché et de la nécessité pour le négociateur de rester sur le pit de négociation, il est assisté de collaborateurs. Il y a en particulier le " runner " qui fait le lien entre le négociateur et la personne qui réceptionne les ordres à exécuter pour le compte de tiers.

Comment sont négociés les instruments financiers sur un marché OTC (de gré à gré) ?

Les instruments financiers négociés sur un marché OTC sont négociés :

" au téléphone ;

" par l'intermédiaire d'un système privé de négociation électronique.

Qu'est ce qu'un ECN -Electronic Communication Network- ?

Un ECN est un système privé de négociation électronique. Il peut être créé par une :

- * une entreprise financière (FX All par un consortium de banques - Espeed par un courtier...) pour permettre à leurs clients de négocier via cet outil ;
- * une entreprise de services (Reuters - Sungard...) ;
- * des intérêts privés qui voient dans ces outils la possibilité de concurrencer des marchés réglementés et/ou de se positionner comme un acteur incontournable à racheter dans le cadre de la consolidation de ce secteur d'activité qui ne saurait tarder ;
- * ...

Exemple d'ECN

Instinet (négociation d'actions) développé par Reuters et racheté par le NASDAQ en 2005 est un ECN

MTS (négociation des titres de dette développé par une société italienne) est un ECN

EBS (négociation entre autre de devises développé par un consortium de banque) est un ECN.

En règle générale les ECN sont des initiatives d'entreprises qui visent soit à offrir un outil de négociation électronique pour des marchés où il n'existe pas de centralisation des ordres (EBS - Reuters Dealing 3000 pour le change et les opérations interbancaires) soit pour concurrencer des bourses lorsque cela est possible comme aux USA (Instinet - Archipelago).

Depuis 2004, en raison de leurs succès, aux USA les ECN sont l'objet d'un très grand intérêt par les bourses puisque le Nasdaq a acquis l'ECN Brut de Sungard en 2004 et celui de reuters (Instinet) en 2005). Parallèlement le NYSE s'est associé avec Archipelago en 2005 après que ce dernier ait racheté en 2004 le Pacific Stock Exchange.

[Retour](#)

Qu'est-ce que la compensation résultant d'une transaction sur un instrument financier ?

La compensation est la deuxième étape d'une transaction. La compensation consiste en la mise en œuvre :

" d'une part d'un processus quotidien de valorisation des positions afin de déterminer les positions qui se sont appréciées et celles qui se sont dépréciées et ;

" d'autre part de flux financiers qui permettront aux opérateurs de couvrir le risque de dépréciation de leur position (dépôt de garantie ou "déposit" en anglais) et de faire face à une éventuelle dépréciation ou récupérer une éventuelle appréciation de la valeur de leur position (appel de marge ou "marginning" en anglais).

Quelles transactions sur instruments financiers sont l'objet d'une compensation ?

Par nature, toutes les transactions sur instruments financiers pour lesquelles il existe un décalage entre la date de transaction ou date de négociation et la date de règlement/livraison, négociées sur un marché réglementé, qu'il s'agisse de produits au comptant (action, obligation...) ou de dérivés (futures, options sur futures...).

En ce qui concerne les produits dérivés négociés sur un marché de gré à gré ou les valeurs mobilières non cotées sur un marché réglementé, l'acheteur et le vendeur peuvent, d'un commun accord mettre en place un mécanisme de compensation. Ce mécanisme est optionnel et inexistant dans de rares cas.

Pourquoi la compensation est-elle systématique dans une transaction sur un marché réglementé et optionnelle dans une transaction de gré à gré ?

Sur un marché réglementé, l'organisation du marché et surtout son cadre réglementaire cherchent à s'assurer que les opérateurs (acheteurs et/ou vendeurs) ne subiront pas de pertes consécutivement à la défaillance d'un ou de plusieurs opérateurs qui ne pourraient pas faire face à leurs engagements. La compensation est donc automatique selon un processus identique pour tous.

L'organisation d'un marché réglementé est telle qu'un opérateur ne sait pas avec qui il a négocié. De ce fait c'est le marché, plus spécifiquement la chambre de compensation, qui deviendra la contrepartie de l'acheteur et du vendeur. Les mécanismes de compensation ont pour objectif de permettre, a priori, à la chambre d'honorer ses engagements. Ce mécanisme est souvent appelé : la garantie de bonne fin d'une transaction. La

garantie de bonen fin permet à un acheteur (resp. du vendeur) de ne payer (resp. de recevoir) que le prix auquel il s'est engagé lors de la transaction et donc de ne pas subir les contre coup d'une hausse (resp. baisse) de la valeur de l'instrument financier concerné par la transaction.

Parallèlement sur un marché ce gré à gré, il n'existe pas d'entité centralisant les ordres et assurant un service de compensation obligatoire. Des initiatives ont été lancées par des associations professionnelles pour standardiser les termes de contrats juridiques encadrant les transactions entre deux contreparties. Dans ces contrats types, il existe des clauses concernant des mécanismes de compensation.

Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché réglementé au comptant ?

Pour les instruments financiers au comptant (actions, obligations...) négociés sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation (après application de la directive MIF en droit français), la compensation intervient entre la date de transaction et la date de règlement/livraison.

Dans la pratique, ce ne sont pas les acheteurs et vendeurs qui sont directement soumis au processus de compensation mais leurs intermédiaires financiers, intermédiaires qui ont le statut de compensateur sur ledit marché et administrent leur compte.

Le processus de compensation sur les marchés réglementés au comptant est totalement transparent pour les acheteurs et les vendeurs car ce sont leurs intermédiaires qui y sont soumis. Pour honorer le processus de compensation, les intermédiaires doivent, pour respecter la contrainte réglementaire, vérifier que leurs donneurs d'ordres disposent des fonds ou des titres avant d'accepter de négocier l'ordre. Si l'intermédiaire a effectivement procédé à cette vérification, il ne court aucun risque que le donneur d'ordres ne remplisse pas son obligation 3 jours plus tard si le délai de règlement/livraison est T+3.

Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché dérivé réglementé ?

Pour les instruments financiers dérivés négociés sur un marché réglementé, le processus intervient dès la fin de la journée de transaction et dure jusqu'à ce que les positions soient closes.

Les opérateurs en position, acheteurs et vendeurs, sont soumis au processus de compensation par l'intermédiaire de l'adhérent compensateur de leur position (l'entreprise qui administre leur position sur dérivés).

Quel acteur gère le processus de compensation sur un marché réglementé ?

L'acteur en charge du processus de compensation sur un marché réglementé est la chambre de compensation. Si dans les années 80 (1980 à 1989) les chambres de compensation étaient des départements des entreprises de marché, au cours des années 90, ces dernières ont eu pour politique de créer une filiale dédiée à la compensation. Aujourd'hui les transactions effectuées sur Liffe NYSE Euronext sont compensées par la société LCH.Clearnet SA et cela depuis la fusion des chambres de compensation Clearnet (France) et LCH ("London Clearing House") en 2003.

Il en va de même des transactions conclues sur le marché dérivé réglementé suisse-allemand Eurex, avec Eurex Clearing AG, et pour les produits du Chicago Mercantile Exchange (CME Group) par la CME Clearing House

Quels sont les acteurs soumis au processus de compensation pour les transactions sur un marché dérivé de gré à gré (OTC) ?

Contrairement aux dérivés négociés sur un marché réglementé, les transactions de gré à gré sur dérivés ne sont pas systématiquement soumises à un processus de compensation.

Cela implique que seuls les acteurs qui l'ont décidé et ont obtenu l'accord de leur contrepartie sur une transaction ou sur plusieurs transactions seront soumis à un processus de compensation.

Dans ce cas le processus est administré par un tiers, par l'un des deux opérateurs de la transaction ou conjointement pour mesurer et procéder au règlement des flux financiers identifiés par le processus de compensation.

Pourquoi existe-t-il une compensation des transactions sur instruments financiers ?

La compensation est une étape importante dans le processus d'une transaction sur instruments financiers. Elle est la garante pour l'acheteur et le vendeur que leur transaction sera honorée à la date de règlement/livraison. La compensation permet donc d'annuler ou de réduire le risque de règlement/livraison sur les transactions d'instruments financiers.

