

NGR PROFESSIONAL RESEARCH

INSIGHT



UCITS IV : Implications du passeport des sociétés de gestion pour le modèle opérationnel des prestataires de service fonds au Luxembourg

La collection Insight publiée par NGR Consulting vise à apporter au travers de documents analytiques courts un point de vue sur les problématiques à venir concernant le secteur financier.

Retrouvez l'ensemble des analyses et supports sur le site NGR Professional Research à l'adresse suivante :

<http://www.ngrconsulting.com/spip/>

UCITS IV : Implications du passeport des sociétés de gestion pour le modèle opérationnel des prestataires de service fonds au Luxembourg

Le 13 janvier dernier, le Parlement Européen a émis une position par rapport à la proposition d'intégration de directive Ucits IV qui devrait être adoptée au cours du premier trimestre 2009. Cette nouvelle initiative réglementaire s'inscrit dans le processus d'intégration des plateformes de distribution européennes et veut renforcer le principe de libre circulation des services financiers dans le cadre de l'Union Européenne.

A la différence des Directives précédentes qui visaient le développement des mécanismes de distribution, la Directive Ucits IV vise quant à elle l'augmentation de la flexibilité opérationnelle des professionnels de l'industrie des fonds, la réduction des coûts d'administration par le biais des économies d'échelle, tout en ayant comme toile de fond la protection des investisseurs. A cette fin, la Directive Ucits IV prévoit et traite des sujets suivants : le passeport des sociétés de gestion, les fusions transfrontalières des Ucits, les structures maître – nourricier, la procédure simplifiée d'autorisation des Ucits, et la mise en oeuvre d'un support d'information synthétique pour les investisseurs (le « Key Investors' Information »).

Le passeport des sociétés de gestion – les racines

Pour comprendre le passeport des sociétés de gestion de la Directive, il faut le replacer dans le parcours des Directives Ucits, qui s'inscrit dans la volonté de créer un marché unique au niveau Européen, afin de faire gagner les organisations en efficience et en efficacité.

En termes d'efficience, le but est de réduire le coût de gestion et d'administration des fonds pour les investisseurs (Total Expense Ratio). Les Directives Ucits I et III avaient comme point d'attention le développement du volume de distribution, tandis que la Directive Ucits IV est centrée sur le contrôle, la réduction des coûts et l'accroissement de la compétition dans l'offre de services. Cette notion d'efficience s'accompagne également de la notion d'efficacité : le but est ici d'accroître la protection des investisseurs tout en facilitant l'accès à une offre de produits plus large. Pour cette raison, les procédures d'autorisation et de notification des fonds ont été promues dans les deux premières Directives, qui ont joué un rôle central dans l'établissement du passeport européen des fonds. Sous Ucits IV, il s'agit d'élargir l'utilisation du passeport aux sociétés de gestion.

A travers le passeport des sociétés de gestion, nous assistons à la scission entre le pays de domiciliation de la société de gestion et le fonds Ucits : par conséquent, les activités d'autorisation et de supervision de ces deux "entités" seront soumises à des processus distincts et propres à chaque pays de domiciliation. Bien que des contrôles croisés soient prévus sur certains aspects, l'industrie européenne des fonds sollicite des initiatives pour établir une forte coordination des efforts d'autorisation, de supervision et de contrôle entre les pays membres. A terme, l'objectif devrait être de tendre

vers une harmonisation des responsabilités des sociétés de gestion et de leur dépositaire entre les différents pays de l'Union Européenne (UE).

Entre temps, afin d'assurer un certain contrôle des activités administratives rattachées aux fonds, la Directive Ucits IV préconise que quelques activités et responsabilités restent affectées aux institutions financières opérant dans le pays de domicile du fonds Ucits (voir tableau 1).

En outre, pour garantir une coordination entre la société de gestion (domiciliée dans un pays) et le fonds Ucits (dans un deuxième pays), la Directive prévoit la mise en place d'un "point de contact", ce rôle pouvant être assuré par un professionnel du secteur financier établi dans le pays de domicile du fonds Ucits.

