

OST : vers le Straight Through Processing

Cécile Leprovost, Consultante Senior

La gestion des opérations sur titres (OST) est une activité sensible, source de risques opérationnels, financiers et de réputation, et ce pour les différents intervenants de la chaîne. Même si des progrès notables ont été réalisés, notamment en matière d'homogénéisation et d'application de formats standards, ouvrant ainsi la voie à une automatisation accrue, des efforts restent à fournir pour améliorer significativement le taux de STP (Straight Through Processing).

Peu d'acteurs en Europe, malgré les incitations des autorités de marché, semblent avoir pris la mesure de la situation pour faire face aux évolutions de demain : augmentation des volumes, internationalisation du capital des sociétés, élargissement de la typologie des opérations et notamment des OST « atypiques », émergence de nouveaux marchés locaux...

Compte tenu de ces enjeux, il semble opportun de s'interroger sur les dysfonctionnements actuels de la chaîne de traitement, arrivée semble-t-il à saturation, d'identifier les risques impactant cette activité et d'esquisser les voies d'amélioration.

Une activité intrinsèquement complexe...

La chaîne de traitement des OST est complexe et ce, pour plusieurs raisons :

- **Multiplicité des intervenants** : ils forment un patchwork « d'intermédiaires financiers », chacun exerçant des métiers différents (émetteur, diffuseur d'information, dépositaire, teneur de compte, gérant...) sur des marchés locaux variés et poursuivant des objectifs spécifiques ;
- **Interdépendance de ces différents intervenants**, contreparties les uns des autres et dépendants d'une même matière première : les flux d'informations diffusés par l'émetteur sur les caractéristiques de l'OST à traiter ;
- **Hétérogénéité des processus de traitement et notamment de diffusion des informations et des formats** (électronique ou papier), susceptible d'engendrer des ruptures de charge sur la chaîne de traitement et des délais accrus ;
- **Variété des pratiques de marché en matière de traitement des OST et application plus ou moins avancée selon les pays des normes standards** qui constituent également des éléments de nature à faire obstacle à une standardisation plus poussée ;
- **Pluralité des OST** : certaines opérations présentant un niveau de risque faible comme les OST automatiques ou encore les OST de revenu ; d'autres se révélant plus délicates à traiter comme les OST sur valeur française détenues par des actionnaires non-résidents ou encore les OST sur des valeurs déposées à l'étranger ou bien les OST présentant des caractéristiques « atypiques » (plusieurs options, restrictions portant sur certaines catégories d'investisseurs...)

- **Contraintes de temps** : elles dictent la cadence des traitements. En effet, non seulement les délais impartis pour traiter les OST sont très variables (pouvant aller de quelques jours pour les opérations à court délai à quelques mois), mais les échéances à respecter sont également nombreuses (date limite d'information des clients, date limite de réponse, date de dépôt auprès du dépositaire ou encore date de comptabilisation sur le compte du client) ;
- **Caractère saisonnier de cette activité** sujette à de fortes variations de volumes (février à mai pour les paiements de dividende, etc.), avec une faible capacité à absorber les surplus d'activité.

Ces facteurs de complexité engendrent des risques de dysfonctionnement, exacerbés en cas d'augmentation des volumes et notamment de volumes d'opérations « atypiques » ou faiblement standardisées.

Ainsi, d'après le Journal of Securities Operations & Custody (dans un article intitulé « A roadmap to achieving STP corporate actions » co-écrit par Brett Lancaster et David Hands en février 2009) : « le traitement d'une OST complexe mobilise en moyenne vingt fois plus d'effort qu'une OST simple ».

Une activité partiellement automatisée

L'activité OST s'est façonnée au fil du temps, par strates successives et de façon plus ou moins organisée laissant se développer de nombreuses fragilités. Difficiles à faire évoluer, les processus et les outils OST semblent arrivés à saturation et les traitements manuels mis en place ne s'avèrent plus pouvoir garantir la pérennité de l'activité.

LES POINTS SENSIBLES DE LA CHAÎNE DE TRAITEMENT : EXEMPLES

Diffusion des informations

L'émetteur diffuse souvent les informations relatives à l'OST sous format papier ce qui nécessite une « traduction » des informations en version électronique par les intermédiaires financiers. Ces derniers doivent ainsi collecter, interpréter, vérifier et reformuler les données avant de les transmettre à leur contrepartie. Cette absence de standardisation « à la source » a une incidence évidente sur la qualité des données et sur les délais de transmission. Les risques d'erreur d'interprétation se trouvent accrus du fait de ces interventions « en cascade » et ce, en particulier pour les OST initiées par des émetteurs de pays émergents (Inde, Moyen- Orient ou Asie) ou par ceux de petite taille.