Qu'est ce que le "netting" dans une transaction sur instrument financier ?

Le "netting" d'une transaction consiste pour un acheteur et un vendeur à se mettre d'accord pour solder une opération. En d'autres termes, l'acheteur et le vendeur s'accordent sur la valeur résiduelle de leur transaction et celui pour lequel la transaction a une valeur positive recevra de sa contrepartie un certain montant. Ce montant réglé, l'acheteur et le vendeur pourront annuler leurs positions.

Le "netting" a une autre signification. Elle ne concerne pas, cette fois, une mais, plusieurs transactions et plus particulièrement les établissements de crédit et autres entreprises d'investissement. Cette forme de "netting" a pour objectif de réduire le nombre d'opérations de paiement.

Ainsi quotidiennement, deux banques sont en de multiples occasions en relations pour s'effectuer des règlements pour des opérations qu'elles ont initiées entre elles ou initiées par leurs clients respectifs.

Le "netting" consiste dans ce cas pour les deux banques à recenser tous les versements qu'elles auraient dû se faire sur une période donnée. A l'issue de cette plage horaire, chacune des deux banques connaît le montant dû et celui à recevoir par l'autre banque. Elles calculent alors la différence entre les deux sommes et seule la banque redevable effectuera un versement.

Cette opération réduit à la fois le nombre de versements et les besoins en trésorerie.

Exemple :

Les banques A et B calculent entre 8 h 00 et 10 h 00 le montant total des sommes dues par l'une et l'autre.

A 10 heures, la Banque A doit verser 100 m d'euros à B. La banque B doit quant à elle verser à A 150 m d'euros. Par conséquent B versera 50 m d'euros (150-100) à A.

(A aurait du verser 100 md' à B et B aurait du verser à A 150 md').

Les deux banques réduisent d'une part le nombre de versements et d'autre part leur besoin en trésorerie sur la période concernée au seul différentiel.

La conservation, un processus incontournable dans une transaction sur instrument financier ?

La conservation est un processus incontournable car il faut pour l'acheteur, stocker l'instrument financier acquis et pour le vendeur, recevoir son paiement. Face au développement des marchés financiers, chaque individu n'est plus en mesure d'assurer seul la totalité des opérations comme au 16ième siècle. De ce fait, des entreprises, puis, une industrie est née avec pour principale mission d'administrer, pour le compte de tiers, des comptes titres et des comptes espèces. Ainsi les investisseurs peuvent se focaliser sur leur cœur de métier : la gestion de leur portefeuille, sans avoir à se soucier de l'administration desdits portefeuilles.

Qu'implique la conservation pour l'investisseur ?

Pour que la conservation puisse avoir lieu il faut qu'un investisseur ouvre deux comptes :

- " un compte titres ;
- " un compte espèces.

En complément de ces ouvertures de comptes, l'investisseur signe deux conventions, une pour chaque compte, déterminant les services qu'il a délégués.

Qu'est ce qu'un compte espèces ?

Un compte espèces est un compte bancaire dans lequel l'investisseur versera des fonds pour faire face à ses achats et sur lequel le fruit de ses ventes ou des revenus perçus de ses placements seront versés. Pour les particuliers leur compte espèces lorsqu'ils procèdent à des placements financiers est généralement leur compte bancaire.

Qu'est ce qu'un compte banque de France ?

Un compte banque de France est un compte espèces ouvert dans les livres de la Banque de France (Banque Centrale française). Aujourd'hui seuls les établissements financiers peuvent avoir un compte ouvert à la Banque de France.

Que signifie l'expression : "régler en monnaie banque centrale" ?

Régler en monnaie banque centrale signifie que le règlement d'une transaction s'effectue à partir d'un compte ouvert dans les livres de la Banque Centrale. Un tel règlement est toujours définitif car il n'y a aucun risque que la Banque Centrale n'honore pas le paiement. C'est l'un des principes fondateurs de l'organisation d'un système monétaire national.

Qu'est ce qu'un compte titres ?

Un compte titres est identique à un compte espèces ou compte bancaire sauf que ce n'est pas de l'argent qui y circule (entrées/sorties) mais des instruments financiers (achats/ventes). Le compte titres est donc le compte sur lequel seront inscrites toutes les écritures relatives aux mouvements générés par la détention d'instruments financiers (achats/ventes-modifications...).

Attention un compte titres sert pour les valeurs mobilières mais aussi pour les positions sur produits dérivés. Ainsi un intervenant qui aurait acquis 5000 contrats à terme CAC 40 échéance sept. 2005 constaterait sur son relevé de compte titres la trace de cette position. Par contre on ne parle pas nécessairement pour les dérivés de débit ou de crédit mais de position ouverte acheteuse ou vendeuse.

Qui peut ouvrir un compte titre(s) chez CACEIS IS ?

CACEIS IS est spécialisée sur le segment de clientèle des investisseurs individuels, OPCVM et entreprises inclus. De ce fait CACEIS IS ne gère pas les comptes titres des particuliers.

Dans le groupe des Caisses d'Epargne quelle entité gère les comptes titres des particuliers ?

Pour le Groupe Caisses d'Epargne, Gestitres assure la gestion des comptes titres des particuliers.

Dans le groupe Crédit Agricole quelle entité gère les comptes titres des particuliers ?

Dans le groupe Crédit Agricole, l'établissement assurant l'administration et la conservation des actifs des clients particuliers est CA-Titres ou Crédit Agricole Titres.

Qu'est ce qu'un compte espèces associé à un compte titres ?

Un compte espèces associé à un compte titres est un compte espèces dédié aux opérations sur instruments financiers et non pas au paiement du restaurant du samedi soir ou de l'achat des cadeaux de Noël.

Qu'est ce qu'un compte "omnibus" ?

Chaque investisseur dispose de son propre compte titres au regard de son prestataire (celui chez qui il a ouvert ledit compte, par exemple l'agence de la Caisse d'Epargne ou du Crédit Agricole de son quartier ou village).

Dans les faits, ledit prestataire n'est pas nécessairement celui qui est en relation avec le dépositaire central du pays dans lequel l'investisseur réside et encore moins celui qui intervient, si l'investisseur veut intervenir sur des titres cotés sur une place étrangère. Afin de réduire les coûts de gestion des comptes titres, le prestataire va choisir un autre prestataire (CACEIS IS) auquel il sous-traitera la fonction de Teneur de Compte Conservateur et chez lequel il ouvrira un compte dans lequel il logera toutes les positions de ses clients ou toutes les positions d'une même catégorie de clients ou de clients issus de la même zone géographique....

A son tour, le sous-traitant peut centraliser les différents comptes ouverts dans ses livres en un seul compte ouvert chez le dépositaire central afin de réduire les coûts facturés par ce dernier.

Un compte dans lequel sont réunies les positions appartenant à plusieurs investisseurs est appelé un compte omnibus.

Qu'implique la conservation pour un émetteur ?

Il est courant de penser investisseur lorsque l'on parle d'un compte titres. De même un émetteur (entreprise qui a placé une partie ou toutes ses actions en bourse, ou qui a émis une dette obligataire ou un TCN) peut en tant qu'investisseur avoir un compte titres. Il bénéficie des processus de conservation en tant qu'émetteur car si ses actions sont logées dans les comptes titres de ceux qui les ont acquises, il faut s'assurer quotidiennement que le nombre d'actions en circulation dans la mécanique de conservation des instruments financiers correspond au nombre d'actions émises sur le marché. Ce compte est appelé compte émetteur.

Qu'est ce qu'un compte émetteur ?

Un compte émetteur est un compte titres spécifique, ouvert par un émetteur qui a placé sur le marché tout ou partie de ses actions ou a émis un ou plusieurs titres de dette (obligation ou TCN).

[Retour](#)

A quoi sert, dans les processus de conservation, un compte émetteur ?

Un compte émetteur a les finalités suivantes :

- " Permettre de s'assurer quotidiennement que les instruments financiers émis par une entreprise sont identiques en quantité (nombre d'actions...) aux instruments présents dans les comptes titres des investisseurs ;
- " Permettre la mise en paiement des dividendes et autres intérêts ;
- " Permettre la réalisation des OST (changement de nominal, OPA - OPE - remboursement...) qui pourraient survenir pendant la durée de vie des titres.

