

2009

**LA SURVEILLANCE
DES MOYENS DE PAIEMENT
ET DES SYSTÈMES D'ÉCHANGE**

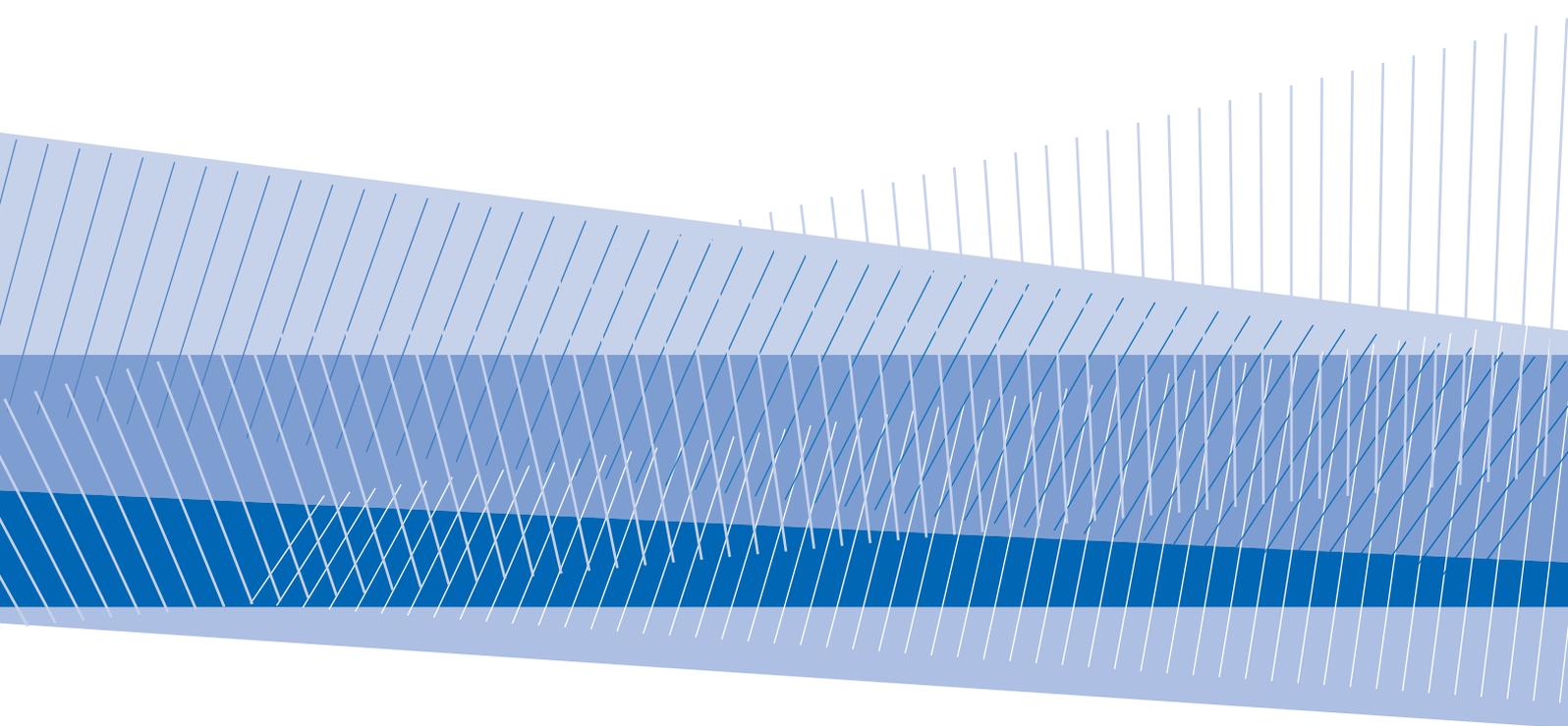


Table des matières

	Table des matières	3
	Introduction	5
	Vue d'ensemble	7
Chapitre 1	Principales évolutions qui ont affecté le cadre et l'exercice de la surveillance de la Banque de France en 2007/2008	9
	Les premiers enseignements de la crise financière pour les systèmes d'échange	9
	Enjeux pour la surveillance des évolutions des moyens de paiement et des systèmes d'échange	12
	Evolution du cadre méthodologique de l'activité de surveillance de la Banque de France	23
Chapitre 2	Sécurité et efficacité des systèmes d'échange et des systèmes de paiement scripturaux en 2007 et 2008	31
	Etat des plans d'action	31
	Evaluations réalisées en 2007/2008	35
	Participation de la Banque de France aux évaluations réalisées dans un cadre coopératif	51

Introduction

En 2006, la Banque de France avait publié son premier rapport sur la surveillance des moyens de paiement et des systèmes d'échange. Le présent rapport rend compte de l'exercice par la Banque de France, pour les années 2007 et 2008, de la triple mission, qui lui est confiée par la loi¹, dans le cadre du traité sur l'Union européenne, de :

- « s'assurer de la sécurité des moyens de paiement scripturaux et de la pertinence des normes applicables en la matière » ;
- « veiller au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement » ;

- « veiller à la sécurité des systèmes de compensation, de règlement et de livraison des instruments financiers ».

Dans son premier chapitre, le rapport analyse les principales évolutions qui ont affecté le cadre et l'exercice de la surveillance de la Banque de France, pendant les deux années sous revue. Son deuxième chapitre est consacré à l'évaluation et au suivi de la sécurité et de l'efficacité des systèmes d'échange et des moyens de paiement, en 2007 et 2008.

¹ Article L141-4 du Code monétaire et financier

Vue d'ensemble

L'activité de surveillance figure au cœur des missions de banque centrale. Le bon fonctionnement des systèmes d'échange est en effet essentiel à la stabilité financière, compte tenu notamment des montants échangés quotidiennement en France via les systèmes de paiement de montant élevé (de l'ordre de 400 milliards d'euros en moyenne par jour, soit plus de 20 % du produit intérieur brut annuel). Par ailleurs, la sécurité des moyens de paiement scripturaux contribue à la confiance des utilisateurs dans la monnaie, d'autant plus que l'usage des moyens de paiement scripturaux est très développé en France (248 paiements par habitant en 2008, soit l'une des moyennes les plus élevées en Europe).

La période étudiée a été marquée par la poursuite de l'intégration européenne des moyens de paiement et des systèmes d'échange avec le début de la mise en œuvre de l'Espace unique des paiements en euro (SEPA- « *Single Euro Payment Area* ») et le lancement de nouvelles plateformes d'échange à vocation pan-européenne qui ont notamment remplacé les anciens systèmes de la Place de Paris. Ces évolutions contribuent à l'unification financière de l'Union européenne ; elles se sont déroulées avec succès dans un contexte de crise financière qui a soumis les systèmes d'échange à plusieurs défis importants.

Les systèmes d'échange ont bien fonctionné malgré un environnement mouvementé marqué par une augmentation ponctuelle des volumes échangés, de fortes tensions sur la liquidité bancaire et la défaillance de certains établissements non résidents, qui participaient à de nombreux systèmes dans différents pays. La crise financière a notamment mis en évidence l'intérêt des chambres de compensations avec contrepartie centrale pour les transactions négociées de gré à gré, notamment les dérivés de crédit. Dans ses

décisions du 18 décembre 2008 et du 16 juillet 2009, le Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne a confirmé l'importance de disposer d'au moins une chambre de compensation avec contrepartie centrale pour les dérivés de crédit échangés de gré à gré au sein de la zone euro et indiqué que l'Eurosystème² suivra de près l'utilisation de ces infrastructures au cours des prochains mois.

En ce qui concerne les moyens de paiement, la période récente a été marquée par l'entrée du projet SEPA dans sa phase opérationnelle et la création d'un cadre juridique harmonisé posé par la directive sur les services de paiement. Ces évolutions vont se traduire dans tous les pays européens concernés par le remplacement des actuels moyens de paiement nationaux par de nouveaux moyens de paiement harmonisés (virement, prélèvement et carte) qui seront utilisables dans les mêmes conditions sur l'ensemble de la zone. Ce changement a nécessité l'élaboration d'un cadre de surveillance harmonisé par l'Eurosystème dans lequel s'inscrivent désormais les actions de surveillance des moyens de paiement de la Banque de France.

Enfin, la Banque de France a poursuivi ses actions en faveur du renforcement de la sécurité des moyens de paiement. Elle a ainsi invité les banques à renforcer l'authentification des clients des services de paiement sur les sites de banque en ligne dont l'utilisation connaît un succès croissant. Dans ce contexte, il apparaît nécessaire que les moyens d'identification des clients effectuant des paiements reposent sur les techniques les plus robustes (authentification « non rejouable »). En outre, les banques ont été encouragées à généraliser l'utilisation d'un filigrane de haute qualité sur les chèques de banque, ce qui permet d'améliorer la protection contre la contrefaçon.

² L'Eurosystème est composé de la BCE (« *Banque Centrale Européenne* ») et des BCN (« *Banques Centrales Nationales* ») ayant adopté l'euro.

Chapitre 1

Principales évolutions qui ont affecté le cadre et l'exercice de la surveillance de la Banque de France en 2007/2008

1.1 | Les premiers enseignements de la crise financière pour les systèmes d'échange

Au cours de la période sous revue, les systèmes d'échange ont dû relever d'importants défis en raison notamment d'augmentations ponctuellement très importantes des volumes traités et d'un environnement marqué par de fortes pressions sur la liquidité de leurs participants et la défaillance de certains établissements financiers qui, à l'instar de Lehman Brothers, participaient à de nombreux systèmes dans le monde.

Malgré l'importance de ces chocs, les systèmes d'échange ont continué à bien fonctionner, ce qui est très positif compte tenu de leur importance pour la stabilité financière. Les améliorations continues apportées ces dernières années à leur organisation ont contribué à leur résilience. Les derniers développements dans l'Union européenne, notamment avec la mise en place de TARGET2 (« *Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer 2* »), qui sera suivi au cours des prochaines années de nouveaux systèmes pan-européens reposant sur des plateformes partagées (cf. 1.2.1.2), ont ainsi renforcé la solidité des infrastructures de paiement de la zone euro.

La crise a aussi permis de prendre pleinement conscience de l'importance et de l'ampleur des interdépendances entre les systèmes d'échange (cf. 1.2.2) ainsi qu'entre ces derniers et les autres acteurs financiers. La qualité de la coopération et de l'échange d'informations entre autorités s'est avérée cruciale (cf. 1.3.2). La crise financière a également mis en évidence l'importance d'un cadre juridique solide et du rôle des contreparties centrales pour la stabilité financière (cf. encadré 1).

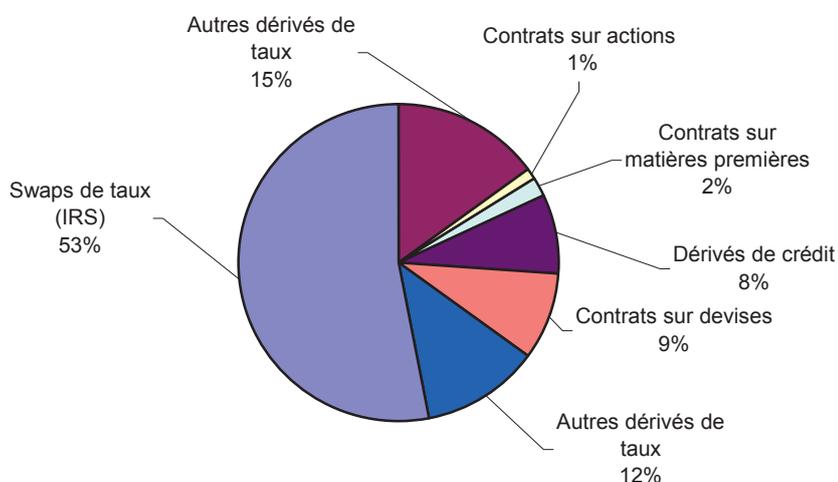
Les premiers enseignements de la crise incitent donc à poursuivre le renforcement des dispositifs de contrôle de risques des infrastructures et à en élargir l'utilisation, notamment en mettant en œuvre des solutions de compensation par contrepartie centrale pour les produits dérivés négociés de gré à gré.

Encadré 1 - La compensation des dérivés de crédit – CDS³

Depuis son émergence, le marché des dérivés de crédit a connu une forte croissance, nettement supérieure à celle des autres marchés dérivés. En juin 2008, l'encours notionnel des dérivés de crédit avait atteint 54600 milliards d'euros (chiffres ISDA) avant de connaître dans le contexte de la crise financière un reflux sur la deuxième moitié de 2008, cet encours passant à 38600 milliards d'euros.

Bien que la taille de ce marché reste modeste par rapport à l'ensemble des marchés de dérivés négociés de gré à gré (environ 8% du total de l'encours notionnel contre 53% pour les swaps de taux d'intérêt), les risques de contagion liés à la défaillance d'un intervenant majeur de ce marché, mis en lumière à l'occasion des difficultés de Bear Stearns, AIG et Lehman Brothers, ont conduit les gouvernements, les banques centrales et les régulateurs au niveau mondial⁴ à encourager la mise en place urgente de solutions pour réformer la gestion des risques relatifs à ces produits.

Répartition des encours notionnels de dérivés négociés de gré à gré



Source : Banque des Règlements internationaux (Juin 2008)

La nature spécifique des contrats de dérivés de crédit explique l'ampleur potentielle des effets de la défaillance d'un participant sur ce marché. Les contrats de dérivés de crédit permettent le transfert entre deux contreparties du risque de crédit relatif à une entité de référence (entreprise, entité financière, État). Contre paiement d'une prime, le vendeur de protection s'engage à indemniser l'acheteur de protection en cas de survenance d'un événement de crédit affectant cette entité.