Tableau 1 : Activités en place dans le pays de domiciliation des fonds Ucits suivant la Directive Ucits IV / Passeport des sociétés de gestion

Pays d'effectuation de l'activité	Activité
Pays où le registre est maintenu	Domiciliation du fonds Ucits
Pays de domiciliation du fonds Ucits	Cycle de vie d'un fonds Ucits – Mise en place, frais de licences et de supervision, marketing, fusions/restructurations, liquidations et clôtures
	Opérations du dépositaire – safe-keeping, traitement des transactions et vérification de leur correct enregistrement, conformité des investissements, restrictions sur les prêts/emprunts titres et les ventes à découvert
	Opérations de l'administrateur de fonds – évaluation des actifs et comptabilité du fonds
Pays de domiciliation de la société de gestion	Opérations de l'Agent de Transfer- Tenue de registre, détermination du prix de souscription et de rachat, émissions et rachats des parts de fonds, distribution/réinvestissement des dividendes sur parts de fonds, point de contact avec les investisseurs, tenue des assemblées générales des investisseurs
	Autorisation de la société de gestion, supervision de la société de gestion, mise en place et suivi du programme d'activité, règles de contrôle et prévention des conflits d'intérêts ; règles de gestion de risques

En dépit des aspects de gouvernance qui restent à solutionner et à faciliter, un des objectifs premiers de la Directive Ucits IV consiste à augmenter la flexibilité opérationnelle des sociétés de gestion et de leurs prestataires. Luxembourg étant la plus grande place européenne des fonds distribués en mode transfrontalier (en septembre 2008 les fonds Ucits Luxembourgeois étaient à EUR 1 558.85 milliards et 187 sociétés de gestion relevaient du chapitre 13 de la loi du 20/12/2002), il est normal de s'interroger sur le positionnement de l'industrie des fonds au Luxembourg, et de comment cette nouvelle réglementation impactera la distribution des rôles et des responsabilités intragroupe au sein des sociétés de gestion et des prestataires de service aux fonds au Luxembourg.

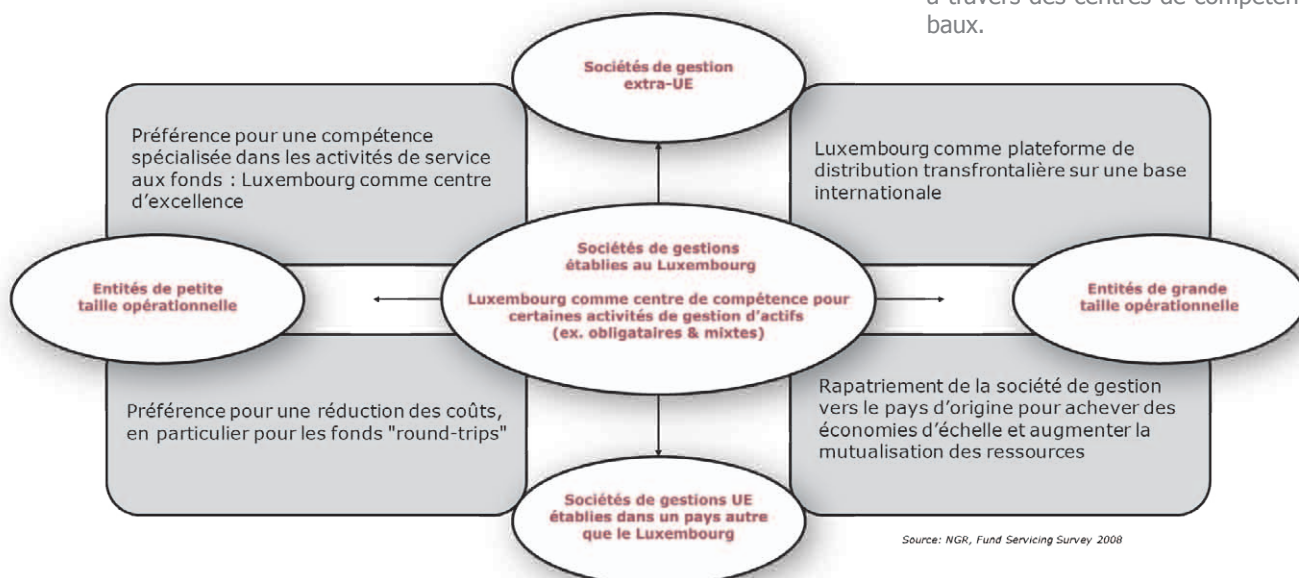
Quels impacts pour l'industrie des fonds à Luxembourg ?

Les promoteurs ayant domicilié leurs sociétés de gestion et leurs fonds au Luxembourg présentent des caractéristiques différentes par taille, stratégie de distribution (transfrontalier pur contre "round trip"), origine (européenne ou extra-européenne), et stratégie opérationnelle (en termes de besoins métier, d'in-sourcing ou d'outsourcing). L'image suivante présente l'aperçu du positionnement du Luxembourg défini dans le cadre de notre étude « Fund Servicing 2008 » :

Nous estimons que 40% des actifs des fonds proviennent des sociétés de gestion extra-européennes, approximativement 2% sont représentés par des entités opérant au Luxembourg, et que 58% sont d'origine UE (Source : CCLUX, septembre 2008). Ces chiffres doivent être compris dans le contexte de l'économie luxembourgeoise, où 12% du PIB et 14% des recettes sont représentés par l'activité Ucits¹. Dans ce cadre, nous avons identifié quatre axes de développement stratégique pour la place luxembourgeoise, axes qui se situent à différents niveaux :

Axe 1. Développement du positionnement Ucits du Luxembourg dans les pays non-UE

Dans ce contexte, l'activité de positionnement devrait viser les entités de plus petite taille afin de mettre en avant les bénéfices venant d'un point d'entrée unique dans le marché européen, et celles de plus grande taille cherchant une plateforme de services intégrés. Ceci se traduit par des stratégies de niche supportées par une architecture métier spécialisée ou, à l'opposé, par des services globaux et transverses soutenus à travers des centres de compétences globaux.