Est-il possible pour un Teneur de Compte Conservateur, en France, de sous-traiter son activité ?

Oui, la sous-traitance de l'activité de Teneur de Compte Conservateur est autorisée en France.

Quelles sont les contraintes imposées, en France, à un Teneur de Compte Conservateur -TCC- s'il sous-traite son activité à un autre TCC ?

Selon la réglementation, la sous-traitance est acceptée mais en aucun cas ne dégage l'entreprise de ses responsabilités à l'égard de ses clients.

En d'autres termes, lorsque la Caisse d'Epargne du Pays du Hainaut, ou le Crédit Agricole Ile de France sous-traite sa tenue de compte conservation à CACEIS IS, elle reste pénalement et civilement responsable vis-à-vis de ses clients comme si elle remplissait directement toutes les fonctions de

l'activité de conservation.

L'autorité de réglementation de l'activité de tenue de compte conservation en France, l'AMF, exige que le contrat de sous-traitance passé prévoie toutes les mesures pour que l'entreprise qui sous-traite soit en mesure de remplir ses obligations à l'égard des clients à qui elle vend des prestations de conservation.

Quels sont les services de base offerts par un Teneur de Compte Conservateur à ses clients ?

Les services de base offerts par un teneur de compte conservateur à ses clients consistent en :

- " l'ouverture et la clôture d'un compte titres et d'un compte espèces associés s'il le désire ;
- " l'administration de tous les mouvements pouvant intervenir sur son compte titres (achat/vente) ;
- " l'information et la gestion de toutes les OST concernant les titres présents dans le compte titres du client ;
- " l'élaboration au moins une fois par an d'un état récapitulatif des opérations ayant eu lieu sur ledit compte titres ;
- " l'édition d'un état du compte titres sur demande du client.

Pourquoi dit-on que le Teneur de Compte Conservateur permet à un investisseur d'accéder aux systèmes de place ?

L'accès aux systèmes de place, systèmes informatiques permettant de réaliser les opérations de règlement/livraison du dépositaire central (en France Euroclear France), n'est pas directement possible pour les détenteurs d'un compte titres. De ce fait, ouvrir un compte auprès d'un teneur de compte conservateur est une obligation pour le détenteur d'un compte titres afin de dénouer les opérations qu'il voudra initier. De ce fait c'est le Teneur de Compte Conservateur qui permet au détenteur d'un compte titres de bénéficier, d'accéder aux systèmes de Place (système de règlement/livraison de leurs transactions sur instruments financiers

Qu'est ce qu'un système de règlement/livraison ?

Un système de règlement/livraison est la réunion de deux systèmes : un système de paiement (règlement) et un autre de livraison de l'instrument financier concerné par la transaction.

Qu'est ce que le délai de règlement/livraison -RL- ?

Sur la plupart des marchés financiers et dans la plupart des transactions sur instruments financiers il existe un décalage entre la date de négociation et la date à laquelle l'acheteur règle sa transaction et le vendeur livre l'instrument financier. Ce délai est le délai de règlement/livraison.

Que signifie l'expression T+3 ou T+5 ou T+1 ... ?

L'expression T+3, T+2, T+1 est un raccourci pour quantifier le nombre de jours entre la date de négociation et la date à laquelle le payeur règle son acquisition et le vendeur livre l'instrument financier.

T représente le jour de la transaction et le chiffre, le nombre de jours ouvrés séparant la date de transaction de la date de règlement/livraison.

Rappel : un jour ouvré est un jour de la semaine où il est possible d'effectuer des transactions sur instruments financiers, hors jours fériés. Il s'agit

des lundis, mardis, mercredis, jeudis et vendredis.

Exemple : Si une transaction a lieu le lundi et qu'il n'y a aucun jour férié dans la semaine, le règlement et la livraison interviendront le jeudi (T+3), le mercredi (T+2) ou le mardi (T+1). Par contre si la transaction a lieu le vendredi, le règlement et la livraison interviendront le mercredi (T+3), le mardi (T+2) ou le lundi (T+1).

En quoi consiste un système permettant de faire circuler les instruments financiers ?

Un système qui permet de faire circuler les instruments financiers est un système informatique qui :

- " Reconnaît chaque valeur sur la base de leur code valeur (ex : code ISIN pour le marché français ; code SEDOL en Angleterre et code CUSIP aux USA) ;

- " Identifie chaque transaction indépendamment des autres (code de l'opération) ;

- " Met en relation informatique tous les acteurs concernés en temps réel et instantanément (référentiel compte titres de chaque dépositaire participant) ;

- " Est connecté à un système de paiement afin de s'assurer qu'en cas de livraison de titres la contrepartie financière sera bien versée au bon bénéficiaire.

En fonctionnant en parallèle, les systèmes de livraison des titres et de paiement permettent de dénouer toutes les opérations d'achat/vente d'instruments financiers avec une imputation directe des comptes titres (compte dépositaire central et sous-comptes clients des teneurs de compte conservateurs) et espèces (comptes Banque de France).

Qu'est ce qu'ESES ?

ESES (Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities) est le nom donné au nouveau système de règlement-livraison de titres paneuropéen adossé aux marchés d'Euronext. Il est composé de trois systèmes : ESES France (lancé en novembre 2007), ESES Belgique et ESES Hollande (lancés en mai 2008).

Au terme des phases de lancement, les marchés français, hollandais et belge bénéficieront d'une plate-forme harmonisée de dénouement de leurs opérations, via le système de paiement européen Target2 et le sous-système de dénouement unique d'Euroclear (lancé le 29/01/2007).

Qu'est ce qu'ESES France ?

ESES France est le nom des fonctionnalités françaises de la plate-forme de règlement-livraison ESES du groupe Euroclear. Il s'agit de la première phase de développement du projet ESES. Elle est de fait utilisée pour dénouer les opérations portant sur les titres déposés dans les livres d'Euroclear France, Euroclear Belgium et Euroclear Nederland et par les participants implantés en France.

ESES France a été lancée en novembre 2007. Elle a mis un terme à la filière "révocable" (anciennement RELIT+), au profit de la filière "irrévocable" de technologie RGV tout en conservant le module de traitement SBI (Société de Bourse Intermédiaire) servant à la préparation des dénouements.

ESES France permet d'assurer l'irrévocabilité immédiate des dénouements, grâce au traitement brut et simultané du transfert de la partie titres et du règlement de la partie espèces des transactions conclues sur les marchés financiers.

[Retour](#)

Que représentait Relit+ ?

Jusqu'en novembre 2007, Relit+ était l'un des deux systèmes permettant de faire transiter, de l'un des comptes titres d'un dépositaire à celui d'un autre, une certaine quantité d'un instrument financier (par exemple 15 000 actions France Telecom).

Le "+" associé au mot relit signifiait qu'il s'agissait d'une nouvelle version du système originel (Relit) mis en œuvre lors de la dématérialisation des titres (disparition des titres sous forme papier pour devenir une écriture informatique) intervenue sur le marché français en novembre 1984.

Pour qu'un transfert de titres ait lieu, il était nécessaire que le système de livraison des titres soit connecté à un système de paiement. Ce dernier permettait de garantir que le paiement aurait lieu et conditionnait la livraison des titres. Réciproquement un paiement dans une transaction impliquant la livraison de titres ne pouvait avoir lieu sans que le système de paiement n'ait la certitude que les titres seraient livrés.

Que représentait RGV-Relit Grande vitesse ?

RGV était le nom donné au système de livraison brut en temps réel et irrévocable des instruments financiers au comptant des marchés français (action - obligation...) avant qu'il ne soit regroupé avec RELIT+ dans RGV2 le 12 juin 2001.

Pour fonctionner ce système devait être connecté à un système de paiement. La connexion permettait de vérifier, avant d'autoriser le transfert des titres d'un compte à l'autre, que le paiement associé aurait bien lieu.

Afin de sécuriser les transactions, les comptes espèces à partir desquels les paiements étaient autorisés étaient des comptes Banque de France. De ce fait le paiement était réputé être effectué en monnaie banque centrale et définitivement acquis lorsqu'il était réalisé. Il n'y avait aucun risque de rejet ultérieur du paiement comme dans le cas des chèques en "bois".