La défaillance d'un intervenant sur ce marché engendre des effets multiples. Pour les contrats sur lesquels le défaillant s'était porté vendeur de protection, sa contrepartie initiale perd sa protection, l'exposant ainsi à un coût de remplacement pour reconstituer cette protection avec une nouvelle contrepartie. Pour les contrats sur lesquels le défaillant est l'entité de référence, le vendeur de protection doit indemniser l'acheteur et peut se trouver ainsi confronté à des besoins de liquidité importants.

Le risque de contrepartie est amplifié par la forte concentration de ce marché (autour d'une dizaine de grandes banques d'investissement qui jouent le rôle de négociateurs pour compte propre ou pour compte de tiers), ainsi que l'absence de pratiques de remise en garantie systématique des positions sur les marchés de gré à gré. De plus, le faible degré de transparence de ces marchés a entretenu l'incertitude des agents économiques durant la crise.

³ « Credit Default Swaps » : catégorie d'instruments financiers dérivés permettant d'échanger de la protection sur un risque de crédit sous-jacent relatif à une entité de référence donnée (entreprise, institution financière, État)

⁴ A titre d'exemple, la déclaration finale du G20 du 2 avril 2009 affirme que « nous encourageons la standardisation et la résilience des marchés de dérivés de crédit, en particulier par la mise en place de solutions de compensation par contreparties centrales soumises à une régulation et une supervision efficace. Nous appelons l'industrie à développer un plan d'action sur la standardisation d'ici l'automne 2009 ».

La mise en place de solutions de compensation par contrepartie centrale pour ces produits serait à même de répondre à certains des dysfonctionnements observés sur le marché des dérivés de crédit. La compensation multilatérale systématique des positions des membres de la chambre permettrait de diminuer leur exposition globale relative à ces produits. En cas de défaillance de l'un de leurs membres, les chambres de compensation se substituent au défaillant pour assurer le respect de ses obligations vis-à-vis des autres membres. Ceux-ci bénéficient donc d'une maîtrise accrue de leur risque de contrepartie et d'une suppression du coût de remplacement des transactions passées avec le défaillant.

Les chambres de compensation permettent une généralisation des pratiques de remise en garantie sur les contrats négociés de gré à gré. Le bon fonctionnement des chambres de compensation nécessite en effet la réalisation quotidienne d'appels de marges permettant d'adapter leur couverture en fonction de l'évolution de leur exposition vis-à-vis de leurs membres. Enfin, la centralisation accrue des positions entraînée par le développement des chambres de compensation améliore la transparence du marché des dérivés de crédit.

Toutefois, les projets de chambres de compensation actuellement en place ou en cours de développement ne concernent que les produits suffisamment standardisés pour pouvoir être compensés dans des conditions satisfaisantes (contrats sur indices de CDS et CDS sur une entité de référence unique⁵ les plus liquides).

Le profil spécifique des risques des CDS implique une adaptation des dispositifs de maîtrise des risques des chambres de compensation afin de prendre notamment en compte la plus faible liquidité de ce type de produits ainsi que l'asymétrie des risques supportés par la chambre vis-à-vis du vendeur et de l'acheteur de protection. Au niveau européen, les recommandations SEBC-CESR⁶ applicables aux chambres de compensation adoptées en juin 2009 ont intégré les adaptations nécessaires à la prise en compte des risques spécifiques impliqués par la compensation des dérivés négociés de gré à gré. Dans le cadre du G10, des travaux ont été récemment initiés pour adapter les normes de gestion des risques applicables aux chambres de compensation, qui n'opèrent aujourd'hui aucune distinction selon le type de produits compensés, aux spécificités de la compensation des produits dérivés négociés de gré à gré.

Le développement de ces services impose également des adaptations opérationnelles non-négligeables pour les chambres de compensation qui doivent intégrer l'utilisation de nouveaux types d'infrastructures, comme le « registre central » des contrats de CDS mis en place par DTCC (« *Depository Trust & Clearing Corporation* »)⁷ qui assure la fonction de « registre central » des contrats de dérivés de crédit.

Enfin, l'accès des chambres de compensation aux opérations de crédit des banques centrales est notamment essentiel pour faciliter la gestion des besoins de liquidité soudains et importants pouvant être entraînés par la défaillance de l'un de leur membre. Comme l'a indiqué le Conseil des Gouverneurs de la BCE le 18 décembre 2008 et le 16 juillet 2009, il est donc essentiel que compte tenu de leur importance potentiellement systémique, les chambres traitant des dérivés de crédit libellés en euro soient établies au sein de la zone euro afin de garantir leur accès efficace au crédit en monnaie de banque centrale. Deux projets de services de compensation sur les dérivés de crédit ont été annoncés par des chambres de compensation de la zone euro : LCH.Clearnet SA et Eurex Clearing AG, ce dernier ayant démarré le 30 juillet 2009.

⁵ Les CDS dits "single names" portent le risque de crédit relatif à une entité de référence unique alors que les contrats sur indices portent sur un ensemble d'entités de référence.

⁶ « *Système européen de banques centrales* » (SEBC)- « *Committee of European Securities Regulators* » (CESR - Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières)

⁷ La TIW (« *Trade Information Warehouse* ») est un entrepôt de données enregistrant la copie de référence (« *Golden record* ») des contrats de CDS. DTCC, gestionnaire d'infrastructures de marchés américain est pour l'instant le seul fournisseur de ce type de services au niveau mondial.

1.2 | Enjeux pour la surveillance des évolutions des moyens de paiement et des systèmes d'échange

Les évolutions importantes qui marquent le secteur des moyens de paiement et des systèmes d'échange conduisent les banques centrales, et notamment la Banque de France, à constamment adapter l'exercice de leur fonction de surveillance aux nouveaux enjeux qui en résultent.

Pour les moyens de paiement, la poursuite de l'intégration européenne amène ainsi à intervenir selon deux axes : le premier consistant à accompagner les banques et leurs clients pour favoriser l'émission de moyens de paiement efficaces et sûrs ; le second consistant à adapter le cadre de contrôle pour tenir compte de la nouvelle dimension européenne des opérations.

Pour ce qui est des systèmes d'échange, la consolidation en cours à l'échelle européenne, structurellement porteuse d'une plus grande efficacité s'intègre dans un mouvement de mondialisation plus global, dont les conséquences pour la stabilité financière doivent être prises en compte de manière adéquate.

1.2 | 1 Intégration européenne :

1.2.1.1 Des moyens de paiement européens

Les années 2007 et 2008 ont été marquées par les progrès de l'intégration européenne pour les paiements de détail, avec l'entrée du projet de création d'un espace unique de paiement en euros (SEPA) dans une phase opérationnelle, et les travaux d'harmonisation du cadre juridique des paiements. En effet, le 28 janvier 2008, plus de 4000 banques européennes ont commencé à échanger des virements SEPA, marquant ainsi la concrétisation d'un projet lancé par la communauté bancaire européenne en 2002, sous l'impulsion des autorités publiques, notamment de l'Eurosystème. En parallèle, les principaux systèmes de paiement par carte ont entrepris de mettre en œuvre des principes d'interopérabilité. Ces évolutions s'accompagnent d'une modification profonde du cadre juridique des paiements en Europe, avec l'adoption le 13 novembre 2007 de la directive sur les services de

paiement, qui doit être transposée dans les différents Etats membres avant le 1er novembre 2009.

Le projet SEPA⁸, lancé en 2002 par la communauté bancaire européenne sous la conduite de l'EPC (« *European Payments Council* »)⁹, a pour ambition que tous les paiements de détail en euros, aussi bien nationaux que transfrontaliers, soient effectués de manière efficace, sûre et au même coût dans toute l'Europe. Dans une première phase du projet, l'EPC a défini des règles communes pour de nouveaux instruments de virement et de prélèvement. Ils doivent progressivement remplacer les instruments nationaux équivalents, pour les opérations nationales comme pour les opérations transfrontalières. L'EPC a également défini des principes visant à assurer l'interopérabilité entre systèmes de paiement par carte et à faciliter l'utilisation et l'acceptation des cartes dans tous les pays de l'espace SEPA. Les banques, les systèmes d'échange et les utilisateurs ont préparé à partir de 2006, au niveau national, le lancement des nouveaux instruments. En France, ces travaux ont été pilotés par la Banque de France et la Fédération bancaire française dans le cadre du Comité national pour SEPA, dont les travaux sont présentés au paragraphe 1.3.1.1 ci-après.

Depuis son lancement, le projet SEPA a été suivi avec le plus grand intérêt par les autorités européennes et les banques centrales de l'Eurosystème, dans une optique de promotion de l'efficacité et de la sécurité des paiements. Ce projet représente un complément nécessaire à l'euro fiduciaire, afin de réduire la fragmentation des paiements de détail. Le projet SEPA doit mettre fin aux survivances juridiques et techniques de l'époque des monnaies nationales qui rendaient les paiements d'un pays à l'autre plus difficiles, plus lents et plus coûteux qu'à l'intérieur des frontières d'un même pays. De plus, les autorités européennes ont à plusieurs reprises exprimé le souhait de voir émerger un ou plusieurs systèmes européens de paiement par carte, pour accroître la concurrence avec les actuels systèmes internationaux.

Le projet est entré dans une nouvelle phase en janvier 2008, avec le début d'utilisation du virement SEPA et

⁸ Décrit au chapitre 4 du premier Rapport sur la surveillance des moyens de paiement et des systèmes d'échange (2006)

⁹ Conseil européen des paiements

la mise en œuvre par les systèmes de paiement par carte des principes d'interopérabilité du SCF (« *SEPA Cards Framework* »). Néanmoins l'adoption du virement SEPA par les utilisateurs en remplacement des anciens instruments nationaux est encore assez lente : en avril 2009, le nombre de virements SEPA est estimé à 3,1% de l'ensemble des virements réalisés dans la zone euro.

En France également, l'utilisation du virement SEPA est encore faible, mais sa croissance est régulière. Les travaux de préparation menés par de grands émetteurs de virements avancent, ce qui devrait permettre une augmentation significative en 2009, rendant ainsi la migration irréversible. L'arrêt du virement ordinaire devrait intervenir à l'horizon fin 2011, conformément aux objectifs du plan de migration français.

On a également observé en 2007 et 2008 le lancement de trois initiatives européennes en vue de la création d'un nouveau système de paiement par carte. Ces travaux sont en cours et constituent une avancée dans la direction souhaitée par les autorités européennes. Le projet SEPA devrait donc avoir des conséquences majeures sur le marché européen des paiements par carte. De son côté, le système français « Cartes bancaires » a engagé les travaux nécessaires pour mettre en œuvre les principes d'interopérabilité définis par l'EPC.

Le projet SEPA a des implications fortes pour les systèmes de paiement. Les principaux systèmes de paiement de détail européens dont le nouveau système STET (« *Société Technologique d'Échange et de Traitement* ») de la place de Paris, se sont mis en mesure de traiter le virement SEPA dès janvier 2008. Ces systèmes devront soutenir la migration d'une masse critique de transactions vers les nouveaux instruments de paiement et participer à l'harmonisation du niveau de service assuré à la clientèle, en particulier en raccourcissant le temps de traitement des transactions de détail transfrontalières. D'ici à fin 2010, toutes les infrastructures de paiement de détail devront

également être interopérables et capables de traiter les instruments de paiement européens en euros dans l'ensemble de la zone SEPA¹⁰. L'interopérabilité consiste pour les infrastructures à être en mesure d'émettre ou de recevoir, de façon directe ou indirecte, des ordres de paiement en euros en provenance ou à destination de toute banque de la zone SEPA. Enfin, l'une des caractéristiques des infrastructures de paiement est d'avoir des coûts fixes élevés et des coûts marginaux faibles. La mise en œuvre du SEPA devrait donc s'accompagner d'un processus de consolidation des infrastructures de paiement de détail, afin de réaliser des économies d'échelle.

Complément indispensable aux travaux de la communauté bancaire sur le projet SEPA, le cadre réglementaire européen des paiements est également harmonisé. Dès 2001, le règlement 2560/2001 sur les paiements transfrontaliers en euros a institué le principe de l'égalité tarifaire entre opérations nationales et transfrontalières pour les virements et les paiements par carte. Ce règlement est en cours de révision début 2009 pour étendre ce principe d'égalité tarifaire aux prélèvements.

Une refonte des différents textes communautaires existants dans le domaine des paiements et une harmonisation des droits nationaux ont également été entreprises pour créer les conditions juridiques d'un véritable marché intérieur des paiements. Cette initiative a abouti en novembre 2007 à la publication de la Directive sur les services de paiement dans le marché intérieur (Directive 2007/64/CE), qui doit être transposée dans les droits nationaux et entrer en vigueur au 1er novembre 2009. Cette directive comporte deux aspects principaux : d'une part, elle définit un niveau minimum de prestation de services et de protection pour les utilisateurs ; d'autre part, elle ouvre le marché des paiements à des acteurs, les établissements de paiement, relevant d'un nouveau statut dont les obligations sont allégées par rapport à celles des établissements de crédit et des établissements de monnaie électronique.

¹⁰ La zone SEPA comprend les 27 pays de l'Union européenne, ainsi que les 4 pays de l'Association Européenne de Libre Echange (AELE), la Norvège, l'Islande, le Lichtenstein et la Suisse.

Encadré 2 - La Directive sur les services de paiement du 13 novembre 2007

La Directive 2007/64/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 novembre 2007 concernant les services de paiement dans le marché intérieur (DSP - *Directive sur les Services de Paiement*), qui doit être transposée avant le 1er novembre 2009, harmonise, au niveau européen, les règles en matière des paiements, qui relevaient jusque là des législations nationales des 27 Etats membres.

