



Conseil en SI - Métiers de la gestion d'actifs

Offre « Prêt-emprunt de titres et pensions »

Depuis quelques années, les activités de cessions temporaires (prêt-emprunt, pensions, ...) sont en forte expansion. Ce marché représente aujourd'hui environ 5 000 milliards d'euros et le potentiel de croissance est encore fort.

Cette activité joue depuis 2007 un rôle majeur dans la liquidité des marchés en constituant pour les emprunteurs une source importante et peu chère de financement des stratégies d'investissement et de couverture ou en appuyant la performance des fonds en période de décollecte. Cette activité à forte dominante bancaire place les gérants face à des choix cruciaux quant à l'organisation à mettre en place pour pérenniser et rentabiliser les opérations. De nombreux choix existent pour mettre en place l'activité en interne ou l'externaliser, en mode principal ou agent. La définition du business plan en fonction des objectifs permettront de définir la meilleure solution.



Bénéfices-clés.

- ▶ Couverture globale : SI, métier, processus, rentabilité
- ▶ Une expertise métier et projet reconnue par les principaux éditeurs de progiciels de gestion du prêt-emprunt et du collatéral
- ▶ Une offre spécifique à la gestion du *cash*, véritable complément de notre offre prêt-emprunt
- ▶ Une méthodologie éprouvée, déjà déployée chez plusieurs acteurs majeurs de la place de Paris
- ▶ Une approche pragmatique conçue avec l'expérience d'opérationnels de l'activité

Bernard Brion
Manager
T +33 1 43 48 25 10
F +33 1 43 48 20 73
M +33 6 50 21 07 75
bernard.brion@alfi.fr

Arnaud Rioche
Manager
T +33 1 43 48 25 10
F +33 1 43 48 20 73
M +33 6 08 68 29 88
arnaud.rioche@alfi.fr

Qu'est-ce que le prêt-emprunt de titres ?

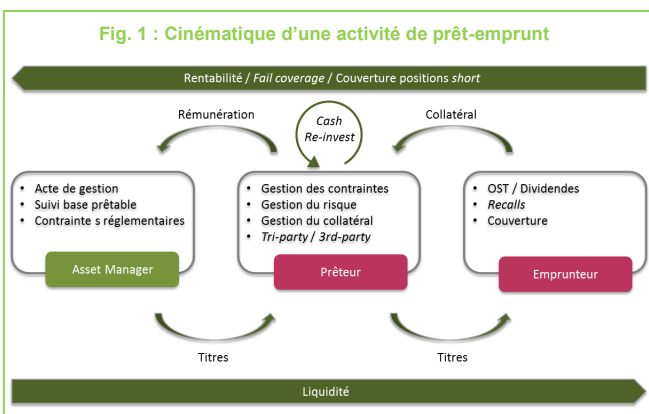
Le prêt-emprunt sont des contrats de gré-à-gré par lesquels un prêteur transfère momentanément la propriété de valeurs mobilières à un emprunteur, contre le paiement d'une rémunération basée sur la valorisation des titres prêtés. Afin de se prémunir contre le risque de contrepartie, ces opérations sont souvent corrélées à des opérations de collatéral, garantie versée en cash ou titres en échange des titres prêtés.

Les activités de Prêt emprunt de titres en Principal (compte propre) ou Agent (pour compte de tiers) sont une activité spécialisée souvent gérée en interne ou externalisée auprès d'une entité spécialisée, notamment les sociétés de services aux investisseurs et émetteurs.

Quels sont les objectifs d'une opération de cession temporaire ou de collatéralisation ?

Ces opérations peuvent avoir cinq objectifs majeurs pour un gérant :

- Rentabiliser et sécuriser les positions longues des fonds ou des contreparties clientes d'une société de gestion
- Accroître la rentabilité des dividendes en s'appuyant sur des leviers fiscaux en fonction des zones géographiques et permettre ainsi une optimisation des positions *cash*
- Optimiser les flux de trésorerie
- Améliorer la maîtrise des risques sur les positions longues via la mise en place du collatéral
- Adapter la performance des plateformes de *trading* pour tenir compte de la massification des opérations



Quid de la gestion du collatéral ?

Le collatéral est le pendant de cette activité, facilement géré au sein des outils pour une activité de compte propres (Principal), les solutions présentent des faiblesses pour une gestion pour compte de tiers (Agency).

On peut décomposer la gestion du collatéral en quatre activités :

- La valorisation *mark-to-market* des opérations
- Le calcul des intérêts liés aux *Repo* et *Reverse Repo*
- L'exposition des clients et contreparties en Principal ou Agent avec une granularité des opérations en *cash* / non *cash*
- La nécessité de générer des appels de marges *cash* ou titres en fonction du *threshold* et des contraintes entité, client, risques

Le collatéral en mode principal se caractérise par une exposition de la contrepartie, les appels de marges liés étant déclenchés par le dépassement du *threshold*. Cette gestion est souvent bien gérée par les solutions.

A contrario, le prêt emprunt de titres en mode Agent permet la mise à disposition de titres provenant de sources multiples.

Il nous est ainsi possible d'effectuer une opération de R/L sur le marché pour une contrepartie qui est en fait composée de n opérations d'emprunt à des fonds.

Cette problématique nécessite une traçabilité complète des allocations qui impacteront la gestion du collatéral. Ainsi l'exposition de la contrepartie devra se décomposer en une exposition par fonds, chaque fonds devant être couvert en fonction de son allocation sur le collatéral global déposé par la contrepartie. Cette même couverture devra répondre aux contraintes exprimées par les risques et les contreparties.

Quels sont les standards en matière de gestion des cessions temporaires et du collatéral ?