Que représentait RGV2 ?

Le système de règlement-livraison RGV2 a été mis en place le 12 juin 2001, après intégration des filières RELIT+ et RGV dans un seul et même système. RGV2 était composé des filières de dénouement suivantes :

1) Filière irrévocable - correspondant à l'ancien système RGV, dans laquelle l'irrévocabilité des mouvements titres et espèces était acquise dès l'instant que les instructions de règlement contre livraison étaient appariées ;

2) Filière révocable - correspondant à l'ancien système RELIT+ dans laquelle l'irrévocabilité des mouvements était différée au règlement des soldes (après calcul du solde net) dans le système de paiement TBF.

RGV2 a été remplacé en novembre 2007 par ESES France, dans le cadre du lancement du projet ESES.

Quel système de règlement/livraison utilise un teneur de compte conservateur lorsqu'une transaction concerne un titre négocié sur un marché étranger ?

Lorsqu'un dépositaire intervient pour l'un de ses clients dans une transaction sur un titre négocié sur une place étrangère, le teneur de compte conservateur n'utilise aucun système de règlement/livraison en direct.

Si la transaction se dénoue belle et bien sur le système de règlement/livraison local, c'est le teneur de compte conservateur ou dépositaire correspondant du teneur de compte conservateur du donneur d'ordre qui interviendra.

Ainsi pour une transaction sur l'action Fiat cotée à Milan par un OPCVM client de CACEIS IS, c'est Banca Intesa qui interviendra en tant que teneur de compte conservateur correspondant de CACEIS IS en Italie.

Qu'est ce qu'un système de paiement ?

Un système de paiement est un système informatique qui interconnecte un certain nombre de comptes bancaires ouverts dans les livres d'une banque centrale. Le système de paiement permet de transférer des fonds d'un compte à un autre à condition que le transfert soit notifié par les deux parties. Le payeur alimente le système pour identifier le bénéficiaire du versement et réciproquement le bénéficiaire alimente le système afin de donner les paramètres (nom du payeur - référence du compte - date...) qui permettront au système de marier les deux sources d'information et d'autoriser le règlement.

Qu'est ce qu'un système brut de paiement en temps réel irrévocable ?

Un système de paiement brut est un système qui réalise un mouvement pour chaque opération de transfert de fonds en d'autres termes un paiement équivaut à un mouvement. Ce type de système de paiement interconnecte des comptes ouverts par des établissements de crédit et autres entreprises d'investissement en banque centrale.

Cela signifie que le système marie l'ordre de virement (le payeur) avec l'ordre d'une attente de virement (le receveur) et exécute immédiatement le virement (temps réel - pas de date de valeur). La notion d'irrévocabilité indique qu'une fois le virement validé et effectué, s'il y a eu une erreur, elle provient des deux bénéficiaires. Ces derniers doivent, dès lors, effectuer un nouveau transfert pour résoudre leur erreur car il est impossible d'annuler le précédent (irrévocable).

Qu'est ce qu'un système net de paiement révocable ?

Un système net de paiement est un système qui n'effectue pas autant de mouvements qu'il y a de transactions saisies dans ledit système. Pour ce faire le système va fonctionner par "batch informatique. Cela signifie que :

" le système permet aux opérateurs (établissements de crédit) qui participent, de saisir des instructions (ordre de virement - ou montant en attente de réception) pendant une période de temps donnée (par exemple chaque jour ouvré de 08 h 00 à 10 h 00 puis de 10 h 00 à 12 h 00 et ainsi de suite jusqu'à 18 h 00) et ;

" à la clôture de ces périodes de temps (10 h 00 - 12 h 00 ...) le système "nettera" toutes les opérations saisies qui concernent les deux mêmes participants.

A chaque clôture c'est le montant net qui sera l'objet d'un paiement en monnaie banque centrale.

Au cours de chaque période de saisie d'instructions, une banque participante qui constate qu'elle a fait une erreur, peut modifier son instruction (révocabilité).

A la clôture de chaque période, le paiement brut en temps réel irrévocable des montants nets, effectué en monnaie banque centrale, ne permettra plus aucun changement.

Qu'est ce que Target 2 ?

Target 2 est le nom du système de paiement européen de gros montants remplaçant Target. Il a été lancé en France le 18 février 2008.

Il représente un étape supplémentaire dans la création d'une zone de paiement unifiée, tant pour les paiements de gros montants que pour les opérations de masse (virements, prélèvements, traitement des paiements par carte bleu et chèque).

Cela s'est traduit concrètement par la disparition des systèmes historiques de paiement français qu'étaient PNS et TBF.

Que représentait Target ?

Etant donné que la France fait partie de l'Union Européenne et de la zone Euro, la Banque de France fait partie du système de paiement mis en œuvre au 1er janvier 1999. Ce système de paiement interconnectait les comptes des différentes banques centrales de l'Union Européenne, ces dernières ayant toutes un compte à la Banque Centrale Européenne située à Francfort.

Que représentait TBF - Transfert Banque de France- ?

TBF était le nom du système de paiement français en temps réel, brut et irrévocable. Dès la mi février 2008, il a été remplacé par Target 2, l'évolution du système de paiement européen Target.

Que représentait PNS - Paris Net Settlement- ?

PNS était le système de paiement net révocable utilisable en France avant le lancement en France de la plate-forme Target 2 (février 2008). Il était alors géré par la Centrale des Règlements Interbancaires (CRI).

Quels sont les autres "systèmes" de paiement utilisés par les Teneur de Compte Conservateurs dans le cadre de leurs missions ?

Depuis la mi février 2008, le système de paiement français est Target 2.

Toutefois un teneur de compte conservateur peut être amené à effectuer des paiements au bénéfice d'un établissement situé dans un autre pays de la zone euro ou dans une autre devise que l'euro (\$;£...). Pour ce faire il a la possibilité selon la nature du paiement (devise) d'utiliser l'un des deux systèmes de paiement suivants :

- " ABE ;
- " Correspondants bancaires.

[Retour](#)

Qu'est ce que l'ABE ?

ABE signifie Association Bancaire pour l'Euro. Cette association a été créée au début des années 80 afin de permettre le développement des paiements en Ecu. Les banques participantes, présentes dans différents pays de l'Union Européenne avaient ouvert des comptes en Ecu qu'elles alimentaient en convertissant une partie de leurs comptes en devise locale (DEM, LIT ...) en Ecu et utilisaient ce compte pour effectuer des règlements dans cette devise dans ce pays. Lors de l'adoption de l'Euro, le nom de l'association a simplement été modifié pour remplacer le vocable Ecu par Euro.

Aujourd'hui ce système fonctionne et permet aux banques participantes d'utiliser un système moins coûteux que TARGET 2 pour des virements de petit montants.

Qu'est ce qu'un correspondant bancaire ?

Une entreprise française (établissement de crédit ou entreprise d'investissement) qui offre des services de paiement dans d'autres pays se substitue dans les faits au donneur d'ordres. En d'autres termes, elle va utiliser son propre compte pour honorer le paiement de son client ou pour recevoir le paiement attendu par son client. Cela signifie que l'entreprise a ouvert un compte dans un établissement de crédit qu'il lui faudra alimenter pour honorer les paiements de ses clients. L'établissement de crédit dans lequel l'entreprise a ouvert un compte espèces est un correspondant bancaire pour notre entreprise. En d'autres termes, l'entreprise française pourra ainsi offrir un service de paiement pour ses clients dans l'ensemble des pays où elle a ouvert un compte et passé une convention de correspondant bancaire.

Qu'est ce que SWIFT ?

SWIFT est une coopérative mondiale dont les membres sont l'ensemble des entreprises qui ont accès au système de messagerie que la coopérative a mis en œuvre. Ces messages sont standardisés et permettent aux entreprises membres du réseau de s'échanger des ordres de virement, de paiement...

Les teneurs de compte conservateurs français utilisent le réseau SWIFT lorsqu'ils veulent communiquer à leurs correspondants bancaires les références d'un virement à effectuer ou d'un paiement à recevoir. Sur la base de ce message, le correspondant bancaire se substituera au donneur d'ordre et réalisera le paiement ou veillera à ce que le paiement attendu soit fait. Avec le développement des opérations sur instruments financiers transfrontalières, SWIFT a développé des messages spécifiques pour les titres et aujourd'hui il est possible pour un teneur de compte conservateur de remplacer les télex et autres fax par des messages SWIFT pour informer leurs correspondants dépositaires des mouvements à réaliser sur leur(s)

compte(s) titres.