Cette directive a pour objectif, d'une part, de permettre à de nouveaux acteurs, les « établissements de paiement », de fournir des services de paiement, ce qui renforcera la concurrence sur ce marché et, d'autre part, de définir les règles applicables à la prestation de paiement afin de faciliter la mise en place des instruments de paiement européens et leur adoption par les utilisateurs finaux.

La directive fixe des exigences harmonisées en matière d'information des clients et de modalités d'exécution des paiements. Elle instaure, à ce titre, un véritable droit européen des paiements applicable à toute prestation de paiement fournie par un établissement de paiement ou de crédit.

La directive encadre les informations à fournir avant comme après la réalisation de la prestation de paiement. Elle fixe un délai maximal d'exécution d'un jour ouvrable pour les opérations communautaires en euros et limite à 150 euros la perte maximale supportée par le client en cas d'utilisation frauduleuse par autrui de son instrument de paiement. La directive prévoit également les conditions de contestation par le client d'opérations de paiement qu'il n'aurait pas autorisées et instaure, sous conditions, un droit à remboursement lorsque le client n'a pas donné directement l'ordre de paiement à son établissement.

La Directive sur les services de paiement en Europe réalise donc les conditions juridiques d'un marché unique des services de paiement, en offrant aux prestataires de ces services des conditions égales d'accès et d'exercice au sein de l'espace européen. Ce texte va entraîner une restructuration profonde des activités en favorisant l'entrée sur le marché de nouveaux prestataires de services de paiement, ainsi que des mouvements de consolidation. En matière de surveillance, les enjeux sont importants et la Banque de France, comme elle l'a fait pendant la préparation de la Directive, attache une importance particulière à ce que la transposition du texte en droit français contribue à l'efficacité et à la sécurité des paiements.

1.2.1.2 Des systèmes d'échange en cours de consolidation à l'échelle européenne

Depuis sa création, l'Eurosystème a cherché à assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de règlement-livraison de titres dans la zone euro. De ce point de vue, l'Eurosystème soutient les initiatives qui visent à assurer une plus grande harmonisation des modalités de transfert de fonds et de titres entre les pays de la zone euro, voire de l'Union Européenne.

C'est dans cette perspective que trois projets de plateforme ont été menés à bien (TARGET2) ou sont en cours de développement (TARGET2-Securities et

CCBM2 (« *Collateral Central Bank Management2* »)) par l'Eurosystème. Ils contribuent à une meilleure intégration des services financiers européens. Ils ont pour objectif de favoriser une rationalisation des modes de fonctionnement des participants et d'améliorer la gestion de la liquidité au sein de la zone euro, grâce à la fois aux caractéristiques propres à chacun de ces systèmes et aux synergies existant entre eux.

TARGET2

TARGET2 a remplacé définitivement en mai 2008 TARGET, en fonctionnement depuis le premier jour de l'UEM (« *Union Economique et Monétaire* ») le 1^{er} janvier 1999, qui connectait les systèmes de paiement de montant élevé en euro RTGS (« *Real Time Gross Settlement* ») du *Système européen des banques centrales (SEBC)*¹¹. TARGET était fondé sur un concept d'harmonisation minimale qui s'expliquait par la nécessité d'une solution opérationnelle dès le lancement de l'UEM. Alors que TARGET reposait sur une architecture décentralisée, TARGET2 repose sur une plateforme technique commune, la SSP (Single Shared Platform), qui offre des services de règlement harmonisés aux établissements participants. La réalisation et la gestion de TARGET2 ont été confiées

¹¹ Système européen des banques centrales

à un groupe de trois BCN (« les 3CB » : Banque de France, Banca d'Italia et Bundesbank).

La migration de TARGET à TARGET2 a eu lieu en trois vagues successives par groupes de pays, respectivement le 19 novembre 2007, le 18 février 2008 et le 19 mai 2008. La migration de la France s'est effectuée au cours de la deuxième vague, le 18 février 2009.

Depuis lors, le système a fonctionné conformément aux attentes en assurant un règlement sûr et efficace dans des conditions d'égalité de traitement de l'ensemble des participants. Ainsi TARGET2 n'a pas connu, pendant la phase la plus aigüe de turbulences financières, d'augmentation significative du délai de règlement, malgré une forte augmentation des volumes (+60 % du nombre d'opérations domestiques réglées dans le système TARGET2 Banque de France pendant la semaine du 12 septembre 2008) et le contexte de crise de liquidité, qui affectait le secteur bancaire.

Les nouvelles fonctionnalités offertes par TARGET 2 (consolidation de la liquidité, priorisation des paiements, mise en réserve de la liquidité...), qui avaient été élaborées en consultation avec les utilisateurs, ont favorisé une amélioration des conditions de règlement des paiements de gros montant dans la zone euro. TARGET2 a éliminé la situation fragmentée qui préexistait en matière de gestion de la liquidité en monnaie de banque centrale. Les caractéristiques de TARGET2 ont aussi contribué à des évolutions de l'organisation des participants au système, leur permettant de rationaliser leurs fonctions de post marché et d'améliorer la gestion de leur liquidité.

TARGET2 Securities

Malgré l'existence de l'euro depuis dix ans, l'infrastructure post-marché européenne demeure très fragmentée, tant en termes de systèmes que de procédures de règlement-livraison d'instruments financiers, entraînant des coûts élevés des transactions transfrontalières sur titres.

Certaines initiatives ont représenté des avancées importantes en matière de consolidation et d'harmonisation de règlement-livraison. On citera à cet égard le projet ESES (« *Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities* ») du groupe Euroclear livré en trois vagues successives entre novembre 2007 et janvier 2009 et qui s'est traduit par l'intégration des systèmes de règlement-livraison de titres de Belgique,

de France et des Pays-Bas. Mais les intégrations ainsi réalisées ne concernent qu'un nombre limité de pays européens.

Aussi, l'initiative de l'Eurosystème de mettre en place une plateforme harmonisée de règlement en monnaie de banque centrale des transactions sur titres, T2S (« *TARGET2 Securities* ») devrait contribuer à pallier cette fragmentation. La décision de lancer la réalisation du projet T2S a été prise formellement par le Conseil des Gouverneurs de la BCE du 17 juillet 2008 et a été saluée par le Conseil pour les Affaires Économiques et Financières et par la Commission Européenne (ECOFIN) le 23 juillet 2008.

Avant la décision formelle de lancer T2S, l'Eurosystème a consulté intensivement les parties prenantes. En particulier, au cours du deuxième semestre 2007, les besoins des utilisateurs ont été identifiés en coopération entre l'Eurosystème et représentants des dépositaires centraux de titres et de banques commerciales. Une consultation sur la base des besoins des utilisateurs et d'une étude d'impact économique a été lancée en décembre 2007 et s'est achevée le 2 avril 2008. Le résultat de cette consultation a été pris en compte le 23 mai 2008 dans l'invitation du Conseil des gouverneurs de la BCE aux dépositaires centraux de titres européens à rejoindre T2S. L'ensemble des dépositaires de la zone euro ont alors fait part de leur soutien au projet T2S sous réserve de certaines conditions.

T2S est une plateforme technique de règlement-livraison en monnaie de banque centrale des transactions sur titres en Europe, accessible aux dépositaires centraux de titres, nationaux et internationaux. Elle permettra aux dépositaires centraux de titres participants d'harmoniser et d'optimiser leurs règles de fonctionnement, tout en maintenant leurs relations juridiques et commerciales avec leurs participants. Grâce aux économies d'échelle réalisées, T2S contribuera à une diminution des coûts des transactions sur titres.

La réalisation et la gestion opérationnelle de T2S ont été confiées à quatre banques centrales nationales (la Banque de France, la Banque d'Italie, la Banque fédérale d'Allemagne, la Banque d'Espagne). Dans le cadre de cette coopération, la Banque de France assure, comme pour le projet TARGET2, la direction de projet ainsi que la responsabilité de la coordination fonctionnelle. De surcroît, la Banque de France développe le cœur de la plateforme T2S, à savoir le moteur de règlement-livraison.

T2S, dont l'entrée en service est prévue en 2013, contribuera à l'harmonisation du post marché en Europe de façon directe, par l'harmonisation du règlement, et indirecte, par la consolidation qu'il induira dans le reste de l'activité de post-marché. Ce nouveau contexte devrait conduire les banques centrales et les autorités de marché compétentes à mettre en place un dispositif coopératif de surveillance permettant de prendre en compte les services communs fournis par la plate-forme T2S aux différents systèmes de règlement-livraison de titres qui l'utiliseront.

CCBM2

Le Conseil des Gouverneurs de la BCE a décidé le 17 juillet 2008 de lancer le projet CCBM2.

Le champ de CCBM2 est beaucoup plus large que celui de CCBM (*Correspondent Central Banking Model*)¹², en fonction depuis le lancement de l'UEM le 1^{er} janvier 1999. Outre la mobilisation transfrontalière des garanties pour les opérations de crédit conduites par l'Eurosystème qui est l'objectif du CCBM, il fournira un ensemble de procédures de gestion et de mobilisation des garanties à la fois pour les actifs domestiques et transfrontaliers. CCBM2 permettra aussi d'accroître l'efficacité de la gestion des garanties.

La décision de lancer CCBM2 a été prise suite à la consultation des parties intéressées, notamment des banques, sur la définition des principes de la plateforme technique CCBM2. La réalisation et la gestion opérationnelle de CCBM2 ont été confiées à la BNB (« *Banque Nationale de Belgique* ») et à la DNB (« *De Nederlandsche Bank* »). CCBM2 permettra de traiter tout type de garanties, y compris les créances privées, selon les différentes techniques de remise en garantie en vigueur dans les Banques centrales nationales.

CCBM2 sera connecté avec TARGET2 et T2S, facilitant notamment la communication entre ces trois plateformes et l'intégration des procédures de règlement dans T2S des opérations de remise en garantie de titres.

Une interopérabilité accrue entre infrastructures de marché

Depuis 2006, la mise en œuvre de la Directive sur les marchés d'instruments financiers (Directive 2004/39/EC dite « MIF » - *Directive Marchés*

¹² Modèle de Banque Centrale Correspondante

d'Instruments Financiers) ainsi que du Code de Conduite sur la compensation et le règlement livraison adopté par les infrastructures de marché sous l'égide de la Commission européenne le 7 novembre 2006 ont modifié le cadre d'exercice des activités post-marché dans l'Union européenne.

Parmi ses objectifs, la MIF favorise le développement de la concurrence au niveau de la négociation des instruments financiers. Elle fournit un cadre juridique harmonisé permettant le développement de modes de négociation alternatifs aux marchés réglementés traditionnels, comme les SMN (« *systèmes multilatéraux de négociation* ») ou l'exécution internalisée des ordres par les intermédiaires de marché. Ce cadre est complété par des dispositions destinées à assurer à l'investisseur final la transparence sur les conditions d'exécution des ordres sur ces différents types de marché (principe de « best execution »). De manière plus structurante pour les infrastructures de post-marché, la directive pose le principe du libre choix par les intermédiaires de marché et les SMN des systèmes qui assurent la compensation et le règlement-livraison de leurs opérations.

La mise en œuvre de la MIF s'est traduite par l'entrée de nouveaux acteurs au niveau de la négociation, comme Turquoise, SMARTPOOL ou CHI-X qui sont des SMN actives sur les marchés actions¹³. Dans leur sillage, la concurrence est devenue plus vive dans le domaine de la compensation où de nouveaux opérateurs sont apparus en particulier pour compenser les transactions négociées sur les SMN. Le groupe américain DTCC a ainsi créé une filiale européenne, EuroCCP, basée à Londres qui a débuté son activité en assurant la compensation de Turquoise. EMCF (« *European Multilateral Clearing Facility* »), filiale du groupe Fortis, a développé des services pour CHI-X et met en place une stratégie d'extension de ses activités à de nouveaux systèmes de négociation.

Le Code de Conduite sur la compensation et le règlement-livraison constitue une démarche d'autorégulation poursuivant trois objectifs assortis d'un calendrier pour leur mise en œuvre: la transparence des prix, l'accès et l'interopérabilité des infrastructures¹⁴ et la séparation des services liés¹⁵.

¹³ A la différence des marchés réglementés, ces plateformes traitent généralement une gamme de titres limitée aux produits les plus liquides dits « Blue chips ».

¹⁴ Une « guideline » sur l'accès et l'interopérabilité complétant le code de conduite a été publiée le 28 juin 2007.

Concernant le premier objectif, les infrastructures ont publié leurs grilles tarifaires et mis en place des actions complémentaires pour améliorer la comparabilité des prix. Le constat est plus mitigé sur la réalisation de l'objectif d'accès et d'interopérabilité. Les nombreuses demandes d'interopérabilité entre infrastructures (81 au total en février 2009) n'ont pas abouti à un développement notable de l'interopérabilité. Au début de l'année 2009, seuls deux liens d'interopérabilité sont proches d'entrer en phase opérationnelle¹⁶. La relative complexité opérationnelle de la mise en place de ce type de liens constitue un premier facteur d'explication de cette situation. De plus, les disparités entre les cadres juridiques nationaux applicables aux activités de compensation par contrepartie centrale et de règlement-livraison ont pu ralentir la concrétisation des projets d'interopérabilité.

Ces évolutions importantes suscitent de nouvelles interrogations en matière de surveillance. Les relations d'interopérabilité entre les différentes infrastructures de post-marché sont source d'interdépendances accrues à l'origine de risques additionnels. Ceux-ci doivent en conséquence être maîtrisés de manière adaptée par les gestionnaires des infrastructures et requièrent une attention particulière de la part des autorités de surveillance (cf.1.2.2).

1.2 | 2 Impact de la mondialisation financière sur la surveillance

La dernière décennie a été marquée par une nouvelle étape dans la mondialisation financière, qui se traduit notamment dans le domaine des infrastructures par le développement croissant d'interdépendances entre systèmes d'échange.

