caceis news

THE ASSET SERVICING JOURNAL

MARS 2015 N° 41 - In 2015, CACEIS is celebrating 10 years of servicing clients worldwide

www.caceis.com

© Sashkin - Fotolia.com

Solvabilité 2, prêt pour le sprint final ?

Page 2

Solvabilité 2 : services de transparisation, de reporting et de calcul de SCR

Page 3

Nouvelles frontières dans l'évaluation des risques et le reporting de performance.

Page 4

Interview de Hubert Montcoudiol, Head of Regional Coverage France, CACEIS.

Page 4

Un financement relais pour les fonds de capital investissement.

Page 5

Interview de Gonzague Del Sarte, Twenty First Capital.

CACEIS propose aux sociétés de gestion, aux compagnies et mutuelles d'assurance des solutions sur mesure pour produire des reportings conformes à la directive Solvabilité 2.

Les mesures d'exécution de Solvabilité 2, communément appelées "de niveau 2", publiées le 17 janvier 2015 au Journal Officiel de l'Union européenne constituent une étape essentielle vers la mise en œuvre de la directive, à laquelle les assureurs européens seront soumis au 1er janvier 2016.

Si le cadre réglementaire est maintenant clair, quelques sujets font encore débat comme le calibrage du capital réglementaire en modèle standard de certaines titrisations (CLOs). Ces sujets seront évoqués lors de la préparation des textes de niveau 3. Ils prendront la forme de normes techniques d'exécution (Implementing Technical Standards - ITS) et d'orientations (Guidelines) arrêtées par l'EIOPA. Ces textes seront publiés en deux lots : le lot 1, concernant le pilier 1 et les modèles internes, qui entrera en vigueur au 1er avril 2015, le lot 2 concernant les piliers 2 & 3 sera communiqué par l'EIOPA à la Commission au plus tard le 30 juin 2015 pour application à partir du 1er janvier 2016.

Les obligations en matière de reporting et d'informations au public (Pilier 3) seront pour l'essentiel précisées par les normes techniques d'exécution de l'EIOPA. Elles ne nécessiteront pas de transposition en droit local et seront directement applicables. A noter qu'elles peuvent être complétées localement pour des besoins non couverts par Solvabilité 2 et correspondant à des spécificités du marché national.

Cette réglementation, dont le principal objectif est de mieux prévenir les risques de défaillance des assureurs, les conduit à ajuster leurs allocations d'actifs pour concilier les objectifs de performance avec le coût en capital et l'obligation de transparisation des fonds détenus. Dans ce contexte, les compagnies et mutuelles d'assurance exigent d'obtenir des reportings de qualité et transparents sur leurs investissements. Elles attendent des données enrichies, l'analyse en transparence des OPC et des éléments de calcul du SCR (Solvency Capital requirement) pour leur permettre de répondre aux exigences de la réglementation.

LA TRANSPARISATION

L'approche par transparence impose de détailler chaque investissement dans les lignes des fonds détenus, en montants et caractéristiques. Dans le cas des fonds de fonds, il est nécessaire de retrouver les positions de chaque fonds. Tous les fonds sont concernés y compris les fonds monétaires et ceux dédiés à l'immobilier.

Lorsque l'approche par transparence n'est pas possible, l'assureur peut utiliser de façon prudente l'allocation cible de l'OPC ou encore une approche par regroupement de données limitée à des actifs représentant moins de 20 % du total des actifs de l'assureur.

suite page 2

MiFID II les mesures d'application en débat.

Page 6

Certification renouvelée pour CACEIS en France.

Page 7

Page 7

Editorial

JOSEPH SALIBA, *Directeur général délégué, CACEIS*

Mon principal objectif pour 2015 est que CACEIS facilite l'adaptation de nos clients aux évolutions de la réglementation, avec des produits novateurs, qui les aident à gagner des parts de marché et à étendre leur couverture géographique.

CACEIS développe des solutions permettant de maîtriser les conséquences des directives MiFID II et Solvabilité 2.
Ainsi, à l'attention des assureurs et des sociétés de gestion, nous avons développé des services dans le cadre de l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, le 1er janvier 2016.
De même, afin de répondre aux exigences de la directive MiFID II et du règlement MiFIR, CACEIS déploie son concept de plate-forme unique, de l'exécution à la conservation « E to C », qui intègre les négociations sur actions et dérivés dans ses systèmes de conservation, d'administration de fonds et de banque dépositaire.

Nous enrichissons également nos services pour les fonds de capital-investissement, immobiliers et de titrisation (Private Equity, Real Estate and Securitisation – PERES) avec des prestations de middle-office et de prêts relais, complémentaires de nos services de conservation, d'administration de fonds et de banque dépositaire.

Après l'Italie en 2014, cette année verra également notre présence européenne renforcée, avec la mise en place d'une offre de banque dépositaire en Suisse et au Royaume-Uni.

Enfin, je pilote une initiative visant à donner une nouvelle impulsion à notre communication avec nos clients pour encore mieux répondre à leurs demandes et anticiper leurs besoins. Je porte un grand intérêt aux échanges que nous pourrons avoir sur ces sujets

suite de la page 1

THIBAULT GUÉNÉE, *Head of Product Offering – Institutional Clients, CACEIS*

Les OPC, pour lesquels l'approche par transparence ou les deux méthodes dérogatoires (cf. infra) ne sont pas possibles, devront être considérés comme des actions de type 2. Si le principe semble simple, l'application est complexe. Prenons l'exemple d'une compagnie d'assurance avec 300 lignes d'actifs en direct, dont 20 fonds et 30 supports unités de compte de type OPC. Elle devra récupérer plus de 400 000 données financières pour calculer le SCR de marché et produire le reporting réglementaire trimestriel (QRT sur les actifs). Un véritable défi qui requiert une capacité industrielle pour réaliser la transparisation et pour enrichir les données de manière homogène dans les délais requis. CACEIS, premier administrateur de fonds européens, dispose des moyens humains et techniques pour fournir, aux assureurs et aux sociétés de gestion, ces données de qualité.

UNE OFFRE MODULABLE POUR LES SOCIÉTÉS DE GESTION ET LES ASSUREURS

Les compagnies d'assurance investissent dans de nombreux fonds gérés par différentes sociétés de gestion ce qui multiplie les interlocuteurs et les formats de fichier potentiels pour obtenir les données utiles à la transparisation. C'est une source d'hétérogénéité des données reçues. CACEIS propose une offre avec un point d'entrée unique. Ses équipes dédiées récupèrent les inventaires, les transparisent et peuvent les enrichir sur demande. CACEIS possède un entrepôt de données d'une profondeur inégalable interfacé avec d'autres valorisateurs et extrait les données, notamment sur les fonds étrangers, fournies par des prestataires spécialisés. CACEIS peut donc répondre aux exigences de Solvabilité 2 quelle que soit la proportion des fonds qu'il administre lui-même. Pour faciliter la transmission des informations entre CACEIS, les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion, CACEIS utilise le standard européen reconnu du Club Ampère. Lorsque les données ne sont pas disponibles, CACEIS assiste les clients dans la mise en place d'un proxy (allocation cible ou approche par agrégats).

Les équipes de CACEIS ont construit un moteur de transparisation alimenté de données fiables, exhaustives et enrichies. Elles accompagnent les clients dans la priorisation du processus de transparisation : qualité, exhaustivité des informations et rapidité du processus. Elles produisent l'inventaire transparisé trimestriel, qui permet aux clients d'effectuer le calcul du SCR dans les délais, et des procédures de contrôle sous forme de reporting. Cette prestation, mise en place depuis 2011 sur un large périmètre de fonds auprès notamment de Crédit Agricole Assurances, relève avec succès le défi d'homogénéiser des données issues de sources multiples.