La gestion des OST - Opérations sur Titres - dans l'activité de Conservation

La gestion des OST, pour un teneur de compte conservateur consiste à se substituer, d'un point de vue purement administratif, à l'investisseur pour lequel il assure les fonctions de tenue de compte conservation. Toutefois, la notion de substitution est cantonnée à la dimension purement administrative d'une OST. Lorsque l'OST nécessite une décision (ex : Faut-il ou pas, apporter les titres détenus dans le cas de l'OPA sur la valeur détenue ? Le paiement des dividendes sera-t-il effectué en cash, en titres ou dans un mix des 2 ?...), c'est au propriétaire du compte titres de la prendre. Dans ce cas, le teneur de compte conservateur doit communiquer l'ensemble des informations nécessaires, préalablement et dans un délai suffisamment confortable, au détenteur du compte titres pour qu'il puisse prendre sa décision et la communiquer à l'entreprise qui est à l'origine de l'OST.

Existe-t-il un seul type d'OST -Opération Sur titre- ?

Non, il existe deux types d'OST :

- " les OST conditionnelles ;
- " les OST non conditionnelles ou OST d'office.

Qu'est ce qu'une OST conditionnelle ?

Une OST conditionnelle est une OST qui nécessite, pour qu'elle puisse être menée à son terme, l'accord du détenteur des titres concernés. En d'autres termes le teneur de compte conservateur doit avoir la position de l'investisseur pour faire quoi que ce soit.

A défaut de réponse de l'investisseur rien ne se passera ou l'investisseur bénéficiera de la solution préconisée dans l'OST pour ceux qui n'auraient pas apporté de réponse.

Quels sont les différents types d'OST conditionnelle ?

Parmi les OST conditionnelles il y a :

- " le paiement du dividende d'une action en cash et/ou en titres ;
- " les droits de souscription accordés au détenteur de titres d'une entreprise lors d'une augmentation de capital ;
- " les droits d'attribution gratuite accordés au détenteur de titres d'une entreprise lors d'une augmentation de capital ;
- " les Offres publiques (OPA - OPE - OPR ou OPRO).

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Paiement du dividende d'une action en cash et/ou en titre(s)" ?

Le dividende est généralement payé en numéraire. Toutefois, il peut être payé en actions. Il s'agit dans ce cas d'un dividende optionnel. Depuis quelques années certaines entreprises proposent aux détenteurs de leurs actions de percevoir, selon leur choix :

- " un certain montant de cash connu dès le départ ;
- " une certaine quantité de titres, non connue au départ mais dont la contre-valeur sera équivalente à ce qu'ils auraient perçu s'ils avaient choisi un paiement en cash ;
- " un panachage entre du cash et des titres, panachage dont la répartition dépend de la décision de l'actionnaire et de la valeur unitaire de l'action au moment du paiement du dividende.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "droit préférentiel de souscription" dans le cadre d'une augmentation de capital ?

L'augmentation de capital par appel au marché a pour but de lever des fonds auprès du public mais elle pose un problème de dilution des actionnaires existants, dont la part dans le capital de l'entreprise risque d'être réduite par l'arrivée des nouveaux.

C'est pour cela que la réglementation française prévoit que les anciens actionnaires bénéficient d'une priorité d'achat sur les nouvelles actions émises, représentée par un droit de souscription.

Attaché au départ aux actions anciennes, le droit de souscription est ensuite coté tout seul. Il se négocie sur le marché au comptant pendant une période déterminée. Au-delà de la durée légale d'exercice de ces droits (20 jours minimum), ils n'ont plus aucune valeur.

Acheter ou vendre des droits préférentiels de souscription (DPS) permet d'ajuster le nombre de droits que l'on possède pour obtenir la quantité désirée d'actions nouvelles.

Exemple :

s'il faut 2 droits pour obtenir une action et que l'on en possède 11, on peut en acheter un pour avoir 6 actions, ou bien en vendre un pour n'avoir que 5 actions. On peut aussi décider de tout vendre, ou d'en acheter autant que l'on souhaite.

Qu'est ce qu'une souscription à titre irréductible ?

Le principe de souscription irréductible offre la possibilité aux actionnaires d'acheter de nouvelles actions émises par leur société dans une proportion fixée dans le contrat d'émission. Cette proportion, fonction du nombre de titres qu'ils détiennent déjà, ne pourra être réduite. Ils peuvent, s'ils ne sont pas intéressés par cette nouvelles émission, vendre leurs droits (DPS) pendant une période déterminée.

[Retour](#)

Qu'est ce qu'une souscription à titre réductible ?

Lorsqu'une entreprise réalise une augmentation de capital et que la totalité des nouvelles actions émises n'a pas été entièrement souscrite à titre irréductible, les actions restantes sont l'objet, cette fois, d'une souscription réductible.

Les actionnaires qui souscrivent n'ont donc pas à acheter de DPS mais pas l'assurance de recevoir le nombre de titres qu'ils désirent acheter si la demande globale de titres est trop forte.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "droit d'attribution gratuite" dans le cadre d'une augmentation de capital ?

Une société peut augmenter son capital par incorporation de ses réserves. Dans ce cas, elle distribue "gratuitement" des actions nouvelles à ses actionnaires.

L'opération se traduit par un détachement du droit d'attribution. Dans le cas où les proportions de l'attribution seraient différentes du rapport "une action nouvelle pour une action ancienne", les droits peuvent être négociés sur le marché.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public d'achat -OPA-" ?

Une offre publique d'achat porte sur les titres d'une société cotée sur un marché réglementé mais pouvant également l'être sur un SMN (Système Multilatéral de Négociation) ou par un IS (Internalisateur systématique).

L'OPA est la procédure qui permet à une société de faire savoir publiquement son intention d'acquérir tout ou partie des titres d'une autre société cotée.

L'OPA est lancée sur tous les titres qui donnent accès au capital de la société (actions, obligations convertibles, bons de souscription) pendant une période donnée. Les actionnaires sont libres d'apporter leurs titres à l'offre. En échange de leur apport, ils reçoivent une somme d'argent déterminée par le nombre de titres qu'ils ont apportés et le prix de l'offre fixé par la société initiatrice.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public d'échange -OPE-" ?

L'OPE est une procédure qui permet à une société de faire connaître publiquement son intention d'échanger la totalité des actions composant le capital d'une autre société contre des actions de sa propre société pendant une période déterminée.

Les actionnaires ont la possibilité d'obtenir des titres d'une autre société en fonction d'une parité d'échange. L'actionnaire devra parfaire la quantité d'actions qu'il possède en fonction de cette parité. Cette opération est limitée dans le temps, mais est parfois accompagnée d'un paiement en numéraire qui permet à l'actionnaire de trouver un équilibre entre les titres qu'il obtient et les titres qu'il a échangés. Le fonctionnement d'une OPE est identique à celui d'une OPA. Le seul aspect distinctif réside dans le mode de paiement des actionnaires, c'est à dire des titres de la société initiatrice.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public de retrait - OPR-" ?

Un ou plusieurs actionnaires détenant plus de 95 % du capital ou des droits de vote d'une société cotée font connaître publiquement leur intention d'acheter le solde des titres en circulation qu'il(s) ne détien(nen)t pas. L'offre publique de retrait peut également être initiée par un actionnaire minoritaire lorsque l'actionnaire majoritaire détient au moins 95% du capital et des droits de vote de la société. Dans ce cas, l'actionnaire majoritaire peut être contraint à mettre en œuvre une OPR.

Les actionnaires ont la possibilité de vendre leurs actions en Bourse selon un prix déterminé à l'avance.

L'objectif d'une offre publique de retrait est généralement de retirer l'entreprise du marché boursier.

En quoi consiste une OST conditionnelle appelée : "Offre public de retrait obligatoire -OPRO-" ?

