

NOTE HARWELL

Reporting SFTR Le nouveau défi réglementaire européen

L'article 4 de la réglementation sur les opérations de financement sur titres : une épée de Damoclès pour l'ensemble des acteurs concernés. Pourquoi est-elle considérée comme complexe (implémentation et informations à fournir) ?

Douze ans après la crise des subprimes, le monde bancaire et financier est toujours soumis à une avalanche réglementaire et à davantage de transparence. C'est dans ce contexte que les recommandations du Financial Stability Board (FSB) et de l'European Systemic Risk Board (ESRB) interviennent pour mitiger les risques inhérents au shadow banking, et augmenter la transparence des activités liées au financement sur titres avec la publication en Janvier 2016 de la réglementation SFTR (Securities Financing Transactions Regulation).

Le périmètre des acteurs concernés est large. Il s'adresse à toute contrepartie, financière ou non, intervenant dans une transaction de type financement sur titres (ou Securities Financial

Transactions - SFT) dans l'UE, ainsi qu'aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) et Fond d'investissement Alternatifs (FIA).

Les opérations visées sont les suivantes : le repurchase agreement (opérations de mise ou prise en pension), le prêt-emprunt de titres et de matières premières (securities lending), les transactions de buy-sell back et de sell-buy back, les transactions de margin lending et les contrats d'échange sur rendement global (Total Return Swap).

Quelles sont les exigences de SFTR ?
Les exigences de SFTR couvrent trois grands périmètres.

En premier lieu, l'article 15 est relatif à l'encadrement du collatéral, i.e. collateral re-hypotecation ou re-use, c'est-à-dire la capacité d'une contrepartie à réutiliser les actifs apportés en collatéral dans d'autres opérations. La seconde obligation, décrite dans l'article 13, est liée à la transparence envers les investisseurs sur l'usage des SFT /TRS à travers les prospectus

et rapports périodiques (rapports annuels, ...) et leur archivage. Ces deux premières obligations déjà en vigueur, imposent la conservation (pour la déclaration) des données relatives aux opérations de SFT pendant 5 ans minimum après leur date d'échéance.

La troisième obligation, décrite dans l'article 4, est relative à la déclaration au fil de l'eau des opérations réalisées. Ce reporting représente l'un des plus complexes jamais exigés en raison de la grande volumétrie de données à fournir. En effet, les contreparties devront reporter chaque «event» à un Trade Repository. A chaque modification ou changement d'évènement dans la vie du deal, et, ce quel que soit le produit impacté, le reporting devra être réalisé au plus tard en j+1 suivant l'évènement. Au total, plus de 150 champs d'informations à transmettre dans des délais extrêmement courts tels que l'UTI (Unique Transaction Identifier), les données relatives aux appels de marge, aux titres pris en garantie réutilisés.

La déclaration des SFT au fil de l'eau doit comporter trois catégories d'informations: d'abord les transactions de nouveaux SFT, modifiées et résiliées, y compris les parties concernées, les informations sous-jacentes et la manière dont elles sont garanties. Ensuite la description des garanties apportées à un niveau granulaire, indiquant les soldes des marges affichées et reçues et enfin les garanties réutilisées.

Quels changements sur la réutilisation des titres reçus en garantie ?

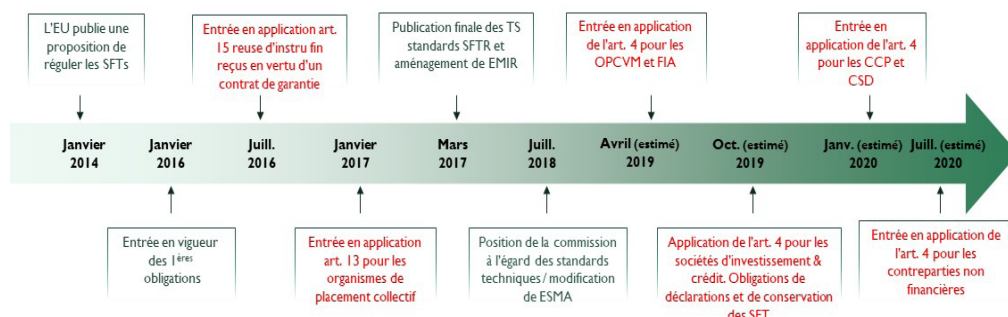
La réutilisation d'un instrument financier remis en collatéral fait l'objet d'un accord conclu par écrit entre deux parties dont l'une, qui reçoit la garantie (le collatéral) sous la forme d'un instrument financier, et l'autre, qui fournit le collatéral (la contrepartie fournisseuse).

La contrepartie fournisseuse de garanties est d'abord informée en amont des risques et des conséquences de défaut liées à la réutilisation par la partie qui les reçoit, et donne son accord par écrit. Lorsque les contreparties exercent leur droit de réutilisation, les instruments financiers reçus dans le cadre du contrat de garantie sont transférés du compte de la contrepartie qui les a fournis vers celui qui les utilise.

Ces mesures d'encadrement du collatéral auront probablement un impact plus global sur les pratiques pour les produits soumis aux contrats ISDA (International Swaps and Derivatives Association) régulant les opérations d'échange OTC et les CSA (Credit Support Annex). Elles visent à renforcer la protection des acteurs du marché à l'image des réglementations applicables, telles que MIFID2 ou UCITS.