Ces interdépendances ont souvent été établies afin de réduire des sources d'inefficacité ou de risques pour les systèmes et leurs participants. Ainsi, le lien établi depuis 2002 entre la chambre de compensation française LCH.Clearnet SA et la chambre italienne

CC&G (« *Cassa de Compensazione e Garanzia* ») pour la compensation des titres d'Etat italiens négociés sur MTS Spa, EuroMTS et BrokerTec permet aux membres de bénéficier d'un service de compensation sur ce segment tout en ayant le choix de participer à l'une ou à l'autre des chambres. Mais les interdépendances ont aussi pour effet potentiel d'augmenter l'échelle ou la vitesse de propagation d'une défaillance ou d'un dysfonctionnement entre différents acteurs des marchés financiers. C'est pourquoi il est essentiel que la politique de surveillance prenne pleinement en compte les conséquences des interdépendances entre systèmes d'échange.

La mondialisation financière a également pour effet de dissocier de manière croissante le périmètre dans lequel une devise est utilisée par rapport à son territoire d'émission. Cette évolution est particulièrement marquée dans le domaine des infrastructures, où la recherche d'économies d'échelle conduit à l'émergence de systèmes à vocation « globale », fournissant des services de règlement dans des devises multiples. Or la localisation d'une infrastructure n'est pas indifférente, en termes de stabilité financière. Une conception inappropriée ou un dysfonctionnement affectant un système « *offshore* »¹⁷ est en effet susceptible d'entraîner des conséquences néfastes pour la stabilité financière des pays ou zones monétaires d'émission des devises réglées par ce système, ce qui pose un défi important pour la politique de surveillance des banques centrales.

Intégration croissante des risques spécifiques associés aux interdépendances entre systèmes

Le rapport du CPSS (« *Committee on Payment and Settlement Systems* »)¹⁸ de la BRI (« *Banque des Règlements Internationaux* ») sur « les interdépendances entre systèmes de paiement et de règlement », élaboré par un groupe de travail présidé par la Banque de France et publié en juin 2008, distingue trois grands types d'interdépendances entre systèmes d'échange.

La première catégorie regroupe les interdépendances directes entre systèmes d'échange. Une

¹⁵ Il s'agit d'offrir le choix à l'utilisateur de ne recourir qu'à certains services quand un éventail de services est proposé. Cet objectif concerne notamment les infrastructures intégrant verticalement toutes les étapes du post-marché (négociation, compensation et règlement-livraison). L'utilisateur d'une telle infrastructure doit en théorie pouvoir recourir au service qu'elle fournit au niveau de la négociation, sans pour autant utiliser les services proposés de compensation ou de règlement-livraison.

¹⁶ Il s'agit du lien entre la chambre de compensation suisse SIS-X-Clear et la chambre de compensation britannique LCH.Clearnet Ltd, ainsi que du lien entre SIS-X-Clear et EMCF qui a été rendu public le 3 février 2009.

¹⁷ C'est-à-dire où le gestionnaire du système est établi dans un pays tiers par rapport au(x) pays d'émission de la ou des devises pour lequel le système offre des services de règlement

¹⁸ Le CPSS rassemble, sous l'égide de la BRI, les banques centrales des pays du G10. Il concourt à la stabilité du système financier international en contribuant à l'amélioration de l'efficacité et de la robustesse des infrastructures de marché.

interdépendance est présente dans les relations entre systèmes d'échange lorsque le bon fonctionnement d'une infrastructure est dépendant de la performance d'un ou de plusieurs autres systèmes en amont ou en aval. La relation établie entre un système de paiement et un dépositaire central de titres pour assurer la livraison contre paiement d'une transaction sur titres¹⁹ constitue un exemple typique de cette interdépendance directe entre systèmes.

Une deuxième catégorie d'interdépendances se caractérise par les liens indirects entre systèmes d'échange, créés par la participation commune d'établissements financiers dans de multiples systèmes de zones monétaires différentes. Cette situation s'est renforcée au cours de la dernière décennie, avec la consolidation du système bancaire, qui a favorisé l'émergence de quelques grands acteurs. Ces derniers interviennent comme intermédiaires dans le système financier, notamment en offrant des services de correspondant bancaire ou de conservation de titres à de nombreux autres établissements financiers et à des investisseurs, l'exécution des opérations de leurs clients nécessitant une participation à de nombreux systèmes d'échange.

La période de turbulence sur les marchés financiers de l'automne 2008 a illustré ce type d'interdépendance. Ainsi, Lehman Brothers dont la défaillance a été déclarée en septembre 2008, était présent dans les systèmes de très nombreux pays, y compris en France où il participait à plusieurs systèmes d'échange via deux entités distinctes.

La troisième catégorie d'interdépendance est dite « environnementale », lorsque plusieurs systèmes d'échange sont dépendants d'un même prestataire de services critiques. L'exemple le plus représentatif concerne l'utilisation du réseau SWIFT²⁰ par de très nombreuses infrastructures et par leurs participants. Ces interdépendances entre systèmes d'échange ont souvent été mises en place afin d'accroître l'efficacité des services de règlement fournis ou d'améliorer leur gestion des risques. Ainsi, le système CLS²¹ est

¹⁹ C'est-à-dire un lien technique et juridique qui assure que les titres ne seront livrés au compte de l'acheteur que si le paiement du prix intervient sur le compte du vendeur, et réciproquement.

²⁰ SWIFT (« *Society for World Interbank Financial Telecommunication* »), gère un réseau et des normes permettant aux banques de s'échanger des messages normalisés, en particulier des instructions de paiement (voir aussi section 2.3/3)

²¹ CLS (« *Continuous Link Settlement* »), système de règlement des transactions de change, géré par un établissement de crédit

actuellement connecté aux systèmes RTGS des banques centrales des dix-sept devises éligibles à CLS. Cette connexion permet à ses membres de financer leurs positions en monnaie de banque centrale et d'éliminer le risque spécifique de règlement des transactions de change, lié notamment aux différences de fuseau horaire entre les différentes zones monétaires concernées.

Cependant, ces nombreuses interdépendances directes et indirectes sont également susceptibles d'accroître le risque, l'ampleur et la vitesse de propagation à l'ensemble des participants ou à d'autres systèmes, d'un dysfonctionnement opérationnel ou de la défaillance d'un participant dans l'incapacité de remplir ses obligations.

C'est pourquoi il apparaît particulièrement important que le cadre et les normes de surveillance des systèmes d'échange intègrent pleinement les conséquences des différentes interdépendances.

Comme le recommande le rapport du CPSS sur « les interdépendances entre systèmes de paiement et de règlement » de juin 2008, il serait utile que tous les acteurs concernés identifient et soient en mesure de bien appréhender les risques spécifiques (notamment de contagion) créés par les interdépendances entre systèmes d'échange.

Des dispositifs de contrôle et de contingence adaptés au niveau de risques résultant des interdépendances devraient également être en place. Ceci comprend notamment une coordination suffisamment large entre acteurs concernant les dispositifs de crise, ainsi que la nécessité d'augmenter la sophistication des procédures et des scénarios de test pour bien prendre en compte toutes les conséquences des interdépendances entre infrastructures.

Les banques centrales devraient poursuivre l'ajustement de leur cadre de surveillance des systèmes et approfondir leur coopération, pour tenir compte au mieux des interdépendances. Pendant la période de turbulence sur les marchés financiers, notamment à l'automne 2008, la qualité de la coopération et de l'échange d'informations entre banques centrales et avec les différentes autorités compétentes s'est avérée cruciale pour maîtriser les conséquences pour les systèmes d'échange des différents défis auxquels ils ont été confrontés. L'ampleur des interdépendances

établi aux Etats-Unis et soumis au contrôle prudentiel de la Banque de réserve fédérale

directes et indirectes entre systèmes justifiera cependant de poursuivre l'adaptation des dispositifs de communication entre banques centrales et autorités afin d'être en mesure de faire face à une défaillance pouvant potentiellement affecter plusieurs zones monétaires et systèmes de manière simultanée.

Une identification des infrastructures critiques au niveau mondial comme au niveau de la zone euro, en raison de leur réseau d'interdépendances avec les autres acteurs du système financier, semble également une piste de réflexion indispensable pour assurer une application proportionnée des normes internationales et des bonnes pratiques en matière de maîtrise des risques.

Enfin, une coordination supplémentaire des efforts des différentes autorités publiques (banques centrales, contrôleurs prudentiels, régulateurs de marché), pour assurer un progrès cohérent de la gestion du risque de liquidité et de la prévention des risques opérationnels, dans le contexte des interdépendances entre systèmes semble également utile.

Importance de la localisation des systèmes d'échange pour la stabilité financière

Les systèmes de paiement et les infrastructures de marché, en particulier les systèmes de compensation et de règlement-livraison d'instruments financiers se caractérisent par des coûts fixes importants, qui conduisent généralement leurs gestionnaires à rechercher des économies d'échelle et de gamme, en

attirant des volumes d'opérations aussi importants que possible.

Dans le contexte de mondialisation financière, cette contrainte économique pousse au développement de systèmes et d'infrastructures multi-devises et transfrontaliers, qui ont pour objectif de concentrer une taille critique d'opérations sur une même plate-forme et d'offrir une tarification attractive à leurs participants.

Cette évolution conduit certains systèmes opérant en plusieurs devises à revêtir un caractère systémique pour une zone monétaire en dehors du pays où ils sont établis.

Cette situation n'est pas sans soulever des préoccupations importantes en termes de stabilité financière, qui appellent des réponses appropriées dans le cadre des politiques de surveillance des banques centrales.

Tout d'abord, comme les turbulences de l'automne 2008 l'ont illustré, l'accès au règlement en monnaie de banque centrale est un élément essentiel de stabilité financière. Cet accès est particulièrement important pour les chambres de compensation d'instruments financiers, qui assurent une fonction de contrepartie centrale, dont le principal objectif est de maîtriser les risques de contrepartie et de marché.

Encadré 3 - Importance de l'accès au refinancement en monnaie de banque centrale par les chambres de compensation d'instruments financiers

Une contrepartie centrale se substitue, en droit français par un mécanisme juridique de novation, aux contreparties initiales d'une transaction sur un marché financier. Elle devient contrepartie acheteuse du vendeur initial et contrepartie vendeuse de l'acheteur initial. En cas de défaillance d'une des contreparties, elle poursuivra l'exécution des obligations de cette dernière à l'égard de ses contreparties non défaillantes, ce qui suppose de disposer de ressources suffisantes. Les recommandations internationales (les recommandations CPSS/IOSCO ("*Committee on Payment and Settlement Systems/International Organization of Securities Commissions*")²² pour les contreparties centrales publiées en 2004) préconisent que les chambres de compensation maintiennent des ressources suffisantes pour faire face à la défaillance du participant ayant la plus forte exposition, y compris dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles.

Lorsqu'elle est confrontée à la défaillance d'un de ses membres, la chambre de compensation d'une part procède au transfert des positions des clients sur les livres d'un membre non défaillant et d'autre part assure la liquidation au prix de marché des positions pour compte propre du défaillant. Cette liquidation s'effectue soit par un mécanisme d'enchères ou d'appel d'offres, soit de manière bilatérale auprès de membres de marché.

Durant la période nécessaire à la liquidation effective des positions pour compte propre, la chambre de compensation doit en assurer le portage et exécuter les obligations de règlement et de livraison en lieu et place du membre défaillant. Cette situation peut conduire à une très forte augmentation des besoins en liquidité de la chambre de compensation, durant cette période critique, qui peut excéder une semaine pour assurer la liquidation ordonnée des positions importantes d'un acteur majeur sur plusieurs segments de marché. La liquidation en septembre 2008 par les différentes chambres de compensation concernées et notamment par LCH.Clearnet SA, des positions de Lehman Brothers sur les différents marchés sur lesquels cet établissement était actif, a illustré cette situation.

Un accès direct de la chambre de compensation au crédit intrajournalier avec la Banque centrale, mais aussi au refinancement monétaire à l'instar des établissements de crédit bénéficiaires de telles facilités collatéralisées, contribue grandement à maîtriser le risque de liquidité exceptionnel auquel la chambre est confrontée en situation de gestion de la défaillance d'un membre important. En France, le statut d'établissement de crédit nécessaire, au titre de l'article L.440-1 du Code monétaire et financier, pour conduire une activité de chambre de compensation d'instruments financiers assure un accès de droit commun à l'ensemble des opérations de crédit de l'Eurosystème (crédit intrajournalier et refinancement monétaire), par l'intermédiaire de la Banque de France.

Dans ce contexte, la localisation de la chambre de compensation dans la zone monétaire pour laquelle son activité représente un caractère systémique est un facteur essentiel de la solidité de la chambre car une banque centrale n'accorde en règle générale de crédit qu'à des entités localisées dans sa zone monétaire. Une infrastructure « offshore » n'a accès qu'à des modes de règlement et de financement en monnaie commerciale, ce qui est une source de risque supplémentaire, notamment en période de tensions sur la liquidité.

²² Comité sur les systèmes de paiement et de règlement/Organisation internationale des comités de valeurs

La localisation des infrastructures critiques dans la zone monétaire de la devise qu'elle traite facilite également leur surveillance adéquate. Elle permet aux autorités qui ont un intérêt le plus direct dans le bon fonctionnement de ces infrastructures d'assurer leur surveillance et notamment d'être en mesure de réagir dans les meilleurs délais, en cas de crise.

En effet, les banques centrales ont souvent organisé leur coopération pour la surveillance d'infrastructures multidevises sur la base de protocoles d'accord (« Memorandum of Understanding »), qui s'appuient sur le rôle spécifique de coordination de la banque centrale ayant la responsabilité première dans la surveillance de l'infrastructure, en général celle du lieu d'établissement du système. En cas de crise, il pourrait cependant être difficile pour cette autorité disposant de

la responsabilité première dans la surveillance du système de prendre adéquatement en compte les risques et les intérêts spécifiques d'une zone monétaire qui n'est pas la sienne.