Source: NGR, Fund Servicing Survey 2008

¹ CSSF, Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise, Octobre 2008

Axe 2.

Spécialisation dans les activités à savoir-faire spécifique pour la place Luxembourgeoise

La volonté de la Directive Ucits IV est de pousser la distribution transfrontalière des fonds. En procédant de la sorte, la Directive prescrit de réserver certaines activités au domicile des fonds Ucits (voir tableau 1). Parmi celles-ci, un savoir-faire spécifique y figure pour le Luxembourg : l'activité de support à la distribution et d'agent de transfert (de la mise en place des fonds à la gestion des transactions avec le réseau de distribution et l'agent de transfert). Dans ce cadre, l'offre marketing et le modèle opérationnel des agents de transfert devraient se restructurer et se positionner par rapport aux services à valeur ajoutée (par exemple, le conseil légal, le conseil fiscal, les plateformes de connexion et gestion du réseau de distribution). Ceci implique une transformation de cette activité de centre de coût en centre de profit.

Axe 3.

Initiatives de réduction de coûts opérationnels

Nonobstant la possibilité d'agir sur le volet des revenus, à travers la diversification des pays cibles (axe 1) et la spécialisation sur des savoir-faire distinctifs pour le Luxembourg (axe 2), les professionnels financiers de l'industrie des fonds luxembourgeois devront considérer une stratégie de réduction des coûts avec une définition précise des initiatives permettant d'atteindre ces objectifs. Dans ce cadre, il sera important de comprendre la couverture des services standard et à valeur ajoutée, leur pricing et leur structure de coûts, ainsi que les risques ou contraintes réglementaires associées. La capacité organisationnelle en termes de monitoring stratégique et opérationnel, la bonne identification des leviers opérationnels, et la mise en place d'une méthodologie et d'outils adaptés pour le suivi stratégique seront des atouts précieux. Une fois les leviers opérationnels identifiés et analysés, différentes stratégies peuvent par la suite être définies, à savoir : l'in-sourcing des pays émergents vers le Luxembourg, la refonte des processus, l'automatisation, ou l'off-shoring intragroupe.

Axe 4.

Mise en place de collaborations & développement de l'activité de consolidation

Cet axe n'est pas considéré à présent comme la voie de développement la plus importante, car beaucoup d'acteurs ont déjà atteint une taille globale ou régional-européenne. Il est vrai qu'au Luxembourg, il existe un certain nombre d'acteurs plus spécialisés qui devront repenser leur modèle opérationnel actuel : certains, supportés par leurs maisons mères d'origine extra-européenne et dotées de taille opérationnelle importante, pourront pousser le développement de leur offre fonds ; d'autres, plus spécialisés et de taille plus modeste, devront remettre en question leur activité fonds et, le cas échéant, chercher des économies d'échelle par le biais des coopérations, des acquisitions ou des fusions.

Le Luxembourg est le plus grand centre de distribution et d'administration centrale en Europe : les quatre axes identifiés mettent en avant que, dans un contexte d'intégration ultérieure du marché européen, le Luxembourg sera impacté par des mouvements de spécialisation (axes 1 et 2) et d'optimisation des coûts (axes 3 et 4). La traduction pour chaque organisation financière dépendra des priorités stratégiques de ces institutions, et du rôle que le Luxembourg doit jouer dans leur architecture métier.

Qui sommes nous ?

Indépendant et spécialisé sur le secteur financier, NGR Consulting fournit des services de conseil aux principales institutions financières afin de leur permettre d'optimiser leur performance globale. Combinant une expertise pointue du métier des Fonds, de la Banque Privée & Gestion d'actifs, à une connaissance approfondie des tendances sectorielles, notre cabinet travaille étroitement avec ses clients pour définir des stratégies innovantes et solutions opérationnelles délivrant un retour sur investissement rapide. Besoin d'expérimenter une nouvelle idée du conseil ? Contactez-nous sur info@ngrconsulting.com

Contacts

NGR Consulting Luxembourg
38, rue Pafbruch
L-8308 Capellen

Tél.: +352 26 65 20 52

Site Web : www.ngrconsulting.com