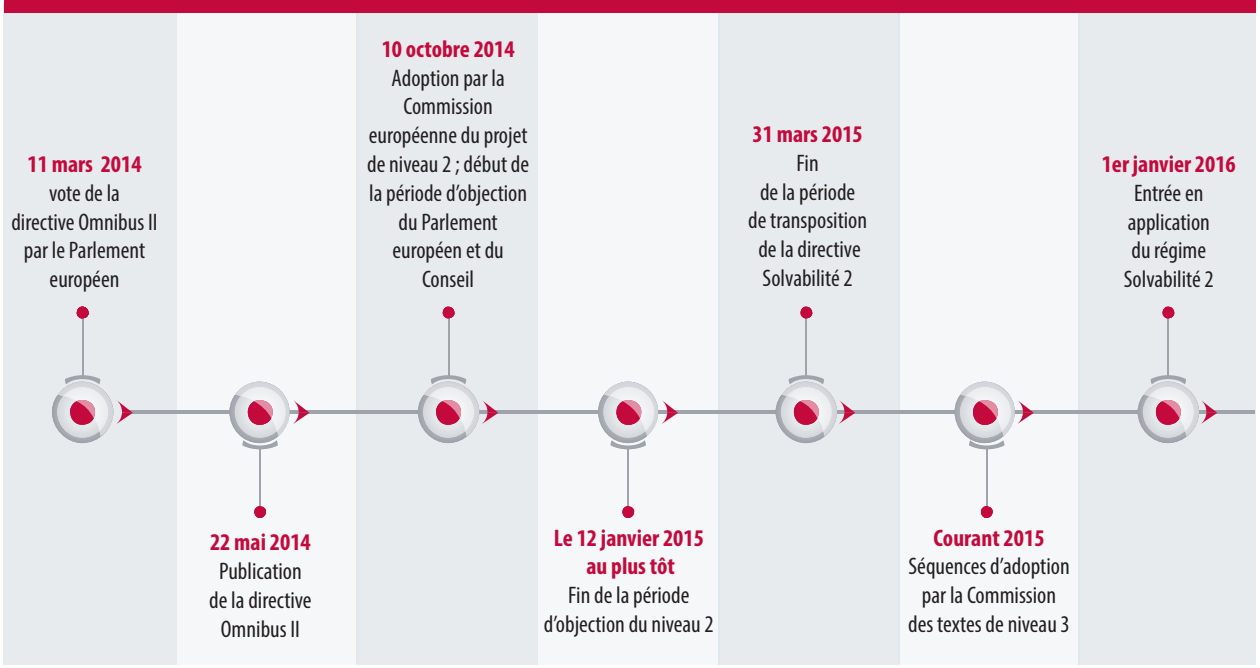
LE CALCUL DES AGRÉGATS DU SCR MARCHÉ BRUT DES OPC ET MANDATS

CACEIS produit le calcul des agrégats du SCR brut marché en couvrant un très large éventail d'instruments financiers. Ses équipes ont les compétences en matière de calculs d'indicateurs de risque (VaR, stress tests) et de valorisation des actifs choqués.

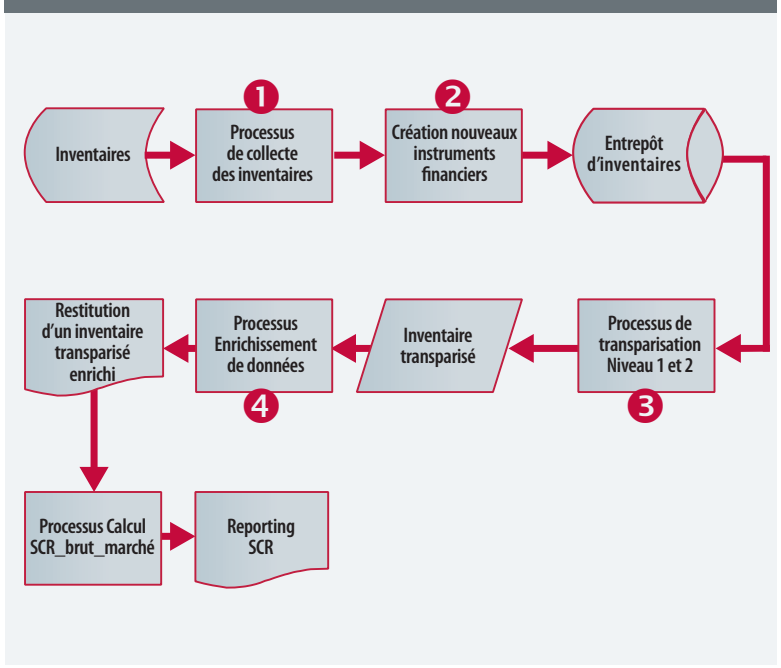
CACEIS garantit la qualité des données fournies, ses compétences dans ce domaine sont reconnues par les certifications ISO 9001 et ISAE 3402-SSAE16.

Les clients bénéficient des conseils des experts de CACEIS capables de réfléchir à des solutions sur mesure. Un actuaire expérimenté dans les calculs de SCR, dans la gestion actif/passif et des investissements, propose la solution technique adaptée aux besoins de chaque client ◉

Calendrier Solvabilité 2



De la transparisation au calcul du SCR



Une solution de restitution homogène et consolidée des actifs

CACEIS propose aux investisseurs institutionnels un service de tenue de position miroir pour une vision consolidée de leurs actifs détenus dans plusieurs banques.

RENÉE SIMOES-LE CARRO, *Group Product Manager, CACEIS*

Pour des raisons de complémentarité de services, de gestion des risques ou selon leurs implantations géographiques internationales, les investisseurs institutionnels confient la conservation de leurs actifs à plusieurs établissements bancaires. Ces opérations génèrent un grand nombre de flux espèces et titres et d'échanges d'information avec leurs banques. Ceci entraîne une hétérogénéité dans l'exploitation des informations en provenance de sources multiples. CACEIS propose aux investisseurs institutionnels un service de tenue de position miroir, regroupant l'ensemble de leurs actifs pour bénéficier d'une restitution homogène et consolidée de leurs portefeuilles, utile notamment à l'élaboration d'un reporting financier global.

Cette solution permet de restituer l'ensemble des mouvements et des positions sur instruments financiers, ainsi que les mouvements et soldes espèces multi-devises, détenus par l'investisseur institutionnel dans ses différentes banques. Celles-ci, en accord avec leurs clients, communiquent quotidiennement par fichier les informations à CACEIS qui les intègre après en avoir contrôlé la cohérence. Les données stockées sont homogènes avec celles des positions et mouvements générés sur les comptes détenus chez CACEIS.

L'identification des comptes dans les banques tierces est fournie. Une valorisation indicative des positions titres est disponible, ainsi que, à titre d'information, des annonces d'opérations sur titres. Les restitutions sont disponibles sur le site internet client OLIS et peuvent être envoyées par fichier sous le format choisi par le client ◉

> *« CACEIS propose aux investisseurs institutionnels un service de tenue de position miroir, regroupant l'ensemble de leurs actifs pour bénéficier d'une restitution homogène et consolidée de leurs portefeuilles, utile notamment à l'élaboration d'un reporting financier global. »*

Nouvelles frontières dans l'évaluation des risques et le reporting de performance

L'EDHEC-Risk propose des indicateurs permettant aux gérants d'actifs de mieux apprécier le degré de diversification des portefeuilles et leur potentiel de performance.

Felix Goltz, Head of Applied Research, EDHEC-Risk Institute, commente la deuxième étude menée dans le cadre de la chaire de recherche, créée en partenariat avec CACEIS, intitulée « Nouvelles frontières dans l'évaluation des risques et le reporting de performance ».

Les gérants d'actifs diversifient leurs portefeuilles actions en investissant dans divers secteurs et marchés. L'approche dominante consiste à classer les actifs selon les pays d'émission ou de cotation des titres. Dans cette étude, vous identifiez les parts de marché à l'international de sociétés composant les principaux indices actions mondiaux. Proposez-vous de déterminer la zone géographique des actions sur la base des critères économiques fondamentaux des entreprises et non plus d'après la place de cotation ?

Effectivement la majorité des gérants, recherchant une diversification géographique de leurs investissements, répartissent les actifs selon le lieu de leur siège social ou de leur place de cotation. Ces critères jouent un rôle important dans l'analyse financière et des risques pays (politique, dette souveraine, change). En outre, ce choix de répartition prévaut en gestion passive et active pour suivre les indices par pays et les benchmarks selon la catégorie des fonds. Cependant, dans un contexte de croissance du commerce international, on peut s'interroger sur la pertinence de ce classement. Par exemple, Novartis, société suisse du secteur pharmaceutique, distribuant ses produits dans le monde entier et listée sur le SMI 25, doit-elle être considérée comme étant exposée uniquement à la Suisse et à l'Europe ? Cette question impacte l'attribution de performance, l'analyse des risques et les décisions d'allocations d'actifs. Le choix alternatif consiste à évaluer précisément où les risques et les performances économiques d'une entreprise se situent réellement.