Enfin, la localisation dans la zone monétaire de la devise qu'elle traite peut aussi faciliter la cohérence du cadre juridique de l'infrastructure.

Ces différentes raisons ont conduit l'Eurosystème, de manière constante, à affirmer la nécessité pour les infrastructures critiques traitant l'euro à être localisées dans la zone euro. La Banque de France, qui assure ou contribue à la surveillance d'infrastructures critiques pour la zone euro, est très vigilante au respect de ces principes.

Encadré 4 - La politique de l'Eurosystème relative à la localisation dans la zone euro des infrastructures réglant des opérations en euro

L'intérêt de l'Eurosystème pour les systèmes de paiement et les systèmes de compensation de titres est fondé sur l'impact potentiel d'un dysfonctionnement de ces systèmes sur :

- une mise en œuvre efficace de la politique monétaire/la maîtrise par l'Eurosystème de sa monnaie,
- un fonctionnement efficace des systèmes de paiement,
- la stabilité du système financier dans la zone euro.

L'Eurosystème a en conséquence défini des objectifs politiques généraux destinés à guider la mise en œuvre par le marché des réponses les mieux adaptées à un bon fonctionnement des systèmes.

C'est dans ce contexte que l'Eurosystème a été conduit dès 1998 à affirmer un principe de localisation dans la zone euro des systèmes d'échange traitant l'euro. Ce principe a par la suite été décliné et précisé principalement dans différentes déclarations publiques (« policy statements ») :

« La politique de l'Eurosystème relative à la consolidation dans le secteur de la compensation par contrepartie centrale » (27 septembre 2001) (1) : ce document établit le principe de la localisation dans la zone euro des systèmes de compensation d'instruments financiers libellés en euros. Il rappelle le lien naturel qui existe entre « zone monétaire » et infrastructures de marché « domestiques », c'est-à-dire traitant principalement des actifs libellés dans la devise domestique, en raison notamment des risques de liquidité induits par ces dernières.

(1) disponible sur http://www.ecb.int/press/pr/date/2001/html/pr010927_2.en.html

« Les principes de la politique de l'Eurosystème concernant la localisation et la gestion d'infrastructures réglant des transactions de paiement libellées en euro » (19 juillet 2007) (2) : ce document rappelle le principe de localisation dans la zone euro des infrastructures de paiement réglant des transactions libellées en euro, à caractère systémique pour la zone euro. Il précise que de telles infrastructures doivent régler leurs opérations en monnaie de banque centrale et être gérées par des personnes morales établies dans la zone euro ayant la pleine responsabilité des transactions en euros.

(2) disponible sur http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystem_policy_principlesen.pdf

« Les principes de la politique de l'Eurosystème concernant la localisation et l'opération d'infrastructures réglant des transactions de paiement libellées en euro : spécification des termes «situés localement et opérationnellement dans la zone euro » (20 novembre 2008) (3) : ce document précise les critères utilisés par l'Eurosystème pour déterminer si une infrastructure de paiement répond à l'exigence de localisation juridique et opérationnelle dans la zone euro fixée par les principes du 19 juillet 2007 (4) :

- **Gouvernance** : les instances de gouvernance de l'infrastructure doivent être établies sous la forme d'une personne morale dans la zone euro et avoir la pleine responsabilité des fonctions critiques de l'infrastructure (notamment la gestion des risques, la maîtrise de la politique d'accès et la gestion opérationnelle) ;
- **Loi applicable** : Les règles et procédures de l'infrastructure doivent être placées sous le droit d'une juridiction de l'Union Européenne.
- **Gestion Opérationnelle** : Les moyens techniques-clé, en particulier les systèmes d'information utilisés pour les fonctions clés de l'infrastructure, ainsi que le personnel nécessaire à son fonctionnement et au contrôle des opérations ou des fonctions critiques, doivent être localisés dans la zone euro.

(3) disponible sur http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystem_policy_principles_specificationen.pdf

(4) disponible sur http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eurosystem_policy_principlesen.pdf

« Les Termes de référence sur la déclaration de l'Eurosystème sur les contreparties centrales et l'interopérabilité » (27 mars 2008) (5) : cette déclaration qui précise que la déclaration du 27 septembre 2001 de l'Eurosystème n'est pas un obstacle à la mise en œuvre du Code de conduite de la Commission européenne, souligne également que le Code de conduite n'exonère pas les infrastructures de leurs obligations de conformité à l'égard des autorités nationales compétentes, notamment pour préserver la stabilité financière. A cet égard, la localisation des chambres de compensation traitant l'euro dans la zone euro est un principe pertinent pour évaluer les questions de stabilité financière.

(5) disponible sur <http://www.ecb.int/paym/pdf/market/secmar/TermsOfReference.pdf>

Concernant la compensation des dérivés de gré à gré, les décisions du **Conseil des Gouverneurs de la BCE du 18 décembre 2008** ont confirmé la nécessité d'établir au moins une infrastructure européenne de compensation avec contrepartie centrale pour les dérivés de crédit et, compte tenu de l'importance systémique potentielle des systèmes de compensation et de règlement de titres, souligné que cette infrastructure devait être établie dans la zone euro. Cette position a été réaffirmée par la décision **Conseil des Gouverneurs de la BCE du 16 juillet 2009 (6)**.

(6) disponible sur <http://www.ecb.int/press/govdec/otherdec/2009/html/gc090717.en.html>

1.3 | Evolution du cadre méthodologique de l'activité de surveillance de la Banque de France

Sur la base des différents développements intervenus en cours d'année 2007/2008, la Banque de France a été amenée à faire évoluer le cadre méthodologique de mise en œuvre de sa mission de surveillance.

1.3| 1 Moyens de paiement

La mission confiée à la Banque de France dans le domaine des moyens de paiement l'amène à intervenir de différentes manières. Elle joue ainsi sur certains sujets un rôle de catalyseur, qui consiste à déterminer et communiquer des objectifs de portée générale et à laisser les acteurs de marché mettre en œuvre les moyens appropriés pour les atteindre. La Banque intervient également en fixant des principes de surveillance et en évaluant le niveau de sécurité atteint par les établissements au regard de ces principes. Dans les deux cas, le mouvement d'intégration européenne se révèle structurant et a amené la Banque de France à agir de manière croissante en étroite relation avec les banques centrales de l'Eurosystème.

1.3.1.1 Fonction de catalyseur des banques centrales : l'exemple du SEPA

Le projet SEPA est mené au premier chef par la communauté bancaire européenne, mais les banques centrales et les autorités européennes suivent avec le plus grand intérêt cette initiative et en accompagnent les acteurs dans une optique de promotion de l'efficacité et de la sécurité des paiements.

Les banques centrales ont apporté leur expertise dans le cadre des travaux d'harmonisation juridique, de la préparation de la Directive sur les services de paiement par la Commission européenne jusqu'à sa transposition par les autorités nationales. L'action des banques centrales dans le projet SEPA s'est ainsi traduite au niveau européen par le suivi de l'avancement du projet et, au niveau national, par une participation active aux travaux de préparation de la migration.

Au niveau européen, la Banque de France contribue aux travaux de l'Eurosystème, qui est engagé dans un dialogue permanent avec tous les acteurs du projet, et fait part régulièrement de son analyse des conditions de

mise en œuvre de ce projet au travers de Rapports d'Etape adressés non seulement aux banques, mais également à tous les acteurs concernés, tels que les entreprises, les administrations, les commerçants et les consommateurs. Tout en reconnaissant les progrès significatifs accomplis depuis le précédent rapport (juillet 2007), le 6^{ème} Rapport d'Etape, publié en novembre 2008, souligne ainsi les efforts restant à accomplir pour atteindre les objectifs du projet et fixe dix jalons relatifs à la mise en œuvre et à la migration.

Le dialogue de l'Eurosystème avec l'ensemble des acteurs se traduit également par les déclarations communes de l'Eurosystème et de la Commission européenne sur le projet, par le rôle d'observateur de la BCE au sein de l'EPC, et par l'organisation régulière de réunions entre les banques centrales et des acteurs du marché, tant au plan politique que technique. Enfin, dans les derniers mois de 2008, l'Eurosystème s'est investi pour essayer de lever les obstacles au lancement du prélèvement SEPA, en appelant à un dialogue renforcé entre la communauté bancaire et la Commission européenne pour clarifier la question des commissions interbancaires multilatérales et identifier un modèle économique stable.

Au niveau national, la plupart des banques centrales sont également impliquées dans les travaux de mise en œuvre des nouveaux instruments de paiement européens. Dès 2006, la Banque de France a ainsi pris l'initiative, avec la Fédération bancaire française, de créer le Comité national SEPA, qu'elles président conjointement. Ce comité rassemble des représentants des banques, des infrastructures et des systèmes de cartes, ainsi que des autorités publiques et des représentants des différentes catégories d'utilisateurs.

Ce Comité a créé plusieurs groupes de travail sur des sujets comme l'avenir de la gamme des instruments de paiement utilisés en France, l'élaboration et le suivi d'un calendrier de migration, ou encore la continuité des autorisations de prélèvement. Ces travaux ont permis d'élaborer un « Plan de migration », publié pour la première fois en octobre 2006, puis mis à jour en octobre 2007. La participation de tous les acteurs a en particulier permis d'identifier convenablement tous les obstacles potentiels et les sujets à traiter, d'y apporter

des solutions appropriées et de définir pour le calendrier de migration des objectifs réalistes prenant en compte les contraintes de chacun.

Suite au démarrage opérationnel du virement SEPA le 28 janvier 2008 et avec le début de mise en œuvre des principes d'interopérabilité pour les cartes, le Comité national a publié le 25 novembre 2008 son premier « Rapport de migration », qui dresse le bilan des premiers mois de la mise en œuvre de SEPA en France. Il constate que le démarrage du virement SEPA a été un succès, et que son utilisation, encore faible, devrait croître plus significativement en 2009-2010. Le Comité a également fait le point sur les adaptations engagées par le système « Cartes Bancaires » pour mettre en œuvre les principes d'interopérabilité pour les paiements par carte et constaté les difficultés rencontrées pour le lancement du prélèvement SEPA. Le Comité suivra sur une base trimestrielle le taux de remplacement du virement ordinaire par le virement SEPA, et publiera chaque année un Rapport de migration jusqu'à l'arrêt total des instruments nationaux.

L'adoption des instruments SEPA par les utilisateurs demande également d'importants efforts de communication. La Banque de France a contribué à la création par le Comité national d'un site internet d'information sur le projet. Elle a également élaboré des brochures à destination du grand public et des entreprises, et a organisé de nombreuses conférences sur le sujet dans son réseau de succursales.

1.3.1.2 Etablissement de cadres de surveillance de l'Eurosystème pour les moyens de paiement

L'Eurosystème a constamment affirmé son attachement à la sécurité des instruments de paiement afin de préserver la confiance des utilisateurs. Considérant l'importance prise par les paiements scripturaux partout en Europe, les banques centrales de l'Eurosystème ont décidé de se doter de cadres de surveillance pour chaque moyen de paiement, conformément à une approche harmonisée publiée en février 2009²³. Pour accompagner la mise en place de SEPA, et plus généralement le développement d'instruments de paiement européens, il est également apparu important que les banques centrales de

²³ « *Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments* », février 2009; disponible sur le site internet de la BCE : <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/harmonisedoversightpaymentinstruments2009en.pdf?157239dcb2550ec12e187e1c146da8d3>

l'Eurosystème appliquent une politique commune pour leur surveillance des moyens de paiement. Des cadres de surveillance sont désormais disponibles pour les cartes et en cours d'élaboration pour les virements et les prélèvements.

Adoption du cadre de surveillance de l'Eurosystème pour les paiements par carte

Ce cadre, appelé « *Card Payment Schemes Oversight Framework – Cadre de surveillance des systèmes de paiement par carte* », a été publié en janvier 2008²⁴. Forte de l'expérience acquise au plan national, la Banque de France a pris une part active à l'élaboration de celui-ci.

En se dotant de ce cadre de surveillance, les banques centrales de l'Eurosystème ont adopté une politique commune de surveillance garantissant un traitement égal des systèmes de paiement par carte opérant en Europe au regard de leurs exigences de sécurité et de bon fonctionnement. La majorité des banques centrales menaient déjà en effet des actions de surveillance des systèmes de paiement par carte implantés sur leur territoire, mais en fonction d'exigences qui leur étaient propres. Cette politique commune assure donc une égalité de traitement nécessaire dans le contexte de l'unification du marché européen des paiements de détail.

Les principes de surveillance pour les systèmes de paiement par carte ont été adaptés pour tenir compte des spécificités de cet instrument. Ainsi, l'ensemble du cycle de paiement par carte est pris en compte, depuis la conception et l'émission des cartes, jusqu'à la réalisation des opérations de transfert de fonds entre établissements financiers du payeur et du bénéficiaire. Toutes les cartes de paiement sont concernées à l'exception des porte-monnaie électroniques qui sont déjà soumis à un cadre de surveillance de l'Eurosystème défini depuis 2003²⁵.

Les principes de surveillance de l'Eurosystème pour les paiements par carte sont au nombre de cinq. Ils portent sur la solidité du cadre juridique dans lequel opère le système de paiement par carte, la qualité et la disponibilité des informations permettant aux acteurs

²⁴ Disponible sur le site internet de la BCE : www.ecb.eu/pub/pdf/other/oversightfwcardpaymentss200801en.pdf

²⁵ « *Electronic Money Systems Security Objectives – EMSSO* », disponible sur le site internet de la BCE : www.ecb.eu/pub/pdf/other/emoneysecurity200305en.pdf

du système de mesurer leurs risques financiers, le niveau de sécurité technique et la continuité de service, la qualité de la gouvernance du système et, enfin, sur la maîtrise des risques financiers liés aux opérations de compensation et de règlement.