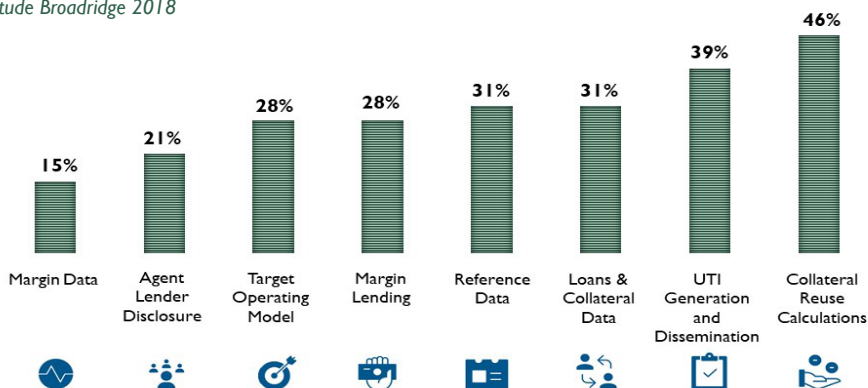
Quel domaine de la réglementation est considéré « plus complexe » par la plupart des acteurs ?

Calendrier d'application de la réglementation SFTR



Éléments considérés comme les plus complexes par les acteurs concernés par la réglementation

Etude Broadridge 2018



Comment comptent-ils y faire face ?

L'article 4 encadrant le reporting des SFT est considéré comme le challenge à relever de la réglementation compte tenu de la richesse des données demandées et du calendrier qui demeure ambitieux.

Selon une étude de Broadridge, société spécialisée dans les FinTech, parue au deuxième trimestre 2018, plus de 46% des acteurs concernés par la réglementation, estiment que les données relatives à la réutilisation des titres reçus en garantie demeurent de loin l'élément le plus complexe à implémenter contre seulement 15% qui considèrent que les données relatives aux appels de marge seront compliquées à reporter.

Face à cette complexité, la plupart des acteurs ont décidé de gérer eux-mêmes leur reporting, ce qui requiert une forte organisation Projet et une mobilisation de sachants très importante, à l'image de ce que la mise en place de MIFID2 a exigé.

L'incertitude liée au Brexit rajoute de la complexité supplémentaire pour la réglementation...

La problématique du Brexit va certainement pousser les acteurs financiers et non financiers à créer des entités / succursales

sur l'Europe continentale. Cela implique potentiellement la mise en place de nouvelles équipes opérationnelles, même si les reporting pourraient être centralisés.

Quels sont les 3 piliers pour garantir un reporting en ligne avec les attentes du Régulateur ?

Il n'y a rien de nouveau ni d'unique sur SFTR au point de vue reporting, en revanche il y a des challenges en termes d'organisation en raison de la grande volumétrie de données. Ces défis organisationnels impactent à la fois le sell side et le buy side. Côté sell side, les acteurs pourraient confier à leur broker de reporter « on behalf of », et si tant est que ces brokers aient déjà internalisé leur reporting MIFID, ils seraient tentés de capitaliser sur leur infrastructure pour SFTR.

Le régulateur exige que le reporting soit Accurate (précis), Complete (complet) et Timely (fait dans les temps). En d'autres termes, cela signifie qu'il doit refléter exactement le contenu du book de transactions :

Accurate : reporter les books et les transactions même s'il y a des imperfections et si celles-ci ne matchent pas avec les contreparties. Du point de vue du régulateur, un reporting réconcilié n'est pas nécessairement Accurate, i.e. correct.

Complete : gérer la complétude des données est un pilier coûteux et chronophage pour l'industrie bancaire. Le point délicat à traiter sera celui du backloading. Le traitement de ces données exige en effet une gestion pre go-live de façon à les exclure du reporting. Pour plus de facilité, certaines contreparties vont tenter de reporter l'intégralité de leur book pendant le go-live au lieu de traiter séparément les transactions traitées antérieurement, ce qui aura pour conséquence d'élargir le scope du reporting au-delà de ce qui est demandé

Timeliness : gérer efficacement et dans les temps impartis les transactions, nécessite une infrastructure de reporting dite dialed-in, une collaboration entre les fournisseurs de données et l'optimisation des processus pour éviter les tâches superflues. En ces temps de coupes budgétaires, les ressources sont rares, il sera donc essentiel de mener à bien une analyse détaillée du processus de génération du reporting pour évaluer le niveau d'effort que le client pourra effectuer dans les limites imposées.

Parmi les différentes obligations de la réglementation SFTR, celle associée au reporting des transactions sera la plus complexe à implémenter compte tenu du volume et de la difficulté à sourcer les données à transmettre. Même si une partie de la réglementation est déjà entrée en vigueur, il reste encore des

obligations à satisfaire et compte tenu du calendrier, le temps est compté.

Harwell Management, fort de son expertise en conseil sur les problématiques de reporting réglementaires telles que EMIR et MIFID et de sa maîtrise des enjeux tant organisationnels que métiers, saura vous accompagner avec une approche vous permettant de restructurer vos processus de reporting et d'aller au-delà de la simple soumission d'un reporting aux régulateurs.

NOS EXPERTS

FABRICE JUMEL

Directeur de la Practice BFI SI
Fabrice.jumel@harwell-management.com

PASCAL DE LIMA

Chef Economiste
Pascal.delima@harwell-management.com

ALIOUNE NDIAYE

Senior Manager

<http://harwell-management.com/>