Il s'agit tout simplement d'une offre publique de retrait qui mécaniquement, lorsqu'elle sera clôturée, se traduira par un retrait définitif de l'action de l'entreprise de la cote. En d'autres termes l'actionnaire qui décide malgré tout de conserver ses titres ne bénéficiera plus des avantages de la cotation en bourse pour, d'une part obtenir des informations sur ladite société (obligation de communication financière) et d'autre part ne pourra plus profiter de la cotation pour vendre son ou ses actions de ladite société.

L'OPRO résulte du fait que l'entreprise ne respecte plus les minimums de diffusion du capital en bourse pour maintenir sa cotation.

Qu'est qu'une OST d'office ou OST non conditionnelle ?

Une OST non conditionnelle ou OST d'office ne nécessite pas d'obtenir l'accord du détenteur des titres pour être effectuée. Ce type d'OST n'a aucune implication à court, moyen ou long terme sur la valeur du ou des titres concernés, ou si elle en a une, le montant est connu d'avance et le détenteur des titres indemnisé (par exemple le paiement du dividende pour une action et du coupon pour une obligation).

Quels sont les différents types d'OST non conditionnelles ou OST d'office ?

Parmi les OST d'office ou non conditionnelles nous pouvons citer :

- " le paiement du dividende d'une action en cash ;
- " le paiement du coupon d'une obligation ;
- " la division du nominal d'une action ;
- " le changement de nom de l'émetteur du titre ou d'un OPCVM ;
- " le changement du nom de la société de gestion d'un OPCVM ;
- " le changement du nom du dépositaire d'un OPCVM ;
- " le changement du gestionnaire, du commissaire aux comptes d'un OPCVM ;
- " le changement du siège social d'une entreprise ;
- " la modification des frais de gestion d'un OPCVM ;
- " l'opération de fusion/absorption ;
- " l'opération de scission ;
- " la convocation aux assemblées générales ;
- " ...

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Paiement en cash du dividende d'une action" ?

Le droit au dividende est un droit implicite lié à la détention d'une action au moment de la mise en paiement du dividende. A partir du moment où une entreprise met en paiement son dividende, que le dividende correspond à une quantité de numéraire et que l'actionnaire n'a pas de choix à effectuer, alors le paiement sera automatiquement crédité sur le compte espèces de chaque détenteur d'actions de l'entreprise le jour de sa mise en paiement (en fait la veille à la clôture du marché car la mise en paiement s'effectue, par exemple, le mardi 15 janvier sur la base des positions en clôture de la journée de bourse du 14 janvier).

[Retour](#)**En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Paiement du coupon d'une obligation" ?**

Les détenteurs d'une obligation, le jour du paiement du coupon (les intérêts), se verront créditer du montant sans qu'ils aient quoi que ce soit à faire.

[Retour](#)**En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Division du nominal" ?**

Afin d'augmenter la liquidité d'un titre, les sociétés cotées utilisent la division du nominal des actions émises sur le marché. Cette opération est également appelée split. Un OPCVM peut aussi être l'objet d'un split.

C'est une opération automatique vis-à-vis du dépositaire. L'opération consiste à multiplier les soldes des titres à l'issue d'une journée comptable, en contrepartie d'une réduction de leur valeur dans une proportion inverse (par exemple augmenter le nombre de titres par 10 et en diviser la valeur unitaire par 10).

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du nom de l'émetteur du titre ou de l'OPCVM" ?

Si un émetteur change de nom, ou un OPCVM change de nom cela n'a pas d'incidence sur la valeur de l'action, de l'obligation de l'émetteur ou de la part dudit OPCVM. De ce fait, le détenteur de l'instrument financier n'est pas directement concerné par cette décision et la subira. Son avis sera inutile sur ce sujet et l'OST sera donc exécutée sans avoir à obtenir son consentement ou à enregistrer son refus.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du dépositaire d'un OPCVM" ?

Si une société de gestion décide de changer de dépositaire pour l'un de ses OPCVM ou pour tous ses OPCVM cela n'a pas d'incidence sur la valeur des parts desdits OPCVM. De ce fait le détenteur des parts n'a pas à prendre position sur ce sujet. A contrario, comme le nom du dépositaire est inscrit dans la notice d'information desdits OPCVM les détenteurs des parts doivent d'être informés.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement de gestionnaire, de commissaire aux comptes, d'un OPCVM" ?

Si un promoteur décide de changer de gestionnaire ou de commissaire aux comptes pour l'un de ses OPCVM cela n'a pas d'incidence sur la valeur des parts dudit OPCVM. De ce fait le détenteur des parts n'a pas à prendre position sur ce sujet. A contrario, comme le nom du gestionnaire ou du commissaire aux comptes est inscrit dans la notice d'information de l'OPCVM les détenteurs des parts doivent d'être informés.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Changement du siège social d'une entreprise" ?

Si une société décide de changer l'adresse de son siège social cela n'a pas d'incidence sur la valeur des actions et/ou obligations qu'elle a émises. De ce fait le détenteur de ces instruments financiers n'a pas à prendre position sur ce sujet.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Modification des frais de gestion d'un OPCVM" ?

Les frais de gestion d'un OPCVM sont indiqués dans la notice d'information d'un OPCVM. Par contre le montant indiqué est donné à titre indicatif. Dans le cas où l'entreprise décide d'en modifier le montant elle n'a pas à obtenir le consentement des porteurs de parts. Le client devra par contre être informé.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "fusion/absorption " ?

En principe validée lors d'une assemblée générale, la fusion/absorption permet de dissoudre les titres d'une société au profit d'une société absorbante. La fusion est l'opération par laquelle deux ou plusieurs sociétés se réunissent pour n'en plus former qu'une seule, soit par :

" la création d'une entité juridique nouvelle ;

" ou par l'absorption d'une ou plusieurs sociétés par une société préexistante, ce qui est le cas le plus fréquent.

Avant de procéder à ce type d'opération (FUSION - ABSORPTION) pour un OPCVM, la société de gestion ou le promoteur se doivent d'informer l'ensemble des porteurs de parts un mois avant la date de l'opération. Les détenteurs des titres ont, pendant trois mois, la possibilité de vendre sans frais leurs parts. Il en est de même pour le changement d'orientation d'un OPCVM.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "scission" ?

La scission consiste à ce que le patrimoine d'une société, scindée ou démembrée, se divise en plusieurs fractions dont chacune forme le patrimoine d'une société nouvelle, ou est apportée à une autre entreprise.

En échange de ses apports, la société scindée reçoit des titres que se partagent ses actionnaires selon leur quote-part dans le capital de l'entreprise. A l'issue de l'opération, la société scindée disparaît.

Avant de procéder à ce type d'opération (SCISSION) pour un OPCVM, la société de gestion ou le promoteur se doivent d'informer l'ensemble des porteurs de parts un mois avant la date de l'opération. Les détenteurs des titres ont, pendant trois mois, la possibilité de vendre sans frais leurs parts. Il en est de même pour le changement d'orientation d'un OPCVM.

En quoi consiste une OST non conditionnelle, ou OST d'office, appelée : "Convocation aux assemblées générales" ?

La convocation des actionnaires à l'assemblée générale de l'entreprise est une obligation légale. Par contre elle n'a pas d'incidence sur la valeur de l'action de ladite entreprise. Les détenteurs des actions de l'entreprise sont informés de la tenue de cette assemblée, ils reçoivent l'ensemble des documents leur permettant de s'y rendre ou de transférer leur pouvoir de vote. Il s'agit bien d'une OST mais elle n'a pas d'incidence sur la valeur de l'action. De ce fait l'OST est d'office et aucunement conditionnelle.

L'assemblée générale d'une entreprise se déroule au moins une fois par an. Dans le cas où, une convocation à une seconde assemblée générale intervient pendant un exercice alors celle-ci est appelée assemblée générale extraordinaire.

La notion d'assemblée générale est indépendante de la forme juridique d'une société. Qu'il s'agisse d'une S.A. (Société anonyme), d'une S.A.R.L (Société Anonyme à Responsabilité Limitée), ... toutes les entreprises sont soumises à cette obligation légale.

Les OPCVM sont-ils soumis au même type d'OST -Opération(s) Sur Titres- que les instruments financiers classiques (actions - obligations...) ?