Les 5 principes de surveillance de l'Eurosystème pour le paiement par carte

Principe 1 : garantir la sécurité juridique vis-à-vis de toutes les juridictions compétentes

Les règles d'établissement et les contrats doivent fournir un cadre juridique complet, clair et applicable permettant le bon fonctionnement du système de paiement par carte. Ces règles doivent être compatibles avec la législation nationale et communautaire en vigueur. La question des conflits de juridiction doit être examinée en vue de définir des dispositifs permettant de les résoudre.

Principe 2 : assurer une information globale de tous les acteurs, y compris sur les risques financiers

Une information claire, suffisante et à jour doit être facilement disponible pour les acteurs concernés en conformité avec la législation sur la protection des données. Les données sensibles ne doivent être révélées qu'autant que nécessaire.

Les émetteurs, acquéreurs, porteurs et accepteurs de carte doivent avoir accès aux données liées à l'évaluation des risques financiers, afin de réduire les risques de perte de confiance des utilisateurs en cas de pertes financières imprévues, fraude incluse.

Principe 3 : assurer un niveau de sécurité adéquat, une fiabilité opérationnelle, et la continuité de l'activité

Les risques opérationnels résultent de la défaillance ou de l'inadéquation des procédures internes et des systèmes suite à des erreurs humaines ou des événements externes. Ils peuvent conduire à des pertes financières et donc impacter la confiance des utilisateurs. Aussi, un personnel compétent et de confiance, des analyses et contrôles de sécurité réguliers, ainsi que procédures et standards techniques appropriés sont requis à chaque étape du cycle de paiement : fabrication et distribution des cartes, transaction, règlement et compensation. Une attention particulière doit être portée à la gestion des risques, la continuité de l'activité et les situations d'externalisation.

Principe 4 : mettre en place un système de gouvernance efficace, responsable et transparent

Le circuit décisionnel doit être clairement défini et la politique d'accès transparente. Des revues de la performance et de l'efficacité et de la gestion du risque du système de paiement par carte doivent être mises en place. Un contrôle interne efficace, qui inclut une fonction d'audit indépendante, doit exister.

Principe 5 : gérer et maîtriser les risques financiers en ce qui concerne les phases de compensation et de règlement

Des mesures doivent être mises en place afin d'évaluer et de réduire les risques financiers en matière de règlement et compensation. De même, le système de paiement par carte doit s'assurer de la solvabilité suffisante des acteurs chargés du règlement et de la compensation, de leur fiabilité opérationnelle et de leur niveau de sécurité. Pour mettre en place un dispositif couvrant le non-règlement d'un émetteur, il convient de vérifier la capacité des acteurs concernés à rester solvables si un tel défaut de règlement se produit et de veiller à l'existence d'une procédure d'information des obligations de chaque acteur impliqué, en accord avec la législation.

Comme pour les autres cadres de surveillance élaborés par l'Eurosystème, une méthodologie commune d'évaluation a été définie. Les actions d'évaluation engagées dans ce cadre par la Banque de France sont mentionnées au paragraphe 2.3 ci-après.

Finalisation des cadres de surveillance de l'Eurosystème pour le virement et le prélèvement

La mise en œuvre de SEPA devrait entraîner à l'échelle européenne un accroissement de l'utilisation des virements et prélèvements, notamment pour les transactions transfrontalières, renforçant ainsi leur importance pour les utilisateurs. La majorité des banques centrales de l'Eurosystème assurant déjà au niveau national la surveillance de ce type d'instruments, le remplacement des instruments nationaux par des instruments européens rendait nécessaire de définir un cadre de surveillance commun.

L'Eurosystème a décidé de suivre une approche similaire à celle retenue pour l'élaboration du Cadre de surveillance des paiements par carte. Il s'est appuyé sur une modélisation du fonctionnement de ces moyens de paiement, qui s'inspire des règles retenues pour

l'EPC pour le virement SEPA et le prélèvement SEPA et qui couvre l'ensemble du cycle de paiement. Sur cette base, l'Eurosystème a entrepris d'analyser les principaux risques pouvant avoir des conséquences sur le fonctionnement d'ensemble de l'instrument de paiement et de définir des principes de surveillance adaptés à ces risques. En raison des similitudes constatées entre les risques portant sur les différents types d'instruments de paiement, les principes de surveillance de haut niveau pour les virements et pour les prélèvements devraient porter sur les cinq mêmes domaines que pour les cartes : la solidité du cadre juridique, la qualité et la disponibilité des informations permettant aux acteurs de mesurer leurs risques financiers, le niveau de sécurité technique et la continuité de service, la qualité de la gouvernance et, enfin, la maîtrise des risques financiers liés aux opérations de compensation et de règlement. Les spécificités de chaque type d'instrument sont néanmoins prises en compte, à un niveau plus fin, dans la méthodologie d'évaluation.

Les deux projets de cadres de surveillance devraient faire l'objet en 2009 d'une consultation publique. Après leur adoption définitive, ils seront utilisés par l'Eurosystème pour l'évaluation du virement SEPA, qui a été lancé en janvier 2008, et du prélèvement SEPA, dont les opérations démarreront entre la fin 2009 et novembre 2010. Il est également prévu que les banques centrales nationales puissent utiliser ces cadres comme référence pour la surveillance des instruments nationaux, en apportant les éventuelles adaptations qui seraient rendues nécessaires par les spécificités de ceux-ci. La Banque de France pourra ainsi utiliser les cadres définis par l'Eurosystème pour effectuer la surveillance des instruments nationaux, tant que ceux-ci ne seront pas remplacés par les instruments SEPA.

Lorsque ces travaux seront achevés, la Banque de France disposera alors d'un cadre formalisé pour la surveillance des principaux instruments de paiement utilisés en France. Pour les chèques, elle continuera à se référer au RSC (« *Référentiel de sécurité du chèque* ») de juillet 2005. Pour les instruments à vocation européenne, cartes, virements et prélèvements, elle s'appuiera sur les cadres définis par l'Eurosystème, qu'elle procède elle-même aux évaluations, ou qu'elle participe aux actions menées de manière conjointe dans le cadre de l'Eurosystème.

1.3| 2 Les systèmes d'échange

La surveillance des systèmes d'échange doit prendre en compte le caractère évolutif des systèmes, ainsi que leur interdépendance croissante. Pour ce faire, la Banque de France s'est engagée pour des raisons d'efficacité vers des pré-évaluations des systèmes. Elle a pris toute sa part dans l'adaptation nécessaire des normes à un contexte évolutif et a renforcé la coopération avec d'autres autorités concernées.

1.3.2.1. La pré-évaluation des grands projets

Le paysage des systèmes d'échange est en phase d'évolution rapide et permanente du fait de l'intégration européenne, de la consolidation du secteur et du progrès technique, comme l'illustre les projets TARGET2, T2S et l'adaptation des systèmes de paiement de masse aux exigences de SEPA. La définition et le développement de telles infrastructures nécessitent des investissements importants et des durées de développement de plusieurs années. Ces nouveaux systèmes, une fois en place, sont soumis à une surveillance qui prend la forme de l'évaluation de leur conformité au corps de norme dont ils relèvent. Il est donc naturellement apparu de bonne pratique, au-delà du suivi informel que le surveillant pouvait effectuer sur le développement de ces projets, qu'une interaction précoce entre les gestionnaires et le surveillant se développe.

Des pré-évaluations de la conformité des nouveaux systèmes aux corps de normes applicables permettent aux gestionnaires de prendre en compte suffisamment tôt les points d'attention éventuellement constatés, tout en maîtrisant leurs coûts d'investissement : il est en effet plus simple de prendre en compte des modifications nécessaires avant réalisation des développements qu'après le lancement opérationnel du système. Du point de vue du surveillant et sans préjudice d'une évaluation complète du système après sa mise en place, l'objectif est d'identifier, le cas échéant, les questions qui devront être considérées par le gestionnaire du système, en vue d'assurer sa pleine conformité avec les principes de surveillance applicables.

Ainsi, le système de paiement de masse CORE (« *COmpensation REtail* ») qui a remplacé en totalité le système SIT (« *Système Interbancaire de Télécompensation* ») en octobre 2008, a fait l'objet d'une telle évaluation préliminaire en novembre 2007. De même, le système de règlement d'instruments

financiers ESES France, qui a remplacé le système RGV2 (« *Relit Grande Vitesse 2* »), a été évalué préalablement à son lancement en novembre 2007. Compte tenu de la forte intégration de ce système avec les systèmes belge (ESES Belgium) et néerlandais (ESES Nederland), lancés en janvier 2009, cette pré-évaluation a été conduite en coordination avec les autorités de surveillance belges et néerlandaises. Le système TARGET2, qui a progressivement remplacé TARGET entre Novembre 2007 et Mai 2008, a fait l'objet d'une pré-évaluation par l'Eurosystème, dès 2006, compte tenu de l'importance de cette évolution pour la stabilité financière en Europe. Les conclusions de cette évaluation préliminaire, à laquelle la Banque de France a participé, ont permis d'interagir avec la fonction opérationnelle avant le lancement effectif de la plate-forme.

1.3.2.2 L'adaptation des normes

Les banques centrales des pays du G10 se sont progressivement dotées d'un corps de normes commun applicable aux systèmes de paiement et de titres. Il s'agit des Principes Fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique (2001), des Recommandations CPSS-IOSCO pour les systèmes de règlement-livraison de titres (2001) et des Recommandations CPSS-IOSCO pour les contreparties centrales (2004). Ces normes²⁶ permettent aux différentes autorités de régulation, banques centrales, commissions de valeurs ainsi qu'au Fonds Monétaire International et à la Banque Mondiale de disposer d'un référentiel commun pour évaluer les différents systèmes de paiement et de titres. Ainsi, la Banque de France utilise l'ensemble de ces corps de normes pour l'exercice de sa mission légale de surveillance.

Une analyse de ces corps de normes fait ressortir le besoin de développer des principes directeurs, permettant à la fois d'assurer une plus grande homogénéité dans l'interprétation des normes élaborées à des périodes différentes et de prendre en compte les évolutions des infrastructures et de l'environnement financier.

En particulier, certaines dispositions relatives à la continuité opérationnelle datant de janvier 2001 nécessitent une prise en compte plus précise des évolutions techniques et de l'émergence de nouveaux risques, notamment d'attaques terroristes.

Ces dernières années ont également vu les différents systèmes de paiement et de titres devenir de plus en plus interdépendants. Or cette interdépendance croissante des infrastructures financières n'est pas suffisamment prise en compte par les normes de surveillance actuelles, qui sont principalement destinées à être appliquées à des systèmes pris individuellement.

Enfin plusieurs banques centrales ont suggéré d'introduire le principe de proportionnalité dans les normes de surveillance, en imposant des exigences plus fortes pour les systèmes les plus importants.

Le CPSS a donc décidé la création d'un groupe de travail chargé d'assurer une « maintenance » des corps de normes existants. Le groupe de travail sur les normes applicables aux systèmes d'échange a été présidé en 2008 par la Banque de France et rassemble des représentants des banques centrales du G10 ainsi que les autorités monétaires de Hong Kong et de Singapour. Les travaux du groupe portent initialement sur l'élaboration de principes directeurs visant à assurer une approche commune des différentes normes relatives à la prévention du risque opérationnel. Le groupe sera susceptible de couvrir par la suite d'autres domaines.

1.3.2.3 L'accroissement de la coopération entre autorités

Les interdépendances croissantes entre systèmes d'échange accroissent le besoin de coopération entre autorités, que ce soit pour la prise en compte de sujets d'intérêt commun par différentes catégories d'autorités ou pour les systèmes de dimension transfrontalière.

Coopération avec les contrôleurs prudentiels

Dans l'accomplissement de sa fonction de surveillance des systèmes d'échange, la Banque de France coopère avec d'autres autorités publiques qui interviennent sur des sujets d'intérêt commun. Elle interagit avec eux afin d'assurer la cohérence des approches et une plus grande efficacité.

La coopération avec les autorités de contrôle bancaire est naturelle et tend à se renforcer. En effet, les établissements de crédit sont les principaux participants et utilisateurs des systèmes d'échange. Ils sont aussi susceptibles pour certains d'entre eux d'entretenir en leur sein des quasi-systèmes d'échange par le développement de leurs activités de correspondant

²⁶ Ces normes sont disponibles sur le site de la Banque des Règlements Internationaux www.bis.org

bancaire et de conservateur de titres, à même d'affecter le fonctionnement des systèmes eux-mêmes.

Deux sujets ont plus particulièrement donné lieu à des échanges avec les autorités de contrôle bancaire au cours des années 2007/2008 : la prise en compte de la dimension intra-journalière du risque de liquidité et le règlement des opérations de change. Ces interactions ont lieu à la fois dans le cadre national, entre la Banque de France et le Secrétariat Général de la Commission Bancaire, et dans des enceintes internationales, la compréhension commune de ces questions étant facilitée par l'adossement en France de la supervision bancaire à la Banque de France.

Ainsi, le Comité de Bâle pour le Contrôle Bancaire a publié en septembre 2008 des « Principes pour une supervision et une gestion saine du risque de liquidité ». Le CPSS était représenté dans le groupe du Comité de Bâle qui a travaillé sur ces principes et a œuvré à la prise en compte des préoccupations des surveillants des systèmes d'échange. Ainsi, le principe 8 dispose que les banques doivent gérer activement leurs positions et risques de liquidité intra-journaliers afin de remplir leurs obligations de paiement et de règlement dans les délais impartis dans le contexte de circonstances à la fois normales et extrêmes. Des principes spécifiques affirment aussi expressément le besoin de gérer le risque de liquidité lié aux activités de banque correspondante, de conservation de titres et, inversement, de prendre en compte l'impact en termes de liquidité qui résulterait d'un défaut de règlement provenant d'un système d'échange.