Il existe principalement trois modes d'organisation possibles :

1. L'intégration de plateformes de *trading* existantes (*EquiLend™*, *BrokerTec™*, *Pirum™*, *Data Explorer™*...) assurant la mise en relation entre prêteurs et emprunteurs contre versement d'une commission sur volumes
2. La mise en place d'une organisation *Front-to-back* complète et spécifique en interne, le plus souvent avec des outils bancaires spécialisés tels que *4Sight™*, *GlobalOne™* ou *Calypso™*
3. L'externalisation de l'activité en mode Agent auprès d'une société de services aux investisseurs

Le choix de l'une ou l'autre de ces solutions dépendra majoritairement de deux critères, dont le moteur principal sera la rentabilité de l'activité :

- La volumétrie des opérations et la qualité des titres prêtés ou empruntés
- La volonté de faire bénéficier les clients de la société de gestion de ce service à valeur ajoutée ou son utilisation comme simple moteur de performance et liquidité

Fig. 2 : Expertises mobilisées par une opération de prêt-emprunt



Quels sont les risques et facteurs clés de succès à prendre en compte ?

La source de difficulté majeure du prêt-emprunt réside dans la composante *cash* de l'opération. En effet, mettre en place un système de gestion du prêt-emprunt nécessite à la fois de se doter d'outils de gestion des cessions temporaires, mais également d'un système de gestion de la trésorerie permettant de tracer les opérations d'appels de marge et la rémunération des titres et du collatéral.

La phase d'avant-projet est également primordiale. Il est important de démarrer le projet de mise en œuvre en ayant des *guidelines* clairs et précis sur les aspects suivants :

- Montants en jeu et nature des titres prioritaires
- Règles dictées par les Risques en matière de titres prêtés, de montants d'engagements, de règles de collatéralisation et de choix des contreparties
- Méthodes de valorisation
- Stratégie de développement de l'activité

Un projet de mise en place d'une activité de prêt-emprunt est un véritable projet d'entreprise nécessitant une réflexion préalable et un *sponsoring* fort de la Direction Générale.

Comment cette offre s'inscrit-elle dans le dispositif Conseil en SI Métier de la gestion d'actifs proposé par ALFI ?

Nous envisageons les systèmes d'information comme un outil au service du métier de la gestion d'actifs.

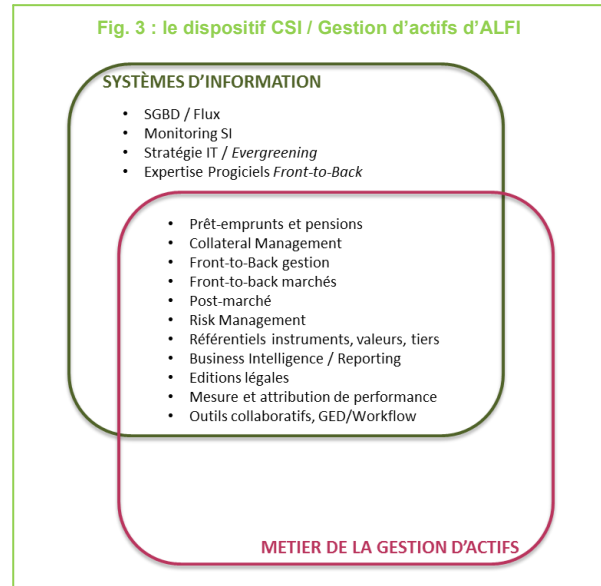
Notre offre se décompose donc en spécialités techniques ou activités de conseils au Directeur des Systèmes d'information, et en offres métiers visant la mise en place d'outils performants et adaptés aux besoins des opérationnels.

Notre offre « Prêt-Emprunt et pensions » se situe à cette frontière, et nos méthodologies nous permettent :

- De mettre en place une activité de prêt-emprunt
- D'optimiser une activité existante
- D'externaliser une activité de gestion du P/E
- D'intégrer une plateforme

Nous intégrer cette activité ou ce SI au sein des activités existantes grâce à notre expertise métier, SI et processus de la gestion d'actifs et l'appuyer avec nos offres Excellence Opérationnelle ou Change Management.

Fig. 3 : le dispositif CSI / Gestion d'actifs d'ALFI



Le prêt emprunt de titres est un marché de gré à gré qui est affaire de spécialistes. Bien que l'on puisse effectuer des opérations de prêt-emprunts de titres au sein d'un outil *Front-to-Back* standard, on s'attachera, pour des entités dont l'activité première est le prêt-emprunt de titres, à sélectionner une solution qui couvrira la majorité des besoins ou du moins les plus courants qu'un outil dont le paramétrage sera long et fastidieux.

De plus, les solutions *Front-to-Back* ne géreront pas facilement les spécificités de cette activité telle la gestion du collatéral. Il sera plus aisé et plus rapide d'implémenter un outil spécialisé tel *4Sight™* ou *GlobalOne™*, en fonction de ses besoins, qu'un outil *Front-to-Back* qui serait adapté au besoin de l'activité.

Nos expériences d'outil et d'activité de prêt emprunt nous ont emmenés à travailler sur les différentes solutions de marché. De part sa complétude sur l'activité et sa présence sur le marché la solution *4Sight™* est l'une des plus adaptée. Elle permet la gestion de l'activité du *Front-Office* au *Back-Office*, du collatéral sous sa version Principal et la connectivité avec les plateformes de prêt emprunt telle *Equilend™*.

Nos récentes références nous permettent d'aborder les problématiques de mise en place, d'optimisation ou d'outsourcing des activités de gestion du prêt-emprunt ou du Collatéral Management.

Fig. 4 : Notre méthodologie en 8 à 16 mois