Avant l'envoi des dépôts

Le calcul des ayants-droits nécessite des ajustements manuels hors système pour tenir compte des opérations d'achat et de vente non dénouées. Ou encore : les Back-Offices doivent fréquemment saisir des réponses tardives ou traiter manuellement des opérations « atypiques » s'accompagnant de certificats papier à transmettre au dépositaire.

Enfin, pour suivre les instructions de dépôt, les établissements utilisent des outils annexes souvent alimentés manuellement : tenue de base de données des caractéristiques des opérations, suivi d'un échéancier des dépôts, etc.

Envoi des dépôts

L'envoi de l'instruction de dépôt nécessite une saisie manuelle dans un outil dédié, en général non interfacé avec l'outil utilisé pour traiter les OST. Ensuite, au sein d'un même établissement financier, il existe en général autant de procédures d'envoi du dépôt qu'il y a de dépositaires. Les outils de dépôt vont de simples outils bureautiques (fax, mail, téléphone) aux outils propriétaires imposés par les dépositaires, jusqu'aux outils du type Swift Alliance. Même si l'instauration d'un deuxième niveau de contrôle permet de limiter les erreurs de saisie, cette phase reste extrêmement sensible aux augmentations de volumes.

Ainsi, contrairement à certaines activités post marché comme le clearing ou le trading, le traitement des OST est loin d'avoir atteint l'efficacité et la fluidité d'une chaîne STP.

Des risques nombreux et difficiles à chiffrer...

A l'heure actuelle, il n'existe pas de chiffres officiels sur les pertes subies par les différents acteurs du secteur. D'après une enquête menée par le cabinet anglais Oxera en 2009, « les pertes annuelles du secteur s'élèveraient à 10 milliards de dollars, ce qui équivaut à un demi million de dollars par établissement bancaire et financier ». Pour prendre la mesure de ce chiffre, il ne faut pas perdre de vue que tout dysfonctionnement peut se solder soit par une perte, soit par un gain, en fonction de l'évolution du cours de Bourse de la valeur concernée.

Ainsi, les gains compensent et masquent souvent les pertes enregistrées. Ramené à chaque établissement, le montant de ces pertes est donc relativement limité. Néanmoins, il apparaît clairement que l'exposition aux risques de marché s'avère très importante et souvent mal maîtrisée par les établissements, livrant ces derniers aux caprices du marché.

En outre, en cas de dysfonctionnement, les acteurs de la chaîne encourent un autre type de risque : le risque d'image ou de réputation. L'émetteur se trouve particulièrement exposé. Ainsi, en cas d'erreur ou de retard, son image peut se trouver ternie par des réclamations d'investisseurs mécontents. Dans le pire des cas, il court même le risque que l'opération souhaitée et soigneusement orchestrée n'atteigne pas son objectif. Dès lors, son cours de Bourse peut en être affecté tout comme la relation avec ses actionnaires.

Ces risques opérationnels peuvent être classés en plusieurs catégories, avec en premier lieu, les risques liés aux outils :

- Ne couvrant pas l'intégralité des tâches à effectuer (nécessitant l'utilisation de plusieurs autres applications) ;
- Non interfacés les uns avec les autres (demandant des ressaisies d'information) ;
- Entraînant des interventions humaines ponctuelles (flux non automatisés qui requièrent des actions humaines et des contrôles particuliers) ;
- Ne permettant pas de traiter les cas « atypiques » (cas d'OST complexes, situation particulière d'un client...) ;

En général, les procédures permettent de pallier les insuffisances des outils, mais dans la réalité, elles sont également sources de risques car incomplètes ou mal utilisées :

- Insuffisance des points de contrôle et des doubles contrôles notamment s'agissant des étapes clés ;
- Défaut/absence d'analyse des dépendances entre les tâches à effectuer par les différents acteurs de la chaîne ;
- Manque de coordination entre les acteurs amont et aval (pas de procédure unique et partagée) ;
- Procédures laissant une large place au papier ;
- Absence ou incomplétude des procédures de back-up.

Sans oublier les risques de défaillances humaines (erreurs, oublis...) d'autant plus élevés que le processus requiert d'interventions manuelles, que les tâches sont à faible valeur ajoutée et les opérations à traiter complexes. Ce type de défaillance pose ainsi la question centrale de :

- L'adéquation des compétences du personnel avec les nouvelles exigences du métier : maîtrise de plusieurs langues, connaissances en matière de fiscalité...
- Des enjeux à surmonter en matière organisationnelle : capacité à absorber les pics d'activité, à proposer des plages horaires élargies, à faire face au turn-over.