Dans le cadre européen, le CEBS (« *Committee of European Banking Supervisors* »)²⁷ a publié un avis technique en septembre 2008 sur la gestion du risque de liquidité en réponse à une demande de la Commission Européenne. Cet avis prend en compte le risque de crédit intra-journalier dans plusieurs de ses recommandations.

Le règlement des opérations de change est aussi un sujet d'intérêt commun avec les autorités de contrôle bancaire, soucieuses de diminuer le risque de règlement des opérations de change qui représentent des montants très élevés sur de courtes durées. Ce risque est susceptible de se matérialiser en cas de défaillance d'une des parties dans un mode de règlement n'assurant pas le paiement contre paiement (qualifié de « risque Herstatt »). Cette préoccupation commune a conduit à la création du système CLS en

²⁷ Comité Européen des Superviseurs Bancaires

septembre 2002²⁸ initiative privée soutenue par les banques centrales du G10.

Le rapport du CPSS de mai 2008 relatif au « Progrès dans la réduction du risque de règlement des opérations de change »²⁹ montre que la stratégie développée par les banques centrales du G10 a permis de réaliser des progrès importants puisqu'en avril 2006, mois de référence de l'enquête, environ 56 % des règlements relatifs à des opérations de change avaient été effectués via CLS (environ 3000 milliards USD par jour). Cependant, il révèle aussi qu'une large part demeure réglée par des moyens susceptibles d'engendrer des risques élevés pour les banques. Dès lors, le rapport adresse des recommandations aux banques, appelées à mieux contrôler leurs expositions au risque de règlement qui demeure, et ouvre la voie à un travail commun avec les autorités de contrôle bancaire afin d'assurer que les banques appliquent des procédures adaptées de gestion des risques liés au règlement de leurs opérations de change.

La coopération avec les autorités de marché

La Banque de France a participé aux travaux du groupe conjoint SEBC/CESR³⁰ qui ont repris au deuxième semestre 2008, afin d'achever l'élaboration d'un corps de recommandations applicables aux systèmes de compensation et de règlement-livraison de titres de l'Union Européenne. L'achèvement de ces travaux a été facilité par la décision du Conseil pour les Affaires Économiques et Financières du 3 juin 2008, qui a, d'une part, précisé que les recommandations seraient adressées aux autorités de régulation et aux banques centrales et, d'autre part, limité leur champ d'application aux contreparties centrales et aux dépositaires centraux nationaux et internationaux de titres. Les banques exerçant des activités de conservation de titres sont par conséquent exclues de leur champ d'application, le Conseil pour les Affaires Économiques et Financières ayant également mandaté le Comité européen des Superviseurs bancaires pour vérifier que les directives bancaires couvrent bien l'ensemble des risques des banques de conservation.

²⁸ Cf. pour une présentation plus détaillée de CLS : Revue de Stabilité Financière Novembre 2002 : Le système CLS : une réponse au risque de règlement dans les opérations de change. http://www.banque-france.fr/fr/publications/telnomot/rsf/2002/rsf_nov02.pdf

²⁹ Progress in reducing foreign exchange settlement risk <http://www.bis.org/publ/cps83.pdf>

³⁰ Voir rapport 2006 sur la surveillance des moyens de paiement et des systèmes d'échange, page 23

En prévision de l'émergence de solutions de compensation des produits dérivés négociés de gré à gré encouragées par les autorités publiques³¹, le Conseil pour les Affaires Économiques et Financières a demandé en décembre 2008 au groupe SEBC-CESR d'adapter les recommandations pour les contreparties centrales aux risques spécifiques associés à la compensation de ces instruments financiers et en particulier des CDS. Des compléments ont donc été apportés aux recommandations applicables aux contreparties centrales, pour prendre en compte ces risques spécifiques, comme le risque juridique accru lié au faible degré de standardisation de ces produits ou les conséquences de leur faible liquidité, sur les procédures gestion des défauts de la contrepartie centrale.

La mise en œuvre des recommandations SEBC/CESR par les différentes banques centrales et autorités de marché nationales constituera un facteur d'harmonisation du cadre de surveillance et de régulation des activités post-marché au sein de l'Union européenne.

Approfondissement de la surveillance coopérative pour les infrastructures de dimension transfrontalière

La Banque de France est partie à différents protocoles d'accord avec d'autres banques centrales et autorités de supervision, qui organisent la surveillance coopérative de systèmes et d'infrastructures multidevises ou de dimension transfrontalière³².

Les nombreuses évolutions en cours dans l'organisation des systèmes de Places, ont conduit au cours de la période sous revue à un approfondissement de la dimension coopérative de l'activité de surveillance.

Dans le domaine de la compensation, l'extension des activités de LCH.Clearnet SA à de nouvelles plateformes domestiques rend nécessaire la mise en place de cadres de coopération adaptés avec les autorités compétentes en matière de régulation des marchés couverts. De nouveaux protocoles d'accord sont ainsi en cours de conclusion avec les autorités

allemandes (Bafin et Bundesbank), afin de couvrir les activités de compensation de LCH.Clearnet SA pour la plateforme de négociation de Börse Berlin, Equiduct, ainsi que les activités de la chambre allemande European Commodities Clearing pour le marché gasier géré par la plateforme d'échange française Powernext. Un autre protocole d'accord est également en cours de conclusion avec les autorités luxembourgeoises pour l'extension des activités de LCH.Clearnet SA à la Bourse du Luxembourg.

Par ailleurs, l'organisation du comité de coordination de la compensation des marchés Euronext, qui est le collège rassemblant les autorités belges, françaises, néerlandaises et portugaises en charge de la surveillance, de la supervision et de la régulation des activités de compensation des marchés Euronext par LCH.Clearnet SA, a été marquée par la reprise en avril 2008 par la Banque de France de la gestion du secrétariat permanent jusqu'à présent assurée par le Secrétariat Général de la Commission bancaire. Le secrétariat permanent agit en particulier comme point d'entrée unique pour les échanges d'information entre le collège des autorités et LCH.Clearnet SA. Il est également en charge de préparer les réunions et d'instruire les sujets discutés et évalués par le comité de coordination.

Dans le domaine du règlement-livraison, la mise en place du projet ESES du groupe Euroclear, qui se traduit par une forte intégration des systèmes de règlement belge, français et néerlandais, et en particulier l'utilisation d'une plateforme technique commune, suscite des réflexions sur la nécessité d'aménager le cadre de coopération existant. Ce dernier a été mis en place en 2005 pour la surveillance d'Euroclear SA/NV, la société holding actionnaire des dépositaires centraux de titres du groupe Euroclear, qui assure la fourniture de nombreux services communs à ses filiales. Il associe, outre les autorités des trois pays de la zone ESES, les autorités britanniques et irlandaises (ces dernières en qualité d'observateur). L'interdépendance étroite entre les systèmes de règlement-livraison gérés par les dépositaires centraux de la zone ESES, Euroclear Belgium, Euroclear France et Euroclear Nederland, est de nature à justifier la mise en place d'un cadre de coopération spécifique entre autorités concernées.

En outre, l'entrée dans le groupe Euroclear, en octobre 2008, des dépositaires centraux nationaux de titres finlandais et suédois (ex APK et VPC), va conduire à associer courant 2009 les autorités de surveillance et de

³¹ Communiqué du G20 du 2 avril 2009 : « Nous encourageons la standardisation et la résilience des marchés de dérivés de crédit en particulier par la mise en place de contreparties centrales soumises à une régulation et une supervision efficace. »

³² voir pour plus de détails, l'annexe 5, page 81 et s. du rapport 2006 sur la surveillance des moyens de paiement et des systèmes d'échange

coopération de ces deux pays au cadre de coopération de 2005.

En novembre 2008, un aménagement du cadre de surveillance coopérative du système CLS a conduit à mettre en place un nouveau protocole d'accord entre les banques centrales participant à sa surveillance,

banques centrales du G10 et banques centrales d'émission des devises éligibles à CLS. La Banque de France est partie à ce protocole d'accord, qui organise l'échange d'information et la surveillance coopérative de CLS, sous la responsabilité première du Système de réserve fédérale des Etats-Unis.

Chapitre 2

Sécurité et efficacité des systèmes d'échange et des systèmes de paiement scripturaux en 2007 et 2008

Le paysage des systèmes de paiement et de titres français a connu une profonde mutation en 2007 et 2008.

Outre le remplacement des systèmes de paiement de montant élevé TBF (« *Transferts Banque de France* ») et PNS (« *Paris Net Settlement* ») par TARGET2 (cf. 1.2.1.2.), dans le domaine des paiements de masse, le nouveau système français CORE a été lancé le 28 janvier 2008 et a remplacé le système SIT (cf. 2.2.2). Pour ce qui est des systèmes de règlement de titres, le système RGV2 a été remplacé par ESES France en novembre 2007 (cf. 2.2.3).

La Banque de France a été amenée sur la période à assurer le suivi de la mise en œuvre des plans d'action des systèmes de Place pour renforcer leur niveau déjà élevé de sécurité et d'efficacité.

Elle a également évalué la conformité aux principes de surveillance applicables, le plus souvent en coopération avec d'autres banques centrales et, le cas échéant, avec d'autres autorités nationales, compte tenu de la dimension pan-européenne de la plupart de ces nouveaux systèmes.

Dans le domaine des moyens de paiement, les évaluations conduites par la Banque de France lui ont permis d'obtenir en 2007/2008 une vision globale du niveau de sécurité de l'ensemble des moyens de paiement nationaux placés dans le champ de sa mission de surveillance.

2.1 | Etat des plans d'action

Entre deux évaluations générales de la conformité d'un système d'échange aux principes de surveillance applicables, la Banque de France s'assure de la mise en œuvre du plan d'actions convenu avec le gestionnaire du système pour renforcer son efficacité et sa sécurité et répondre aux recommandations adressées par la Banque de France.

Les trois systèmes de paiement TBF, PNS et SIT -tous trois qualifiés d'importance systémique- avaient fait l'objet d'une évaluation par la Banque de France dans le cadre de l'Eurosystème au regard des Principes Fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémiques. Le système RGV2 avait fait l'objet pour sa part d'une évaluation en 2003, au regard des recommandations CPSS/IOSCO pour les systèmes de règlement de titres.

Les plans d'action de ces systèmes, dont le niveau de conformité aux principes de surveillance applicables était très élevé, ont été clôturés avec leur migration vers de nouvelles plate-formes. L'essentiel des recommandations de la Banque de France avaient été prises en compte pendant la période résiduelle de fonctionnement de ces systèmes.

S'agissant du SIT, les recommandations de la Banque de France relatives au secours de l'infrastructure (Principe Fondamental VII) et à la mise en place d'un mécanisme d'autoprotection permettant le règlement dans les délais impartis du système y compris dans le cas de la défaillance du participant ayant le solde le plus débiteur le plus élevé (Principe Fondamental V) n'ont pas été mises en œuvre avant l'arrêt du système. Cependant ces recommandations ont été prises en compte dans la conception du nouveau système CORE qui sera évalué par la Banque de France en 2009.

LCH.Clearnet SA

A la suite de l'évaluation de LCH.Clearnet SA au regard des recommandations CPSS-IOSCO qui a été achevée fin 2005, un plan d'actions détaillé a été défini par la chambre de compensation afin de répondre aux sujets d'attention identifiés lors de cette évaluation. La réalisation des différentes actions entreprises depuis

lors a encore renforcé le degré de conformité élevé de LCH.Clearnet SA aux normes internationales.

Des améliorations significatives doivent notamment être soulignées dans le domaine de la gestion des risques de crédit, grâce à la mise en place d'un dispositif d'appels de marges intrajournaliers sur les marchés de dérivés, ainsi qu'en matière de maîtrise des risques opérationnels.

Encadré 5 – Évaluation 2005 de LCH.Clearnet S.A.

		Niveau de conformité	Impact du plan d'action
1	Risque juridique	O	=
2	Conditions de participation	O	=
3	Mesure et gestion de l'exposition au risque de crédit	GO	++
4	Appels de marges	O	=
5	Ressources financières	O	=
6	Procédures de défaillance	O	=
7	Risques de conservation et de placement	O	=
8	Risque opérationnel	PO	++
9	Règlement espèces	O	=
10	Livraison	O	=
11	Risques relatifs aux liens entre contreparties centrales	O	=
12	Efficiences	O	=
13	Gouvernance	O ⁽¹⁾	=
14	Transparence	O	=
15	Régulation et surveillance	O	=

N.B. : O = Observé, GO = Globalement observé, PO = Partiellement observé, NO = Non observé, NA = Non applicable

= : évolution stable du niveau de conformité suite à la mise en œuvre du plan d'action

++ : amélioration du niveau de conformité suite à la mise en œuvre du plan d'action

⁽¹⁾ Le maintien de ce niveau de conformité pourrait être revu en lien avec les projets capitalistiques en cours et leurs éventuelles conséquences sur la gouvernance de LCH.Clearnet

Cadre juridique

Depuis l'évaluation de 2005, le cadre juridique dans lequel LCH.Clearnet SA exerce ses activités est demeuré suffisamment clair, cohérent et accessible pour assurer que l'ensemble des procédures régissant les activités et les dispositifs de gestion des risques de LCH.Clearnet SA soient opposables en toutes circonstances, y compris en cas de défaillance et d'insolvabilité de l'un de ses membres. Conformément aux recommandations adressées par la Banque de France, les règles et instructions de LCH.Clearnet SA ont été complétées et mises à jour sur plusieurs points.