Dans le cadre de la seconde année de la chaire de recherche, nous évaluons précisément les revenus, actifs et investissements de sociétés incluses dans les principaux indices boursiers pour les classer par zones géographiques selon leur activité économique réelle.

Quelles sources utilisez-vous et comment analysez-vous les données afin de classer les actifs par zones géographiques ?

Dans un premier temps, nous avons étudié trois sources globales et fiables : Capital IQ, Compustat et Datastream/Worldscope avec pour objectif de constituer une base de données aussi complète que possible disposant d'un historique de plusieurs dizaines d'années. Nous avons sélectionné Datastream/Worldscope qui fournit des informations annuelles sur les actifs, les revenus et les investissements des sociétés sur une couverture de 10 marchés. Nous avons ensuite mis en place des filtres pour homogénéiser les données que nous avons structurées sur 5 régions (Afrique, Amérique, Asie, Europe, Océanie).

La recherche préliminaire portait sur 31410 sociétés sur une durée de 21 ans (11009 sociétés en moyenne par an). Ce périmètre est comparable à celui d'indices actions monde comme MSCI All-country World Investable Market Index ou the Russell Global Index. Nous avons dupliqué notre méthodologie pour analyser des indices régionaux et locaux (STOXX Europe 600, S&P 500, FTSE 100, CAC 40, etc) et démontré que l'indicateur chiffre d'affaires comportait les données les plus fiables après ajustement pour atteindre une granularité fine.

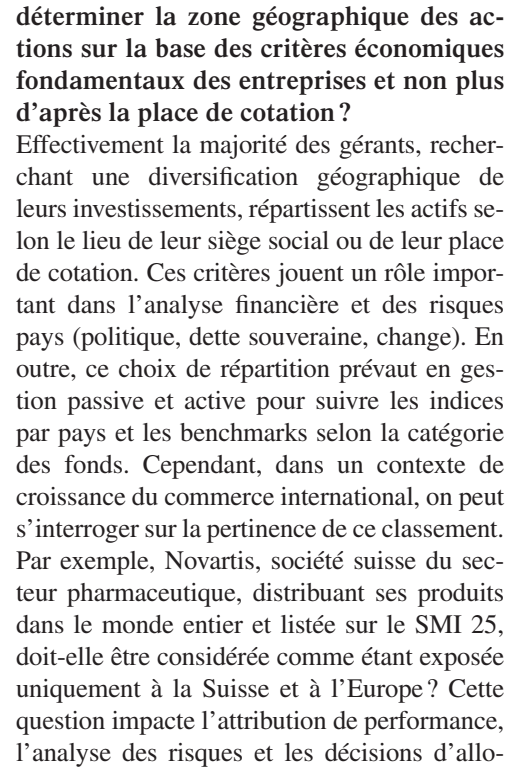
Nous avons ensuite analysé les premières 50 capitalisations de l'indice STOXX Europe 600, le produit de leurs ventes provient en majorité de pays non européens en opposition avec son appellation. Cette tendance s'est accrue durant les 10 dernières années et est accentuée pour les indices locaux comme le FTSE 100 dans lequel on remarque, par exemple, Shell ou Rio Tinto qui réalisent pratiquement la totalité de leurs ventes à l'extérieur du Royaume-Uni.

Quelles applications pratiques d'attribution de performance testez-vous et pensez-vous que votre étude pourrait conduire à la création d'indices basés sur les marchés où les entreprises réalisent leurs ventes et détiennent leurs actifs ?

En reprenant l'exemple de l'indice STOXX Europe 600, nous avons testé notre indicateur d'exposition géographique pour l'attribution de performance. Il montre que son impact sur la performance de l'indice est particulièrement marqué au début de la crise financière (- 14% entre juillet 2007et juin 2008, + 0.06 % pour les actions le composant fortement exposées aux marchés émergents). Cette tendance s'accentue encore entre juillet 2008 et juin 2009 (-34% pour l'indice, -7,5% pour les actions le composant fortement exposées aux marchés émergents).

Nous avons également réfléchi à la construction d'indices basés sur l'activité économique des sociétés par zone géographique. Nous avons axé notre analyse sur des actions d'indices de pays développés fortement exposés aux marchés émergents à partir de notre base de données contenant 2000 titres sur une durée de 10 ans. Nous avons obtenu des performances similaires à celles des indices de pays émergents mais pour des titres ayant une gouvernance d'entreprise et une liquidité similaire aux titres qui composent les indices de pays développés.

Ces observations soulignent l'intérêt d'analyser les performances et les risques d'un portefeuille en tenant compte de l'exposition des actions selon leur activité économique réelle par marché ◉



EDHEC-RISK INSTITUTE PROPOSE UNE NOUVELLE APPROCHE DE L'ALLOCATION GÉOGRAPHIQUE

Dans une nouvelle publication intitulée "Accounting for Geographic Exposure in Performance and Risk reporting for Equity Portfolios", EDHEC-Risk Institute encourage les gérants d'actifs à mieux apprécier le degré de diversification géographique de leurs portefeuilles. Cette recherche a été menée avec le soutien de CACEIS dans le cadre de la chaire d'EDHEC-Risk Institute intitulée "New Frontiers in Risk Assessment and Performance Reporting."

L' étude vise à étudier les critères pertinents d'allocation géographique des actifs. L'équipe de recherche évalue précisément les revenus, actifs et investissements de sociétés incluses dans les principaux indices boursiers pour les classer par zones géographiques selon leur activité économique réelle. Elle propose des applications pratiques sur la mesure de performance et la construction d'indices tenant compte de ses observations ◉

EDHEC-Risk Days Europe 2015 à Londres

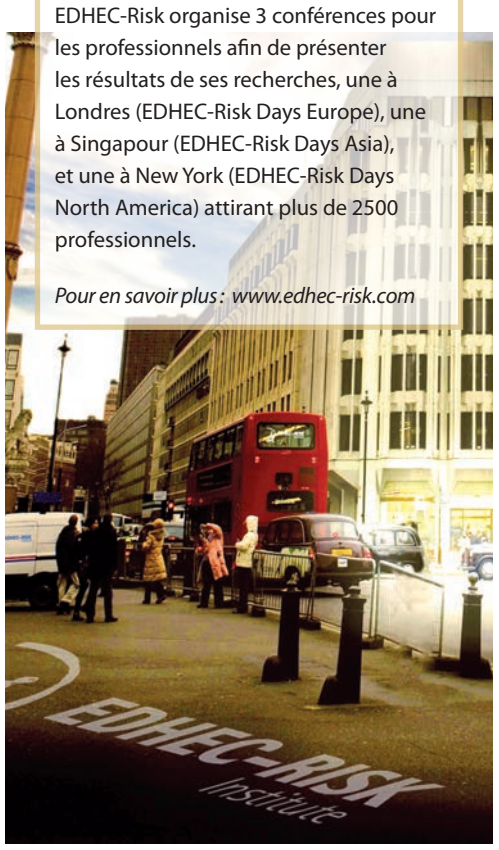
Les 24 et 25 mars 2015, EDHEC-Risk Institute propose aux gestionnaires d'actifs des débats de théorie financière et de recherche appliquée. La conférence permet aux professionnels d'explorer les nouvelles techniques de gestion d'actifs.

La première journée intitulée *"Indexation and Passive Investment Conference"* est consacrée aux investissements sur les produits de taux, les stratégies smart beta, les indices et le reporting. Sur ce sujet, **Clara Dunne**, CEO of CACEIS's UK entity, présentera la conférence intitulée *"Revisiting Stock Nationality : Implication for Indexation and Reporting"* durant laquelle **Felix Goltz**, Head of Applied Research, EDHEC-Risk Institute, commentera les résultats de la deuxième étude menée dans le cadre de la chaire de recherche « *Nouvelles frontières dans l'évaluation des risques et le reporting de performance* ».