A l'exception des OST du type offre publique (OPA - OPE - OPR - OPRO) et quelques autres (dividende du type cash/titres) qui sont spécifiques à la nature des actions ou des obligations, les OPCVM sont soumis à des OST comme tous les instruments financiers (dividendes, coupons, changement de nom...).

Les prestations fiscales de l'activité de conservation

Le teneur de compte conservateur dispose de l'ensemble des informations, pour les comptes titres qu'il administre, pour déterminer le résultat de la gestion d'un portefeuille sur un exercice fiscal et déterminer le montant imposable, tout en distinguant les revenus imposés à la source des autres.

Dans le cas où le teneur de compte conservateur offre des services de conservation pour des titres cotés et négociés sur des marchés étrangers, il devra analyser les conventions fiscales internationales (bilatérale du type convention fiscale France/USA) qui gèrent le risque de double imposition d'un même revenu afin de déterminer les montants de revenus imposables et leur taux ainsi que les montants non imposables parmi les revenus des placements financiers d'un compte titres donné.

En d'autres termes, le teneur de compte conservateur est tout à fait en mesure d'élaborer l'IFU -Imprimé Fiscal Unique- pour le détenteur (particulier) d'un compte titres administré par lui.

Qu'est ce que l'IFU -Imprimé Fiscale Unique- ?

L'IFU est un document qu'un particulier, possédant un compte titres, doit fournir aux services fiscaux pour déclarer ses revenus et justifier des impôts qu'il a déjà payés (avoir fiscal) des impôts qu'il doit payer (plus values).

L'IFU est un document nominatif qui est élaboré pour toute personne disposant d'un compte titre ou d'une épargne du type Livret, OPCVM ou compte à terme.... Un individu ou une entreprise aura autant d'IFU qu'il a de comptes titres ouverts dans différents établissements.

L'IFU est délivré par le teneur de comptes conservateur et récapitule l'ensemble des mouvements (montant global de cessions) et le total des revenus (plus values, moins values, coupons, dividendes) réalisés. Lorsque les " revenus dégagés sont soumis à des taux d'imposition différents alors les montants sont différenciés selon la nature du revenu (prélèvement à la source versus imposition sur le revenu...).

[Retour](#)

Qu'est ce qu'une convention fiscale internationale ?

Une convention fiscale internationale est un texte juridique signé par deux Etats qui détermine comment traiter les revenus perçus par leurs résidents dans l'autre pays.

Ainsi la convention fiscale France/Norvège traite du mode d'imposition des revenus perçus en France par les résidents norvégiens et des revenus perçus en Norvège par les résidents (particuliers/entreprises) français.

L'objectif d'une convention internationale est d'éviter tout risque de double imposition d'un même revenu et dans une moindre mesure tout risque de fuite de capitaux.

Existe-t-il une seule manière d'imposer le ou les revenus générés par une transaction financière ?

Non, il existe en fait deux façons d'imposer un revenu généré par une transaction financière :

- " le prélèvement à la source ;
- " l'imposition du revenu ou l'impôt sur les sociétés

En matière d'imposition, qu'est ce que le prélèvement à la source ?

Le prélèvement à la source consiste à déléguer à un tiers le recouvrement de l'impôt dès la perception du revenu. Le prélèvement à la source n'est donc envisageable que dans le cas où le montant du revenu est connu. C'est le cas des paiements d'intérêts. il y a deux façons d'opérer pour réaliser le prélèvement à la source :

1. Le teneur de compte conservateur se substitue au payeur des intérêts. Lorsqu'il percevra le revenu pour le compte du détenteur du compte titres concerné par le paiement d'intérêts, il va déterminer le montant d'impôt dû et le prélever pour le reverser au fisc en mentionnant le détenteur du compte concerné, le montant imposable et l'opération concernée. Ce processus est utilisé lorsque le prélèvement à la source relève du choix du détenteur du compte titres et non pas d'une obligation de ce mode de prélèvement ;
2. L'émetteur, ou le teneur de compte conservateur de l'émetteur, versera le montant d'intérêts au détenteur des titres déduction faite du montant

d'impôt tout en donnant l'information complète à ce dernier (montant brut d'intérêts, taux de prélèvement et montant d'impôt prélevé) et versera aux services fiscaux le montant d'impôt avec le détail de tous les bénéficiaires du revenu.

En matière d'imposition, qu'est ce que l'imposition sur le revenu ?

Lorsque des revenus issus de placements financiers sont imposés sur le revenu cela signifie qu'ils n'ont pas été l'objet d'un prélèvement à la source et devront être intégrés par le déclarant (détenteur du compte titres) dans sa feuille de déclaration. Ce dernier devra faire parvenir l'IFU -Imprimé Fiscal Unique- qui lui aura été préalablement remis par son teneur de compte conservateur.

Dans le cas où le compte titres appartient à une entreprise, les revenus des placements financiers seront intégrés dans son montant imposable au titre des revenus financiers.

Dans des pays comme la France ce mode d'imposition est le plus courant et il l'est aussi pour tous les revenus financiers qu'il n'est pas possible de prédire ou qui peuvent être minorés du fait de pertes (moins values versus plus values).

En quoi consiste l'activité du teneur de compte conservateur en matière fiscale ?

Le rôle du teneur de compte conservateur consiste à établir, pour le compte des détenteurs des comptes titres qu'il administre, un résumé quantifié des transactions sur instruments financiers réalisées en distinguant ces transactions par nature lorsque la nature induit un taux d'imposition spécifique.

Cet état, que l'on appelle IFU -Imprimé fiscal Unique- en France sert au détenteur du compte titres pour finaliser sa déclaration d'impôt sur l'exercice écoulé et déterminer l'état complet de ses revenus, imposables ou non (lorsqu'il y a déjà eu un prélèvement à la source).

Quelle est la responsabilité du teneur de compte conservateur au regard du paiement des impôts ?

La responsabilité du teneur de compte conservateur au regard du paiement des impôts est fondamentale car son client, le détenteur du compte titres, retransmet aux services fiscaux, les montants qu'il lui a communiqués. Si le TCC s'est trompé, alors le détenteur du compte titres peut se retourner contre lui pour obtenir remboursement et éventuellement des indemnités.

Les référentiels" de l'activité de conservation

L'activité de conservation doit répondre à deux contraintes majeures :

1. La gestion en temps réel d'un volume d'informations considérable ;
2. La responsabilité induite par la réglementation de leur activité.

Pour ce faire les entreprises se sont dotées d'outils informatiques complexes qui doivent être en mesure de gérer un grand nombre de données en même temps et de conserver une certaine souplesse pour gérer les transactions atypiques. Ces outils doivent maximiser les processus d'automatisation afin de réduire les délais de traitement. De ce fait ont été développés des référentiels.

Un référentiel est une base de données dans laquelle l'outil informatique de l'entreprise de conservation va aller puiser pour effectuer les missions du conservateur.

Existe-t-il plusieurs types de référentiels utiles à l'activité de conservation ?

Il y a plusieurs natures de référentiels utilisés par un conservateur. Il s'agit des référentiels :

- " valeurs ;
- " clients ;
- " fiscal ;
- " OST.

[Retour](#)

Qu'est ce que la base référentielle valeurs ?

Le référentiel valeurs est le référentiel dans lequel sont saisies toutes les informations relatives aux instruments financiers (nom - code ISIN ou code utilisé pour identifier ladite valeur dans les systèmes informatiques de place - caractéristiques...) ;

Qu'est ce que la base référentielle clients ?

Le référentiel clients est le référentiel dans lequel sont saisies toutes les informations relatives à un client (nom - adresse - coordonnées ...) ;

Qu'est ce que la base référentielle fiscale ?

Le référentiel fiscal est le référentiel dans lequel sont saisies toutes les informations fiscales (taux d'imposition ...) ;

Qu'est ce que la base référentielle OST ?

C'est un référentiel dans lequel sont saisies toutes les OST selon des standards prédéfinis avec possibilité de modifier certains paramètres dans le cas d'OST "exotiques" ou particulières. Ce référentiel contient les informations du type : date de début de l'OST, date de fin, nature de l'OST, montant,...).

Est-il possible de tout standardiser dans l'activité de conservation, c'est à dire de tout "programmer" et/ou automatiser ?

