

Bruxelles, le 10 juillet 2002.

**CIRCULAIRE D4/EB/2002/2 AUX SOCIETES DE BOURSE CONCERNANT LA
COMPENSATION DE TRANSACTIONS SUR EURONEXT**

Madame, Monsieur,

Dans le cadre de la réalisation progressive du marché Euronext, plusieurs sociétés de bourse ont décidé de ne pas rester membres de l'organisme de compensation, mais de confier la compensation de leurs transactions sur Euronext à un autre intermédiaire ayant la qualité de *clearing member* de Clearnet. Dans certains cas, les sociétés de bourse renoncent également à la qualité de membre du marché et font exécuter leurs transactions sur ce marché par un autre intermédiaire ayant ou non la qualité de *clearing member* d'Euronext.

La sous-traitance de l'exécution matérielle des ordres sur le marché et/ou de la compensation et liquidation de ces transactions a des conséquences importantes pour les sociétés de bourse concernées. L'objet de la présente circulaire est d'attirer l'attention des sociétés de bourse qui sous-traitent les services visés ou offrent des services de compensation, sur quelques aspects essentiels concernant l'organisation requise à cet effet ainsi que sur l'application de certaines dispositions légales et réglementaires.

1. Sous-traitance de services d'exécution et/ou de la compensation des transactions

La sous-traitance de l'exécution matérielle des ordres sur le marché et/ou de la compensation de ces transactions n'a généralement pas d'incidence sur la relation entre la société de bourse et ses clients. Il est dès lors important que la société de bourse garde une vue d'ensemble et un contrôle suffisants des processus qu'elle confie à des tiers, et qu'elle connaisse et gère les risques qui en découlent. La sous-traitance ne peut en effet compromettre la permanence et la continuité de la prestation de services de la société de bourse, ni porter atteinte à la protection des investisseurs ou à l'intégrité des données des clients.

Pour apprécier le caractère adéquat de l'organisation, tel que visé à l'article 62 de la loi du 6 avril 1995, la Commission tiendra compte, conformément à sa politique en matière de sous-traitance, des éléments suivants :

a) aspects généraux :

- la direction de la société de bourse identifie les risques de la sous-traitance et prend les mesures nécessaires pour surveiller ces risques;
- la direction est suffisamment attentive à la concentration éventuelle de risques opérationnels et financiers sur une même contrepartie et doit, le cas échéant, procéder à des séparations de fonctions; à cet égard, une attention particulière sera portée au cumul éventuel, dans le chef d'une même contrepartie, des fonctions d'exécution des ordres, de compensation et de conservation des avoirs;

- des plans d’urgence ont été mis en place afin d’assurer, en cas d’interruption de la prestation de services de la contrepartie, la continuité des activités de la société de bourse;
- la sous-traitance ne peut entraver le contrôle interne et le contrôle externe des opérations;
- l’audit interne et le réviseur agréé incluent les opérations sous-traitées dans leurs travaux d’audit;

b) aspects organisationnels :

- les droits et obligations de chacune des parties concernées par la sous-traitance sont établis par écrit;
- la société de bourse assure un cloisonnement adéquat entre les transactions pour compte propre et les transactions pour compte de clients; l’utilisation de valeurs appartenant à des clients, données en garantie, doit s’opérer dans le respect des dispositions légales et conventionnelles applicables en la matière¹;
- la société de bourse dispose de toutes les informations requises pour assurer un suivi adéquat des positions individuelles de chaque client (paiement et livraison, couverture des créances, exigences de marge pour les transactions en cours);
- la société de bourse et les contreparties concernées s’échangent toutes les données permettant une réconciliation permanente entre les créances/dettes et les droits/engagements réciproques qu’elles inscrivent dans leurs livres;

c) qualité de la ou des contreparties :

- la société de bourse a une vue précise de l’identité de toutes les parties intervenant dans un contrat de sous-traitance, et en particulier des sous-traitants éventuels de la ou des contreparties;
- les contreparties sont des établissements de premier ordre, disposant d’un *track record* satisfaisant, d’une capacité financière et organisationnelle suffisante ainsi que d’une administration-titres et d’une comptabilité-titres performantes. Pour vérifier ces aspects, la société de bourse peut s’appuyer notamment sur la qualité de *general clearing member* de la contrepartie et/ou sur les exigences en matière de fonds propres et d’organisation imposées à cet égard par l’organisme de compensation. Le cas échéant, la société de bourse effectue un *due diligence* auprès de sa contrepartie;
- les contreparties disposent de tous les agréments requis pour fournir leurs services.