À propos d'EDHEC-Risk Institute

La philosophie de l'institut est de valider ses travaux par des publications dans de prestigieux journaux académiques, mais aussi de les rendre disponibles pour les professionnels et de participer au débat de l'industrie au travers de position papers, de publications d'études et de conférences. Chaque année, EDHEC-Risk organise 3 conférences pour les professionnels afin de présenter les résultats de ses recherches, une à Londres (EDHEC-Risk Days Europe), une à Singapour (EDHEC-Risk Days Asia), et une à New York (EDHEC-Risk Days North America) attirant plus de 2500 professionnels.

Pour en savoir plus : www.edhec-risk.com



Interview de Hubert Montcoudiol, Head of Regional Coverage France, CACEIS, responsable du développement Prime Fund Solutions, membre du comité exécutif CACEIS

Votre parcours de dirigeant dans les activités de Brokerage et de gestion de sportifs de haut niveau a aiguisé votre goût pour le challenge, en quoi votre expérience sert-elle l'intérêt des clients ?
Mes expériences de dirigeant dans les activités de Brokerage en Asie, aux Etats-Unis ou en Europe m'ont appris qu'il est essentiel de se confronter aux enjeux de ses clients pour mieux les comprendre et appréhender leurs besoins en fédérant les équipes CACEIS pour mieux les servir.
J'ai appliqué ces principes de cohésion à mes équipes venant d'univers différents, lors de fusions dans les groupes bancaires.
Je les ai associées à des sponsorings « participatifs » comme, par exemple, avec le club de rugby du Stade Français.
Admiratif des valeurs développées par les sportifs de haut niveau, j'ai créé une cellule de reconversion professionnelle pour des athlètes et géré leur image avec ma société de consulting, avant de revenir dans le secteur financier. Les analogies entre le sport de haut niveau et l'entreprise sont nombreuses, savoir préparer des échéances importantes, le goût de l'effort, l'écoute et la rigueur pour atteindre l'excellence, ce sont ces valeurs que je prône au sein de mes équipes. Ainsi, avec des commerciaux attentifs et des prestations de qualité les clients de CACEIS bénéficient d'une relation de confiance favorable à leur croissance.

La clientèle de CACEIS en France est composée de sociétés de gestion, d'investisseurs institutionnels, de banques et de grands Corporate actifs au-delà de leurs frontières, comment assistez-vous les clients pour favoriser leur essor à l'international ?
En effet les sociétés de gestion en France cherchent des relais de croissance à l'international en profitant des opportunités offertes par les directives UCITS IV et AIFM.
Les investisseurs institutionnels, les banques et les grandes sociétés, développent depuis longtemps leurs activités à l'étranger. Ils apprécient de pouvoir compter sur un responsable commercial unique qui va piloter la relation avec les différentes entités de CACEIS et veiller à ce que les services rendus répondent à leurs attentes.

Nous proposons une offre harmonisée sur toutes les zones géographiques mais nous ne gommons pas pour autant les spécificités locales en cherchant à imposer des services uniformes quels que soient les pays et la typologie de client. Nous nous différencions de nos concurrents en ne sacrifiant pas l'intérêt de notre clientèle à une industrialisation totale avec des plates-formes opérationnelles et des call-center délocalisés. Nos commerciaux, nos chargés de clientèle, nos services d'administration de fonds, de dépositaire, d'exécution des ordres à la conservation sont localisés à Paris ce qui garantit à nos clients actifs en France une grande réactivité.

En parallèle, nous étendons continuellement notre couverture géographique en ouvrant de nouvelles succursales, pour exemple à Milan en 2014.
Nous finalisons également les projets de création de nouvelles banques dépositaires en Angleterre et en Suisse en 2015 pour répondre aux objectifs de développement de nos clients.

Vous êtes également responsable Prime Fund Solutions, CACEIS, à ce titre vous déployez une offre « Execution to Custody », quels en sont les principaux bénéfices pour les clients ?
« Execution to Custody » est une solution globale pour nos clients leur offrant, à partir d'un point d'entrée unique, l'exécution sur les actions et les marchés à terme avec une intégration dans les systèmes de compensation, de règlement-livraison, de conservation, d'administration de fonds et de banque dépositaire de CACEIS.
Cette consolidation de leurs transactions s'accompagne d'un service couvrant toute la chaîne middle et back-office. Nos clients disposent ainsi de services leur permettant de mieux maîtriser les risques, les évolutions réglementaires (EMIR, MiFID-MiFIR) et de diminuer leurs coûts fixes. Le Groupe met ainsi en place un modèle simplifié de traitement des dérivés listés et OTC réduisant la complexité de leurs chaînes opérationnelles et optimisant leur gestion du collatéral ◉

Un financement relais pour les fonds de capital investissement

LAURENT DURDILLY, *Group Head of Private Equity Real Estate Securitisation, CACEIS*

CACEIS propose des solutions innovantes de financement relais qui répondent à la fois aux attentes des gérants européens de fonds de capital-investissement et à celles de leurs investisseurs.

Le mécanisme de financement relais (Equity Bridge Financing) pour les fonds de capital-investissement, proposé par CACEIS, permet d'améliorer la gestion des appels de fonds sans pour autant créer d'effet de levier additionnel et d'exposition au risque de défaillance de la société de gestion en étant garanti par les engagements des souscripteurs.

> *« Pour les sociétés de gestion, ce financement optimise le TRI en couvrant les frais de gestion, en leur permettant d'anticiper les appels de fonds auprès des investisseurs et de les appeler tous en même temps. »*

LES AVANTAGES DU FINANCEMENT RELAIS

Un fonds de capital investissement génère des flux de liquidités négatifs (décaissements - Cash out Flows) et des flux positifs (encaissements - Cash in Flows) imprévisibles en montants et en échéances.
En limitant la fréquence et en améliorant le prévisionnel des appels de fonds, par exemple à deux fois par an à date fixe, le financement relais offre plusieurs avantages pour les sociétés de gestion (General Partners- GP) et les investisseurs (Limited Partners - LP). Pour les sociétés de gestion, ce financement optimise le TRI* en couvrant les frais de gestion, en leur permettant d'anticiper les appels de fonds auprès des investisseurs et de les appeler tous en même temps. Les investisseurs peuvent ainsi prévoir les appels de fonds et voir leur gestion de trésorerie simplifiée.

LES CARACTÉRISTIQUES DU FINANCEMENT

CACEIS propose deux types de financement, soit un prêt d'un montant maximum de 10 % (ratio prévu par la réglementation) des engagements du fonds et un montage plus complexe par l'intermédiaire d'un véhicule spécial (SPV) permettant de dépasser ce plafond, sous conditions.

Le financement peut être effectué au moyen de lignes de crédit confirmées, libellées en Euro ou en autres devises. Les intérêts sont payés à l'échéance du prêt qui est garanti par les engagements des investisseurs. Pour remplir cette modalité, CACEIS doit être le dépositaire, conservateur des actifs et teneur du passif du fonds concerné.

Le montage du financement relais et la mise à disposition des fonds sont gérés par la ligne métier Private Equity, Real Estate, Securitization (PERES) qui regroupe les commerciaux, le support et l'administration de fonds dédiés aux gérants de fonds immobiliers, de capital investissement et à leurs investisseurs. Au sein de PERES, les services de support au capital-investissement de CACEIS permettent aux sociétés de déléguer des tâches administratives liées au suivi quotidien des investissements, des souscriptions, à la gestion de trésorerie. Ils réduisent ainsi leurs coûts, leurs risques et la communication avec les investisseurs est améliorée. Cette organisation assure aux parties prenantes que la gestion des prêts s'effectue en adéquation avec les délais d'investissement ◉

**TRI : taux mesurant la rentabilité annualisée moyenne d'un investissement constitué de flux négatifs (décaissements) et de flux positifs (encaissements). Il est utilisé pour mesurer et suivre l'évolution de la performance des opérations de capital-investissement.*

Interview de Gonzague Del Sarte, gérant du fonds Tactical Long/Short, Twenty First Capital

Pouvez-vous nous présenter les principales caractéristiques de Twenty First Capital ainsi que votre rôle dans cette société de gestion ?
Société de gestion française indépendante, Twenty First Capital avait développé jusqu'à présent son expertise de gestion de fonds autour de trois thèmes :
- les sociétés françaises de petites et moyennes capitalisations boursières (ID France SmidCaps) ;
- les obligations de sociétés cotées (Rendement Euro Plus et Rendement Court Terme) ;
- et enfin les obligations de PME françaises non cotées (Avenir PME Obligations).