Pour toutes les raisons citées ci-dessus, le traitement des OST constitue l'un des domaines les plus risqués des métiers du post-marché.

De nouvelles solutions à mettre en œuvre

Si la chaîne de traitement des OST est sans aucun doute perfectible, il n'en demeure pas moins que des progrès importants ont d'ores et déjà été effectués, notamment grâce à l'introduction de standards d'échange. En dépit d'un manque de coordination au niveau mondial, de nombreuses recommandations ont été émises par différents groupes et institutions pour définir des normes communes permettant de standardiser les flux. Au niveau européen, le groupe Giovannini mis en place par la Commission européenne depuis 1996 œuvre activement à la définition et à la promotion des standards de marché.

Ainsi, la norme ISO 20022 (appelée à remplacer progressivement la norme ISO15022) est d'ores et déjà en cours d'adoption au niveau mondial pour les échanges entre les établissements teneurs de compte mais aussi pour les échanges entre les émetteurs et les dépositaires. Cette norme consacre des avancées importantes qui devraient permettre de diminuer significativement les délais et les erreurs liés à l'interprétation des annonces OST :

- Amélioration de l'exploitation des swifts (format XML),
- Enrichissement du contenu des messages (davantage de données présentes),
- Standardisation du contenu des messages (disparition des champs libres sources de risques),
- Amélioration de l'agencement des données (meilleure lisibilité),
- Homogénéisation des pratiques de marché.

Mais, pour que cette norme tienne toutes ses promesses et compte tenu de l'internationalisation du capital des sociétés, l'ensemble des acteurs doivent s'accorder à l'échelle internationale pour adopter des processus et des infrastructures similaires ou à tout le moins compatibles.

A cet égard, il est intéressant de se pencher sur le marché américain qui représente aujourd'hui « près de 65 % des OST traitées à travers le monde¹ ». Les acteurs du secteur bancaire se sont lancés depuis quelques années dans l'adoption de la norme XBRL. DTCC², Swift³ et XBRL⁴ ont ainsi uni leurs forces pour mettre en place un protocole de communication normé pour l'annonce des OST par les émetteurs. L'adoption de cette norme outre-Atlantique (obligatoire pour les 500 plus grandes compagnies américaines d'ici fin 2010) a été l'occasion de repenser le système de traitement des OST dans sa globalité et de reconsidérer la façon d'envisager cette activité.

Pour les différents acteurs de la chaîne OST, la réduction des risques constitue aujourd'hui l'objectif prioritaire avant même la recherche de gains d'efficacité. Des progrès remarquables ont été réalisés en matière de collecte et de traitement de l'information. D'autres gisements d'efficacité et de réduction des risques restent à explorer : déploiement des systèmes d'information pour optimiser les traitements des flux ou encore mise en place de processus pour améliorer la qualité de l'information délivrée aux actionnaires...

Compte tenu des risques pesant aujourd'hui sur cette activité, il semble qu'une automatisation plus poussée soit de moins en moins une option et de plus en plus un investissement nécessaire... •

LA TECHNOLOGIE XBRL

Fondée sur le langage XML, la technologie XBRL (eXtensive Business Reporting Language) offre la possibilité de « mapper » les différentes données contenues dans les rapports d'activité et de les intégrer dans un moule électronique normé, propre à chaque OST (chaque OST étant caractérisée par un identifiant - ID - unique).

Il y aurait ainsi 55 « moules » différents identifiés, correspondant aux principales OST, comprenant chacun de 10 à 100 données standards.

Les informations ainsi extraites « à la source » permettent d'éliminer les risques liés à l'interprétation des données et de gagner du temps grâce à un processus de traitement plus transparent et automatisé, proche du STP.

En outre, cette technologie présente un atout de taille : sa compatibilité avec la norme ISO 2002.

¹ Journal of Securities Operations & Custody

² DTCC (Depository Trust & Clearing Corporation) est le dépositaire central sur le marché américain

³ Swift est la société gérant la plateforme de communication, les produits et services permettant aux 8500 banques de se connecter au travers de 200 pays

⁴ XBRL est un consortium à but lucratif qui cherche à promouvoir le XML pour normer les reportings financiers afin de faciliter les échanges entre les différents acteurs - Lire également l'article « XBRL : la solution pour une ontologie des informations financières » - Lettre OTC Conseil N°38 (avril 2009).