Non, certaines OST comme celles relatives aux dividendes ou aux offres publiques peuvent devenir de plus en plus complexes et introduire des innovations qui ne sont pas prévues à ce jour et nécessitant un traitement manuel.

La recherche permanente par les émetteurs de proximité avec les détenteurs de leurs titres et la volonté de minimiser l'impact fiscal, pour eux ou pour leurs actionnaires, des versements de dividendes, conduisent les émetteurs à innover constamment en matière d'OST. Les différences fiscales constatées entre deux pays peuvent conduire à certaines innovations complexifiant les OST.

Dans le cadre des offres publiques, l'entreprise qui sollicite le marché pour acheter une autre entreprise ou pour un échange peut être amenée à proposer un mode opératoire mélangeant paiement en cash et échange en titres, voire couplant cette offre avec une émission conditionnelle de titres en vue de financer pour partie l'acquisition.... Si le mode de financement de l'offre peut poser un problème, les multiples rebondissements d'une offre publique peut amener le teneur de compte conservateur à reprendre sa copie à plusieurs reprises. L'OPA "d'Oracle" sur "People soft" a duré plus de 18 mois, celle de "BNP" sur "Paribas" à été un combat de Titan avec la "Société Générale"...

A part la tenue de compte, quels autres services peut offrir un teneur de compte conservateur à ses clients ?

Un teneur de compte conservateur dispose vis-à-vis de l'investisseur d'une position stratégique. Il est au cœur de l'information sur le compte titres de l'investisseur et peut, étant donné sa position, lui offrir des services complémentaires. Parmi les services complémentaires nous pouvons signaler les activités de :

- " prêt/emprunt ;
- " mesure de performance ;
- " prime brokerage ;
- " cash management ;
- " administration de fonds ;
- " proxy voting ;
- " ...

En quoi consiste l'activité de prêt/emprunt ?

L'activité de prêt/emprunt consiste, pour le teneur de compte conservateur, à proposer à un investisseur de lui prêter des titres pour effectuer, par exemple, une opération de vente à découvert sur un instrument financier donné car il est convaincu que la valeur de ce titre va se déprécier, compte sans intention de les vendre.

Le teneur de compte conservateur passe une convention avec son client investisseur pour déterminer les modalités de réalisation des opérations de prêt/emprunt.

En quoi consiste l'activité de mesure de performance ?

La mesure de performance d'un compte titres est équivalente à la mesure de performance d'un portefeuille. Dire qu'un portefeuille a réalisé sur 1 an une performance de 5% ne signifie pas grand chose. Certains trouveront ce chiffre faible, d'autres satisfaisant et une troisième catégorie plus perspicace posera des questions avant de porter un jugement. La mesure de performance consiste à apporter des réponses à ces "questions perspicaces".

Par exemple :

Cette performance de 5%, à quel indicateur de marché (indice ou benchmark) est-il possible de la comparer ?

Si le portefeuille est constitué de plusieurs catégories d'actifs, cette performance est-elle le fait d'une ou de plusieurs catégories ?

Si le portefeuille est composé de plusieurs catégories d'actifs, quelle est la performance de chaque catégorie ?

Si le portefeuille contient des valeurs libellées en devises étrangères, quelle est la part de l'appréciation ou de la dépréciation de ces valeurs sur la performance de chaque composante ou de chaque actif ?...

La mesure de performance est une activité qui consiste à décortiquer la performance afin de déterminer :

- " ce qui a contribué à créer de la performance ;
- " ce qui a contribué à détruire de la performance ;
- " le niveau de performance relatif par rapport à un ou plusieurs benchmarks ou indices de marché.

[Retour](#)

En quoi consiste l'activité de "prime brokerage" ?

Le prime brokerage est le financement des activités liées à la gestion alternative.

Ainsi, le prime broker pourra prêter de l'argent à un fonds pour financer son effet de levier ou encore prêter des titres (Activité de Prêt/Emprunt de titres) pour lui permettre de prendre des positions de vente à découvert.

En règle générale, le prime broker est l'entreprise qui assure la tenue des comptes titres et espèces d'un investisseur institutionnel qui offre d'autres services à son client. Ces services consistent en une sous-traitance au teneur de compte conservateur d'une partie ou de toutes les activités qui ne relèvent pas de la gestion de portefeuille. Cela permet à l'investisseur de se concentrer sur son cœur de métier : la gestion, et d'externaliser les autres activités induites.

En quoi consiste l'activité de cash management ?

Le "cash management" signifie gestion de trésorerie (au sens de solde du compte bancaire). Ce type d'activité consiste à centraliser virtuellement ou réellement les soldes de plusieurs comptes bancaires en un seul afin de permettre :

- " Une compensation entre chaque compte et d'éviter qu'un compte soit créditeur et non rémunéré alors qu'un autre compte est débiteur et générateur d'agios ;
- " D'accroître le montant unitaire à prêter afin d'optimiser la rémunération perçue.

Le cash management s'adresse donc à une entité qui dispose de plusieurs comptes. Il peut s'agir par exemple d'une société de gestion et des comptes espèces des différents OPCVM dont elle assure la gestion. Si la société de gestion utilise les services d'un même dépositaire pour tous ses OPCVM elle a donc autant de comptes espèces que de comptes d'OPCVM sans parler de son propre compte. Elle peut, dès lors, par l'intermédiaire du cash management, mettre toutes ses ressources en commun et maximiser la gestion des liquidités des OPCVM.

En quoi consiste l'activité d'administration de fonds ?

L'activité d'administration de fonds est le pendant naturel de l'activité de gestion de fonds. Le gestionnaire prend les décisions d'investissement et de désinvestissement pendant que l'administrateur assure les opérations administratives (comptabilisation, valorisation) induites par les décisions de gestion et les instruments financiers détenus.

En quoi consiste l'activité de comptabilisation dans l'administration de fonds ?

La comptabilisation d'instruments financiers correspond d'une part au passage des écritures comptables induites par tous les mouvements ayant un

impact sur le compte titre (achat, vente, paiement du dividende ou du coupon, OST...) et d'autre part, aux écritures de clôture d'un exercice fiscal (valorisation des différentes positions sur instruments financiers) afin de déterminer le résultat "imposable".

Pour les OPCVM dont le teneur de compte conservateur assure la fonction de dépositaire, il faut effectivement tenir une comptabilité précise, conforme à la réglementation comptable en vigueur pour ce type de véhicule (FCP, SICAV...).

En quoi consiste l'activité de valorisation dans l'administration de fonds ?

Réglementairement, un OPCVM est tenu de communiquer périodiquement une valeur liquidative (VL) de son fonds. En d'autres termes, la valeur unitaire d'une part dudit fonds. L'activité de valorisation consiste donc, sur la base des stocks du fonds et de la valeur de marché de ces instruments financiers, à déterminer la valeur totale du portefeuille. Cette valeur divisée par le nombre de parts permet de déterminer la valeur liquidative (VL) dudit fonds.

A partir de la valeur liquidative, la société de gestion détermine le cours de souscription (VL + droit d'entrée) et la valeur de rachat (VL - droit de sortie) de son OPCVM.

En quoi consiste l'activité de proxy voting ?

L'activité de proxy voting consiste à se substituer à un investisseur pour exercer son droit de vote lors d'une assemblée générale.

Depuis le milieu des années 90, les investisseurs institutionnels sont montrés du doigt pour ne pas exercer avec suffisamment de fermeté leur pouvoir de sanction ou de critique des gestions des entreprises dont elles détiennent des actions alors qu'a priori ils disposent des compétences pour apporter un regard critique constructif. Ils se sont souvent défendus en prétextant :

" qu'ils n'avaient pas le don d'ubiquité puisqu'ils détenaient des actions de nombreuses entreprises et que souvent les assemblées générales avaient lieu aux mêmes dates ;

" que le temps passé dans les assemblées générales était autant de temps pris sur la gestion et donc faisait porter un risque considérable sur leur performance ;

" qu'il n'existait pas d'outils leur permettant de faire porter leur voix sans avoir à se déplacer.

Pour répondre à ces obstacles les teneurs de comptes conservateurs ont développé un outil permettant de recenser les votes des investisseurs institutionnels et de servir de relais avec les assemblées générales au moyen d'un système de vote à distance. C'est le "proxy voting".

[Retour](#)

-

[Fermer](#)