Avec 630 millions d'euros d'actifs sous gestion, Twenty First Capital contribue ainsi au financement de l'économie réelle et à l'orientation de l'épargne de long terme sur cette classe d'actifs qui requiert une analyse crédit particulièrement rigoureuse.
Twenty First Capital est en train de diversifier son offre en étoffant son équipe avec des professionnels de marchés d'expérience et de divers horizons. A ce titre, alors qu'une équipe de talent reconnu sur les marchés émergents vient de rejoindre la société, je compte apporter mon expertise en gestion alternative avec un premier fonds UCITS de droit luxembourgeois, « TFC TACTICAL Long/Short Fund », dont le lancement est attendu courant mars 2015.

Pourquoi avoir choisi le format UCITS pour un fonds alternatif et une domiciliation au Luxembourg ?
Le format UCITS est un choix délibéré. Très rigoureux, il impose aux gérants de respecter de nombreuses règles (simplicité et clarté, actifs liquides, valorisation quotidienne, limitation des effets de levier, diversification, risque de contrepartie réduit, gestion stricte du risque, contrôle rigoureux et indépendant etc.). Le recours au cadre UCITS apporte aux investisseurs un environnement réglementaire rassurant et une grande transparence.

« Mes années passées à Londres avec succès en tant que proprietary trader chez Dresdner Bank puis gérant chez Citadel Hedge Fund, particulièrement lors du tsunami de 2008, ont permis d'affiner le processus de gestion que nous comptons mettre en œuvre pour atteindre nos objectifs. L'équipe qui va m'accompagner au sein du fonds bénéficie d'une expérience anglo-saxonne similaire. »

Dès lors que notre stratégie pouvait se plier à de telles exigences, œuvrer sous le label UCITS nous a paru fondamental pour la réussite du fonds. Parce que souvent très consommatrices en leviers et risques, nombreuses sont les stratégies alternatives à être handicapées par le format UCITS. Notre fonds en revanche s'adapte parfaitement à ce cadre puisqu'il s'agit d'un véhicule averse au risque recherchant une volatilité contenue et une performance aussi régulière que possible. Ainsi en va-t-il de l'exposition brute du fonds qui devrait varier entre 0 % et 100 % tandis que le curseur d'exposition nette oscillera en moyenne entre -30 % et +30 % ; le but étant de proposer une alternative d'investissement décorrélé des marchés aux allocataires de capitaux pris en tenaille entre des taux d'intérêt à zéro et les produits dits « risk-on ».

Enfin, le choix de la domiciliation au Luxembourg répond à la demande des investisseurs institutionnels et privés internationaux. Cette SICAV comporte trois compartiments (actions, obligations, alternatif). Elle sera également distribuée en France ainsi que, dans un deuxième temps, sur d'autres places européennes.

Sur quels critères avez-vous sélectionné CACEIS pour accompagner le lancement de « TFC TACTICAL Long/Short Fund » ?
Nous recherchions un prestataire de premier plan pour accompagner le lancement et la distribution internationale de notre premier véhicule d'investissement UCITS de droit luxembourgeois. La grande expérience des marchés européens de CACEIS et son offre complète de services aux fonds d'investissement nous ont convaincus.

CACEIS assure pour Twenty First Capital la fonction de dépositaire, l'administration de fonds, la fonction d'agent de transfert et des prestations d'exécution sur les dérivés listés et cash actions. A partir d'un point d'entrée unique, nous bénéficions de l'intégration directe des négociations dans la valorisation des fonds, dans les reportings bancaires et dépositaires avec un service de grande qualité.

CACEIS dispose des hommes et des capacités pour offrir une prestation que je qualifierais de « tout en un », évitant la multiplication des interlocuteurs et simplifiant la mise en place ainsi que le suivi des procédures, ce qui est non négligeable en termes d'efficacité, de gain de temps, et de sécurité pour le fonds.

Quel potentiel de développement attendez-vous pour « TFC TACTICAL Long/Short Fund » ?
Là où le fonds devrait démarrer avec une quinzaine de millions d'euros (et la sicav une centaine de millions), grâce à certains investisseurs institutionnels désirant être présents dès le lancement, l'environnement actuel tel que décrit précédemment (taux d'intérêt au niveau plancher) laisse augurer un fort potentiel de développement. Ce challenge est très excitant compte-tenu de l'environnement économique. Tout fonds UCITS alternatif qui saura délivrer une performance récurrente et décorrélée des marchés, faite de « drawdowns » et de volatilité contenus, va immédiatement trouver sa place au sein de toute allocation d'actifs, que ce soit pour des investisseurs institutionnels ou particuliers.

Il conviendra toutefois de ne pas conserver de biais structurellement « long » (i. e. acheteur) sur les marchés, ce que l'industrie Long/Short a souvent eu le défaut (ou le tort) de faire. En ce sens, notre gestion extrêmement tactique et dynamique a pour but de permettre au fonds de performer par tous les temps, que ce soit par faible ou forte volatilité ainsi que lors d'un bull ou bear market ◉

NEW BUSINESS

ACER FINANCE

ACER FINANCE, société de gestion entrepreneuriale installée à Paris depuis 25 ans, a sélectionné CACEIS pour être le dépositaire, le conservateur et le valorisateur d'un FCP réservé. CACEIS assure également l'exécution et la compensation des dérivés du fonds.
« Nous recherchions un partenaire expert, capable de traiter l'ensemble des opérations d'un FCP réservé à un grand institutionnel. L'offre de services de CACEIS nous a convaincus pour cette nouvelle activité », déclare **Eric Pinon**, directeur général délégué de ACER FINANCE. *« Le développement de notre modèle 'execution to custody' en 2014 nous a permis de remporter des mandats tels que le FCP réservé géré par ACER FINANCE. Nos prestations de services couvrent en effet toutes les étapes de la vie des différentes classes d'actifs »*, **précise Hubert Montcoudiol**, directeur commercial en charge de la clientèle française du groupe CACEIS, membre du comité exécutif. Il ajoute : *« Notre offre complète à destination des investisseurs institutionnels et des sociétés de gestion est un atout pour les clients à la recherche, comme ACER FINANCE, d'un partenaire global »* ◉

IntReal et Bouwfonds

International Real Estate Capital Management mbH (IntReal) a confié à CACEIS la fonction dépositaire d'un fonds immobilier relevant de la loi allemande sur les investissements en capitaux (KAGB). Il est géré par la société de gestion Bouwfonds Real Estate Investment Management Deutschland GmbH, installée à Berlin. Le groupe Bouwfonds, depuis l'entrée en vigueur de la loi KAGB, utilise la plateforme de la société IntReal, située à Hambourg, pour lancer ses nouveaux fonds fermés. *« La collaboration entre CACEIS et notre partenaire Bouwfonds s'est révélée fructueuse »,* explique **Michael Schneider**, Managing Director de IntReal. *« En qualité de plateforme indépendante de services aux fonds travaillant avec plusieurs dépositaires, nous sommes heureux d'entrer en relation avec CACEIS, qui nous apporte sa grande expertise des services aux fonds immobiliers. »*
Martin Eberhardt, Managing Director de Bouwfonds, ajoute : *« CACEIS fournit déjà des services de dépositaire à deux FIA ouverts de Bouwfonds Investment Management spécialisés dans l'immobilier. Nous sommes très satisfaits de la manière dont CACEIS a géré le processus d'intégration des portefeuilles et traite les opérations au quotidien ».*
Holger Sepp, membre du directoire de CACEIS en Allemagne, déclare *« Nous sommes particulièrement fiers de travailler avec le groupe Bouwfonds, un acteur leader dans la création de fonds immobiliers »* ◉

MiFID II les mesures d'application en débat

NATHALIE POUX-GUILLAUME, *Group Product Manager, CACEIS*

CACEIS analyse les impacts de la directive MiFID II et du règlement MiFIR et prépare des solutions pour aider ses clients à se conformer à ces nouvelles législations.