¹ La société de bourse qui utilise des titres d’un client auprès d’une contrepartie pour la couverture d’opérations autres que celles du client concerné, ou qui place ces titres sur un compte auprès d’un organisme de compensation, doit avoir préalablement reçu l’autorisation écrite du client en question. Les infractions à cette règle sont, en vertu de l’article 148, § 3, de la loi du 6 avril 1995, considérées comme un abus de confiance et punies des peines prévues par l’article 491 du Code pénal.

2. Application des règlements existants

La société de bourse doit appliquer intégralement les règlements existants concernant le placement des fonds de clients² et concernant les fonds propres des sociétés de bourse³. Une attention particulière sera à cet égard portée aux aspects suivants :

a) placement des fonds de clients :

les sociétés de bourse ne sont pas autorisées, pour le placement des fonds de clients, à ouvrir des comptes “clients” auprès de correspondants qui ne sont pas des établissements de crédit, sauf lorsqu’il s’agit de devises étrangères.⁴ Depuis le 1er janvier 2002, les sociétés de bourse ne peuvent plus, concernant les avoirs de clients qu’elles détiennent en € auprès de correspondants étrangers, porter ceux-ci en compte au titre de fonds de clients réinvestis, conformément au règlement.

En revanche, les sociétés de bourse peuvent, à certaines conditions, placer auprès de correspondants des fonds exemptés de l’obligation de placement, dans le cadre de l’exécution et de la liquidation de transactions pour leurs clients. D’une part, il s’agit de fonds dits de “settlement” qui peuvent être détenus au maximum cinq jours ouvrables auprès de contreparties professionnelles dans le cadre de la liquidation d’opérations de bourse.⁵ D’autre part, ces contreparties peuvent également être dépositaires de “valeurs de couverture” pour les transactions de clients, pour autant qu’elles ne puissent faire valoir, sur ces fonds, des droits résultant de créances propres détenues sur la société de bourse⁶;

b) concentration des risques :

le règlement relatif aux fonds propres des sociétés de bourse prévoit une limitation de la concentration des risques de la société de bourse à l’égard d’une même contrepartie. Les normes de limitation de “l’ensemble des risques” sur une même contrepartie, telles que calculées conformément au règlement, doivent être rigoureusement respectées.⁷

Sans préjudice de ces normes de limitation, la société de bourse doit, de manière générale, veiller à ce que la défaillance éventuelle d’une contrepartie ne compromette pas la continuité de ses propres activités. Elle peut, à cet effet, prendre différentes mesures comme, par exemple, faire appel, pour la conservation des avoirs, à des dépositaires spécialisés, ou encore s’assurer que la contre-valeur des avoirs qu’elle détient auprès de correspondants est en adéquation avec la capacité financière de ceux-ci ou tient compte du montant des assurances conclues dans le cas d’espèce.

3. Fourniture d’un ou de plusieurs services portant sur l’exécution et/ou la compensation de transactions pour d’autres sociétés de bourse

Les sociétés de bourse qui fournissent des services d’exécution et/ou de compensation pour d’autres intermédiaires, identifient leurs propres risques et prennent des mesures pour gérer ceux-ci de manière adéquate.

² Règlement sur le placement des fonds de clients, approuvé par A.M. du 31.12.1995

³ Règlement relatif aux fonds propres des sociétés de bourse, approuvé par A.M. du 31.12.1995

⁴ Cf. articles 5 et 6 du règlement sur le placement des fonds de clients.

⁵ Cf. article 8, § 1er, 3°, du règlement sur le placement des fonds de clients.

⁶ Cf. article 8, § 2, 2°, du règlement sur le placement des fonds de clients.

⁷ Cf. articles 80-81, 83-84 et 89 du règlement relatif aux fonds propres.

Les aspects développés aux points 1. et 2. ci-dessus s'appliquent mutatis mutandis. Il convient en outre de souligner que la prestation des services visés pose des exigences strictes en matière d'organisation et de contrôle interne, de même qu'elle nécessite la tenue d'une administration-titres et d'une comptabilité-titres très performantes. Pour autant que de besoin, la Commission attire une nouvelle fois l'attention des sociétés de bourse sur les conclusions qu'elle leur a communiquées dans sa lettre circulaire du 31 janvier 2001, à la suite de son contrôle de l'activité de dépôt de titres.

Elle y demandait notamment aux sociétés de bourse de prendre des mesures appropriées pour renforcer leur politique sur le plan du contrôle et de la sécurité des mouvements de titres, en accordant une attention particulière aux mouvements physiques de titres et au développement des systèmes de comptabilité et de gestion, au contrôle interne, à la séparation des fonctions et à l'audit interne.

Nous restons à votre disposition pour tout renseignement complémentaire que vous souhaiteriez obtenir.

Veillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments très distingués.

Le Président,

E. WYMEERSCH