En 2015, les textes de la directive et du règlement marché d'instruments financiers (MiFID II/MiFIR) entrent dans la phase de négociation des mesures d'application techniques pour une entrée en vigueur le 3 janvier 2017. Ces nouvelles législations impactent, à des degrés divers, tous les acteurs de la chaîne de valeur de l'industrie de la gestion d'actifs et tous les instruments financiers.

Ces textes révisent la directive MiFID de 2004, entrée en vigueur en novembre 2007 et ses effets contrastés notamment le développement du trading non transparent (Dark Pools), la fragmentation des négociations par la multiplication des plates-formes, l'augmentation de transactions de gré à gré (également des Internalisateurs Systématiques et des Broker Crossing Networks).

Avec cette révision, les autorités européennes adaptent la législation aux nouvelles pratiques et aux nouveaux développements intervenus sur les marchés. Elles visent à améliorer le contenu de la transparence pre- et post-négociation en élargissant le périmètre des instruments financiers, limités aux actions avec MiFID I, aux dérivés, obligations, produits structurés et quotas CO2. Elles souhaitent également renforcer la protection des investisseurs, notamment, avec des règles relatives à la gestion des conflits d'intérêts (introduction du concept de conseil indépendant, encadrement des rétrocessions).

UNE DIRECTIVE ET UN RÈGLEMENT

La directive MiFID II régit les activités des entreprises d'investissement, définit des règles de protection des investisseurs et édicte des exigences minimales en matière de sanctions. Elle requiert une transposition dans les Etats membres.

Le règlement MiFIR traite de l'organisation des marchés, de l'accès au marché européen par des entreprises des pays tiers et des pouvoirs des autorités de contrôle. Il sera applicable directement dans tous les Etats membres.

EXÉCUTION DES ORDRES OBLIGATIONS PRÉ ET POST NÉGOCIATION

CACEIS propose à ses clients une offre de l'exécution à la conservation qui répondra aux exigences de la directive MiFID II et du règlement MiFIR en matière de renforcement des règles de transparence pré et post négociation et de reporting pour tous les types de plates-formes de négociation (RM, MTF, OTF).

Ces dispositions concernent tous les instruments financiers (actions et instruments assimilables, obligations, dérivés listés et OTC. Elles introduisent également une nouvelle catégorie de système de négociation, le système organisé de négociation (OTF), pour les obligations et les produits dérivés avec une politique d'exécution discrétionnaire. L'objectif des autorités européennes est que toutes les activités de négociation sur instruments liquides s'effectuent sur des plates-formes réglementées et de rendre publiques les données sur les transactions par l'intermédiaire d'un dispositif de publication agréé (APA-Approved publication arrangement).

PROTECTION DES INVESTISSEURS ET RÉTROCESSIONS DE COMMISSIONS

La proposition finale du régulateur européen des marchés financiers (Esma) sur les modalités pratiques de la directive MiFID II, s'agissant de la protection des investisseurs (articles 24 et suivants), a été publiée en décembre dernier.
La directive MiFID II enjoint au professionnel d'informer son client, avant la fourniture d'un conseil en investissements financier, de la nature indépendante ou non de cette prestation. Lorsqu'il s'agit d'un conseil indépendant, il ne peut percevoir de commissions de ses fournisseurs.

CACEIS distingue déjà, dans le cadre de ses services de support à la distribution transfrontalière de fonds, le suivi différencié des commissions selon le contrat de commercialisation de la société de gestion avec ses distributeurs et aidera ainsi ses clients à surmonter la difficulté technique de gérer à la fois des encours avec autorisation de rétrocession et ceux avec bannissement. De plus, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) confirme que l'obligation d'information sur les coûts et frais, liés à la production et à la gestion des instruments financiers, est applicable à toutes les catégories de client. En particulier, les rétrocessions versées aux PSI doivent être incluses dans ce coût total et présentées séparément.

CACEIS étudie une offre de reporting pour ses clients, répondant à ces exigences réglementaires et techniques.

PROCHAINES ÉTAPES

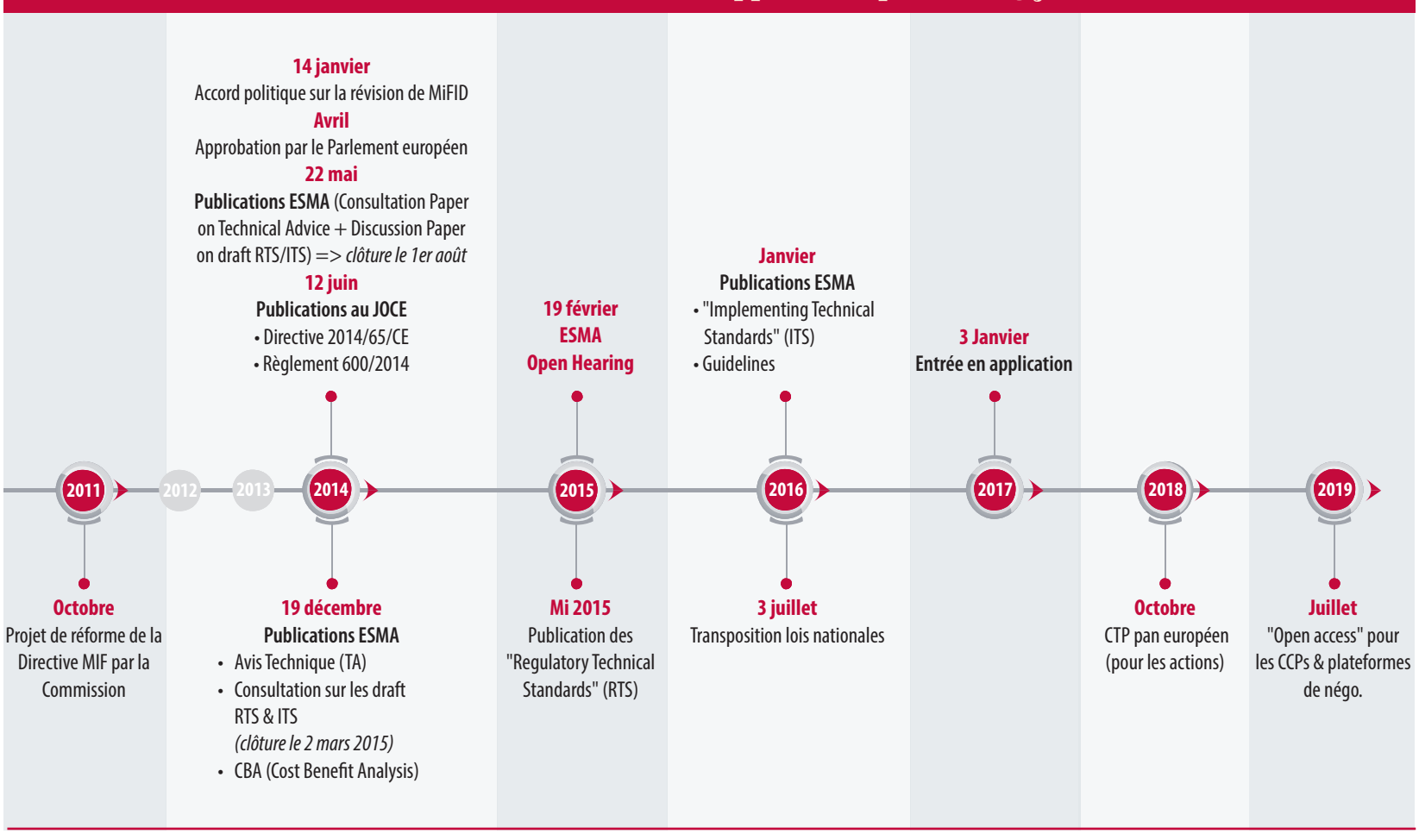
Si les nouveaux textes applicables aux marchés sont maintenant finalisés, les négociations ne sont pas terminées pour autant, le processus continue en 2015 et 2016, avec des mesures de niveau 2. L'ESMA est chargée de l'élaboration des projets de normes techniques (ITS) et réglementaires (RTS) qui seront ensuite adoptés par la Commission. Les Etats membres doivent transposer les nouvelles règles au plus tard le 3 juillet 2016.

CACEIS participe activement aux consultations et aux travaux des associations de Place. Son équipe produit réfléchit à des solutions permettant d'aider ses clients à répondre, notamment, aux nouvelles obligations sur les reportings des transactions et les informations sur les coûts et charges.

L'ESMA a publié, le 18 février 2015, un complément au document de consultation mis en ligne le 19 décembre 2014 dans le cadre de la rédaction des standards techniques sur la révision de la directive MiFID II. Un complément de consultation concernant les standards techniques relatifs au régime de transparence pré- et post-négociation pour certains dérivés, notamment les dérivés de change de crédit et les Contract for difference (CFD) est ouvert jusqu'au 20 mars 2015

Pour plus d'informations
Directive du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE MiFID II
Règlement 596/2014 du 16 avril 2014 MiFIR

Calendrier MiFID II : une entrée en application prévue le 3 janvier 2017



Certification ISO 9001 renouvelée pour CACEIS en France

CACEIS obtient le renouvellement de la certification ISO 9001 pour ses prestations de tenue de compte conservation, d'administration de fonds, de middle-office et de reporting en France. L'organisme AFNOR Certification a mis en avant le dynamisme de CACEIS pour adapter son offre et ses processus afin d'accompagner les évolutions de ses clients. CACEIS est également certifié ISO 9001 au Luxembourg et en Belgique pour ses activités d'administration de fonds et d'agent de transfert.

Au Luxembourg, la certification couvre aussi ses activités de support à la distribution et de reporting légal et fiscal.

Ces certifications valorisent la démarche qualité entreprise par CACEIS depuis sa création autour de trois axes : fiabilité, innovation et productivité.

Résolument engagé dans une démarche d'amélioration continue de ses prestations, CACEIS se soumet chaque année aux audits de suivi de ses certifications ISO 9001.

En mettant en place un dispositif normé et contrôlé, CACEIS contribue au confort et à l'efficacité de ses clients

Palais Brongniart - 12 mars 2015

Pour sa 11e édition, le FORUM Gi se tourne résolument vers l'avenir de l'investissement de long-terme en France et en Europe :

- Quantitative easing, dette grecque... Quel avenir pour l'investissement dans la zone euro ? Menace déflationniste, risque de contagion de la dette grecque, effets sur l'euro et les obligations, conséquences sur l'univers de la gestion... Quelle conjoncture économique en Europe pour 2015 ?
- Les nouveaux horizons de l'investissement de long-terme : marchés émergents, rôle des politiques publiques et des banques de développement pour encourager l'investissement à long-terme, réchauffement climatique
- Doit-on avoir peur d'être optimiste en finance ? Bouleversements économiques et réglementaires, comment l'optimisme vous aide-t-il à prendre de bonnes décisions ?

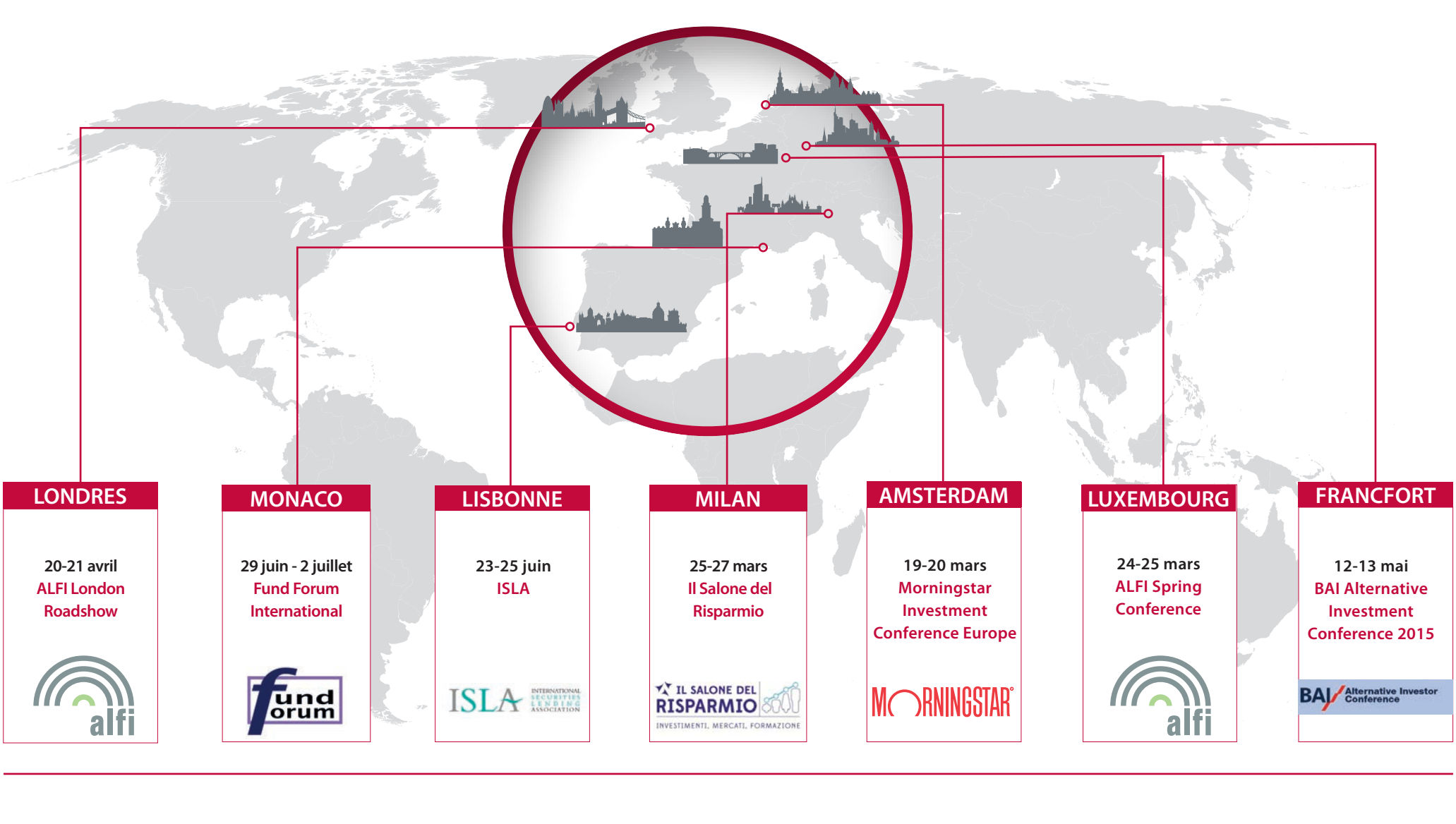
Le 12 mars à 16h,
Thibault Guénée, Product Manager, CACEIS, intervient sur le thème *« Entre contrôle et transparence : comment la relation entre sociétés de gestion et institutionnels va-t-elle évoluer avec Solvabilité 2 ? »*

CACEIS sponsor de la 19e édition des Morningstar Awards

Les Morningstar Awards sont la cérémonie de référence de l'industrie de la gestion. L'objectif est de récompenser les fonds et les sociétés ayant créé le plus de valeur au sein d'un univers cohérent, au cours de la dernière année et sur des périodes plus longues. Ces prix sont attribués par les équipes de recherche Morningstar.

Dans la presse - T1 2015

Conférences - T1 et T2 2015



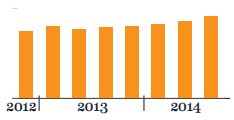
Monde

Source: EFAMA - Janvier 2015

Encours net de l'industrie mondiale des fonds - T3 2014 (en trillions d'euros)

+6,2 %/T2 2014

27,24 tr €

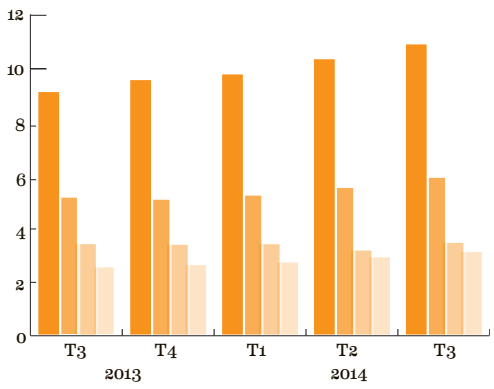


Le montant des encours des fonds dans le monde augmente de 6,2 % au troisième trimestre 2014 par rapport au trimestre précédent pour atteindre le plus haut historique de 27,24 trillions d'euros.

Evolution trimestrielle des encours par type de fonds T3 2014

L'encours des fonds actions (10,4 trillions d'euros) augmente de 5,3 % et les fonds diversifiés (3,2 trillions d'euros) enregistrent une augmentation de 6,8 %. Les actifs des fonds obligataires (6 trillions d'euros) augmentent de 6,8 % et l'encours des fonds monétaires augmente aussi de 6,8 % durant le trimestre (3,5 trillions d'euros).

Equity	11,0 tr €	+5,3 %
Bonds	6,0 tr €	+6,8 %
Money Market	3,5 tr €	+8,8 %
Balanced	3,2 tr €	+6,8 %

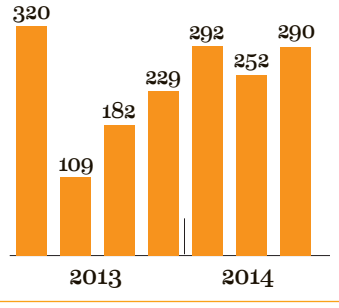


Collecte nette T3 2014 (en milliards d'euros)

+16,0 %/T2 2014

290 milliards d'euros

La collecte nette affiche un résultat positif de 290 milliards d'euros en hausse par rapport au trimestre précédent (252 milliards d'euros).



Europe

Source: EFAMA - Février 2015

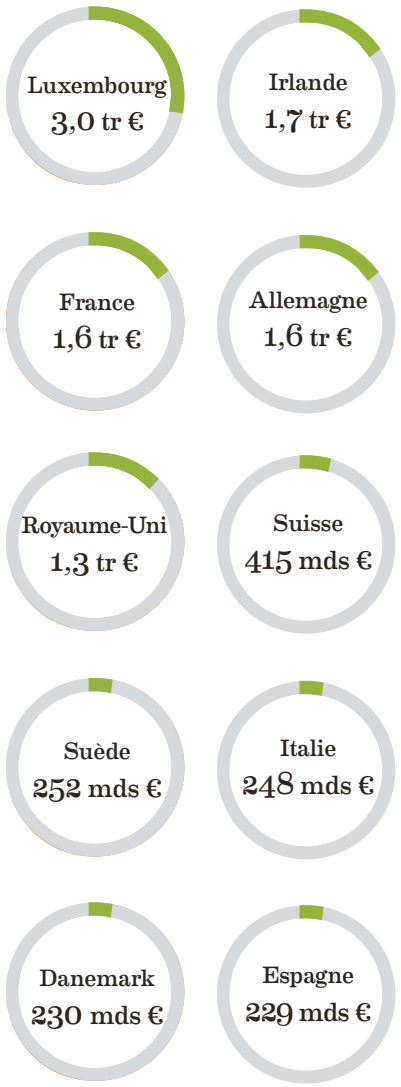
Encours net de l'industrie européenne des fonds - T4 2014 (en trillions d'euros)

+2,3 %/T3 2014

11,34 tr €

L'encours total des fonds UCITS et non UCITS (11,34 trillions d'euros) a progressé de 2,6 % par rapport au troisième trimestre 2014 et de 15,7 % depuis fin 2013.

Top Ten

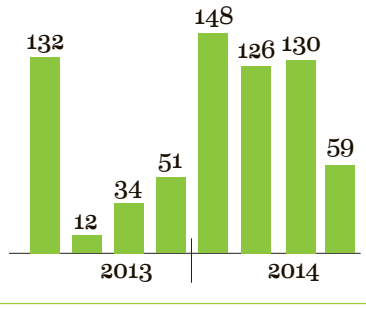


Collecte nette des fonds UCITS T4 2014 (en milliards d'euros)

-45 %/T3 2014

59 milliards d'euros

La collecte nette trimestrielle reste positive (59 milliards d'euros) durant le quatrième trimestre 2014, bien que moindre que celle du troisième trimestre 2014 (130 milliards d'euros).



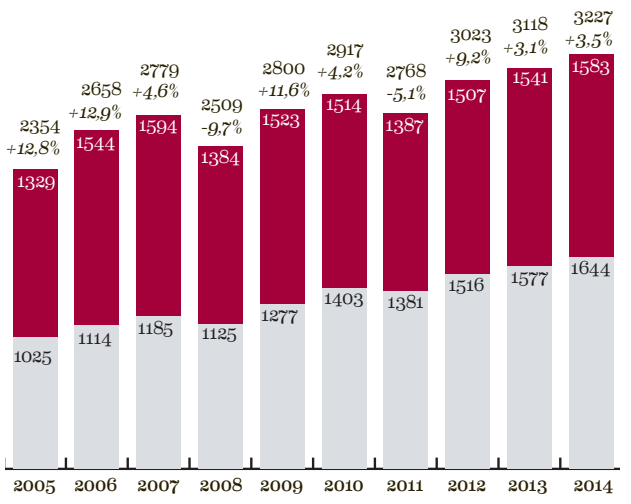
Focus marché France

Focus Luxembourg dans le prochain numéro

Actifs gérés pour compte de tiers sur le marché français (en milliards d'euros)

+3,5 %/T4 2013

3,22 tr €

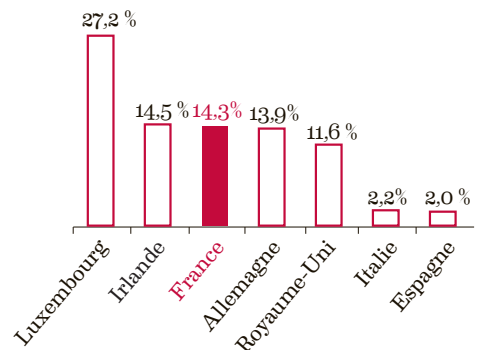


En France, les encours globaux sous gestion (mandats et OPC) ont progressé légèrement en 2014 (+3,5 %) franchissant le cap des 3 200 milliards d'euros. L'encours des fonds de droit français a crû à un rythme de +2,7 % (environ +6 % hors fonds monétaires). Ensemble, les mandats et les fonds étrangers gérés en France ont augmenté, quant à eux, de +4,2 %.

Source : AMF et AFG pour les mandats

Evolution des parts de marchés selon la domiciliation des fonds en Europe

Part de marché : 14,3 % à fin septembre 2014



En termes de domiciliation d'OPC, avec une part de marché de 27,2%, le Luxembourg, dont les activités sont centrées sur la domiciliation et l'administration de fonds, consolide son premier rang en Europe.
La France occupe désormais la troisième place (14,3%), derrière l'Irlande (14,5%) qui continue sa rapide progression, et est suivie de près par l'Allemagne qui occupe la quatrième place (13,9%).

Source : AFG/EFAMA/ICI

Evolution des parts de marchés de la gestion financière des fonds domiciliés en Europe

Part de marché : 16,7 % à fin septembre 2014

A fin septembre 2014, si l'on tient compte des marchés où la gestion financière des fonds d'investissement est effectivement réalisée, la France garde sa troisième place, avec une part de marché de 16,7%, derrière le Royaume-Uni (19,9%) et l'Allemagne (18,5%).

Source : EFAMA, AFG, CSSF, IFIA

Follow us

caceis news **Directeur de la publication :** Eric Dérobert - **Rédacteur en chef :** Philippe Naudé + 33 1 57 78 10 68 philippe.naude@caceis.com - **Design :** Sylvie Revest-Debeuré, CACEIS
Crédit photos : Yves Maisonneuve, Yves Collinet, CACEIS ; Dominique Amphonesinh, Fotolia, iStockphoto - **Imprimeur :** GRAPH'IMPRIM certifié Imprim'vert®. Ce document est imprimé sur papier recyclé, écolabel européen et nordique - **Numéro ISSN :** 1952-6695
Pour plus d'information sur nos produits et services, veuillez contacter nos responsables commerciaux - Cette note d'information a été produite par les équipes de CACEIS. CACEIS ne peut être jugé responsable d'inexactitude ou erreur d'interprétation que ce document pourrait contenir. **www.caceis.com**