La Banque de France est informée régulièrement des adaptations des règles de fonctionnement de la chambre de compensation susceptibles de survenir à l'occasion de la mise en œuvre de nouveaux services par LCH.Clearnet SA. Dans le cadre du collège des autorités de contrôle de LCH.Clearnet SA, une évaluation en commun des modifications des règles est apportée avant leur entrée en vigueur. Ces dernières font ensuite l'objet d'une approbation formelle par les autorités compétentes, notamment l'Autorité des Marchés Financiers en France au titre des compétences prévues par l'article L. 621-7 du Code monétaire et financier.

LCH.Clearnet SA conduit actuellement un projet de refonte de la structure de ses règles de fonctionnement afin de les mettre en adéquation avec l'évolution des marchés couverts par la chambre. Ces travaux sont suivis avec attention par la Banque de France en coopération avec les autres autorités compétentes, afin que ces changements permettent de maintenir un degré de sécurité juridique satisfaisant.

Évaluation des dispositifs de gestion des risques de contrepartie et de marché

Ces dispositifs ont été améliorés de manière notable par la mise en place d'un mécanisme d'appels de marges intrajournaliers pour les transactions garanties négociées sur les marchés de produits dérivés. La chambre a ainsi la possibilité d'appeler de manière régulière des marges complémentaires lorsque l'exposition d'un membre s'accroît en cours de journée, en raison de l'évolution des cours ou de l'évolution du montant des positions prises.

La mise en place de ce mécanisme depuis avril 2007 renforce significativement le niveau de conformité de LCH.Clearnet SA à la recommandation CPSS/IOSCO

n°3, même si l'extension dans les meilleurs délais de ce dispositif aux transactions garanties par LCH.Clearnet SA portant sur des instruments financiers négociés au comptant demeure un objectif prioritaire.

Depuis l'évaluation de 2005, les dispositifs de gestion des risques de contrepartie et de marché de LCH.Clearnet SA ont eu l'occasion de démontrer leur robustesse lors de la défaillance de Lehman Brothers le 15 septembre 2008. Cette dernière a pu être gérée par la chambre de compensation en s'appuyant sur les marges collectées auprès de Lehman Brothers, sans avoir à recourir aux fonds de compensation de la chambre³³.

Dispositifs de gestion des risques liés à la liquidation des garanties en cas de défaillance

Les dispositifs de liquidation des garanties ont permis d'assurer efficacement la liquidation des positions de Lehman Brothers dans des délais courts.

La gestion de cette défaillance ayant constitué un test majeur pour les dispositifs de gestion de défaillance, la chambre de compensation a réalisé une analyse détaillée de leur fonctionnement durant cette crise, avec l'objectif de tirer les leçons permettant d'en accroître encore l'efficacité. Cet exercice a abouti à la définition par la chambre d'un plan d'actions qui est actuellement en cours de mise en œuvre.

La politique suivie en matière d'investissement des ressources collectées à l'occasion des appels de marges et de la constitution des participations au fonds de compensation, continue de privilégier des placements liquides auprès de contreparties présentant la meilleure qualité de signature.

Risque opérationnel

Depuis la précédente évaluation, des progrès très significatifs ont été constatés en matière de risque opérationnel. Divers travaux ont permis de renforcer la robustesse opérationnelle de la chambre, comme la mise en place d'un nouveau site de secours distant pour les équipes de gestion opérationnelle, ou la réalisation de tests réguliers des dispositifs et des procédures de secours applicables à l'ensemble des fonctions clés de LCH.Clearnet SA, incluant les équipes de l'ensemble

³³ Il s'agit des ressources mutualisées déposées par les membres auprès de la chambre et destinées à couvrir les risques extrêmes une fois que les marges individuelles déposées par le membre défaillant ont été épuisées

des implantations de LCH.Clearnet SA, aussi bien en France, qu'en Belgique, aux Pays-Bas ou au Portugal.

Le maintien de cet effort constant d'amélioration des outils de maîtrise du risque opérationnel devrait permettre à LCH.Clearnet SA de renforcer très sensiblement son degré de conformité à la recommandation n°8.

Gestion des risques de règlement-livraison et de paiement

La quasi-totalité des paiements de la chambre de compensation est assurée en monnaie de banque centrale en utilisant un système de règlement brut en temps réel (RTGS) et des systèmes de règlement-livraison opérant en mode livraison-contre-paiement.

Il convient d'ailleurs de noter que l'extension du règlement-livraison en brut et en temps réel lié à la mise en place d'ESES France (Cf. Infra) n'a pas eu d'effets négatifs sur la chambre, malgré les besoins additionnels en liquidité que le règlement engendre potentiellement. Les dispositifs d'optimisation mis en place dans ESES permettent de maintenir une efficacité de règlement élevée pour LCH.Clearnet SA.

Dans la phase de gestion de la défaillance de Lehman Brothers, la fragmentation et l'hétérogénéité des systèmes de règlement-livraison de titres dans l'Union européenne a été un facteur de complexité supplémentaire pour LCH.Clearnet SA, en raison de l'importance de son activité sur différents marchés européens au-delà des marchés Euronext. Notamment, les besoins de liquidité engendrés par la liquidation des positions du défaillant s'en sont trouvés accrus³⁴.

Liens entre contreparties centrales

Les dispositifs de maîtrise du risque de crédit mis en place dans le cadre du lien de compensation établi avec la contrepartie-centrale italienne CC&G se sont avérés efficaces durant la gestion de la défaillance de Lehman Brothers. Des travaux ont été engagés par LCH.Clearnet SA en partenariat avec les

infrastructures italiennes, destinés à faciliter la gestion par LCH.Clearnet SA de ses activités de règlement-livraison en Italie. Dans le cadre du protocole de coopération établi avec les autorités italiennes, la Banque de France prêter une attention toute particulière à la concrétisation de ces travaux.

Efficiences, Gouvernance, transparence

L'organisation des dispositifs de gouvernance, de transparence et d'efficience de LCH.Clearnet SA n'ont pas fait l'objet d'évolutions significatives depuis la réalisation de la précédente évaluation.

Toutefois, dans la perspective de projets éventuels de modifications de l'organisation du groupe LCH.Clearnet liées à de possibles évolutions capitalistiques, il convient de souligner que le maintien d'une capacité de décision effective et suffisante de la direction de LCH.Clearnet SA devra être assurée, afin de garantir un contrôle réel de la chambre sur l'ensemble de ses fonctions critiques, notamment sur son dispositif de gestion des risques.

Cadre de surveillance et de supervision

Le cadre de coopération existant avec les autres autorités concernées par la surveillance et la régulation de LCH.Clearnet SA et du groupe LCH.Clearnet permet une coordination effective de l'action des autorités, facilitée en particulier par les activités du secrétariat permanent désormais géré par la Banque de France. Ce dispositif est en train d'être complété par la conclusion de nouveaux protocoles de coopération avec les autorités concernées, compte tenu de l'extension des activités de LCH.Clearnet SA à de nouveaux marchés (cf. 1.3.2.3.).

Conformément à la politique de surveillance de la Banque de France qui repose sur une évaluation régulière des systèmes, LCH.Clearnet SA devra faire l'objet d'une nouvelle évaluation d'ensemble lancée au cours de l'année 2009, en coopération avec les autres autorités compétentes.

³⁴ La chambre doit en effet porter les positions du défaillant jusqu'à leur liquidation effective, ce qui entraîne des besoins de liquidité additionnels.

2.2 | Evaluations réalisées en 2007/2008

2.2 | 1 Moyens de paiement

Pour l'exercice de sa mission de surveillance des moyens de paiement, la Banque de France est autorisée par la loi à recueillir toute information relative aux moyens de paiement et à leur sécurité. A ce titre, elle collecte un certain nombre d'informations quantitatives, soit auprès des systèmes d'échange, soit auprès de quelque 400 établissements de crédit, sous forme de questionnaires statistiques sur les moyens de paiement et la fraude. Ces informations lui permettent d'avoir une bonne connaissance du marché des paiements en France et d'en mesurer les évolutions. Elles lui permettent également de pondérer son analyse des risques affectant les moyens de paiement.

Par ailleurs, la Banque de France procède aux évaluations de la sécurité des moyens de paiement et des mesures mises en œuvre par leurs émetteurs ou gestionnaires pour concourir à la sécurité des transactions. Elle recueille à ce titre les informations transmises par les établissements dans leur rapport annuel sur la maîtrise des risques³⁵, ainsi que les évaluations annuelles de conformité concernant le chèque bancaire ou le CESU (« *Chèque Emploi Service Universel* »). Elle procède également à ses propres évaluations sur place ou fait connaître directement aux instances de la profession ses préconisations en matière de sécurité.

Les observations rassemblées par la Banque de France au titre de sa mission de surveillance des moyens de paiement scripturaux, ainsi que les recommandations qu'elle formule aux établissements émetteurs après l'évaluation de leur niveau de sécurité, n'ont pas vocation à être rendues publiques. La loi restreint en effet toute publicité en la matière aux seuls cas où un établissement viendrait à ne pas appliquer une recommandation de la Banque de France. Afin de préserver la sécurité des opérations de paiement effectuées par les clients d'un tel établissement, la Banque peut en effet, après avoir recueilli ses

observations, décider de formuler un avis négatif publié au Journal officiel.

Les indications qui figurent ci-après visent donc à donner une vue générale du niveau de sécurité par moyen de paiement, fondée sur la synthèse des actions d'évaluation menées par la Banque.

Les cartes de paiement

Le paiement par carte est devenu aujourd'hui, en pourcentage des transactions, le plus important des moyens de paiement scripturaux utilisés en France (41,2 % en 2008, cf. encadré 6). En part des valeurs échangées, le paiement par carte, qui est plutôt privilégié pour les achats courants des ménages, ne compte cependant que pour 1,42 % du total des paiements scripturaux.

On compte au total 102,8 millions de cartes en circulation en France en 2008, parmi lesquelles il convient de distinguer :

- les cartes de type interbancaire : ce sont celles pour lesquelles l'émission des cartes et l'acquisition des transactions impliquent un nombre élevé d'établissements de crédit émetteurs et acquéreurs (57,5 millions de cartes) ;
- les cartes de type privatif : ce sont celles pour lesquelles l'émission des cartes et l'acquisition des transactions impliquent un nombre réduit d'établissements de crédit (45,3 millions de cartes) et qui regroupent :
 - les cartes à usage général ou international (de type American Express ou Diners) ;
 - les cartes privatives de crédit (Cetelem, Cofinoga...) ;
 - les cartes de retrait bancaire privatives.

³⁵ Rapport prévu à l'article 43 du règlement n° 97-02 du Comité de la réglementation bancaire et financière (cf. annexe 3 du rapport de surveillance de la Banque de France pour 2006).

Encadré 6 - Le marché des cartes de paiement en France en 2008 (en millions)

Total des cartes (toutes catégories) <i>dont :</i>	102,8
- cartes de type interbancaire	57,5
- cartes de retrait bancaire	15,0
- cartes de type privatif	30,3
Fonctions de paiement et de retrait :	
- cartes avec une fonction de retrait	93,6
- cartes avec une fonction de paiement	85,5
Fonctions de débit et de crédit :	
- cartes de débit immédiat	54,9
- cartes de débit différé	13,1
- cartes de crédit	16,9
- cartes ayant plusieurs fonctions	17,8

Source : Banque de France *sur la base des déclarations de établissements

En ce qui concerne le parc de distributeurs automatiques de billets (DAB/GAB), on compte 53 326 automates de ce type installés sur le territoire national, soit une augmentation de 3,2 % par rapport à 2007 : l'équipement se poursuit donc sans réel signe de saturation. Au total, 1,38 million de points de vente acceptent les cartes.

L'importance considérable prise ces dernières années par le paiement par cartes dans les dépenses des ménages en France a amené la Banque de France à évaluer la sécurité des principaux émetteurs et à leur formuler en tant que de besoin des recommandations. Elle a ainsi demandé aux banques du groupement « Cartes bancaires » (« CB ») d'équiper leurs cartes d'une technologie de chiffrement dynamique (« *Dynamic Data Authentication* » - DDA), permettant de mieux lutter contre la contrefaçon. Cette technologie a progressivement été généralisée aux quelque 55 millions de cartes « CB » de 2006 à 2008, ce qui a permis de réduire de façon significative la fraude par contrefaçon dans les paiements de proximité.

Constatant également le développement de la fraude dans les paiements à distance par carte, qui représentait en 2008, selon les chiffres publiés par l'Observatoire

de la sécurité des cartes de paiement³⁶, 51 % du total de la fraude domestique, la Banque de France a également souhaité que les paiements en ligne puissent être mieux protégés. La mise en œuvre progressive, depuis le 1^{er} octobre 2008, de mesures permettant une authentification du porteur par sa banque, incite les commerçants en ligne à s'équiper de dispositifs ayant pour objectif d'améliorer la sécurité des transactions par carte en ligne. En complément, la Banque de France a demandé en 2008 à l'ensemble des établissements opérant en France de mettre en œuvre des moyens d'authentification dits « non rejouables », c'est-à-dire ne pouvant servir que pour une seule transaction, ce qui réduit les risques de fraude fondée sur la capture du numéro de la carte.

En application du Cadre de surveillance pour les systèmes de paiement par carte adopté en janvier 2008 par l'Eurosystème (cf. 1.3.1.2), la Banque de France a engagé fin 2008 et poursuit en 2009 une évaluation de l'ensemble des systèmes français au regard des principes de surveillance relatifs à ce moyen de paiement. Elle prend également part aux évaluations des systèmes internationaux actifs en France, au sein des groupes d'évaluation coopératifs mis en place par l'Eurosystème (cf. 2.3).

³⁶ Cf. www.observatoire-cartes.fr

Le chèque

Le chèque continue, malgré un usage en déclin régulier depuis plusieurs années, à être largement utilisé par les Français. Il était en 2008 le deuxième moyen de paiement le plus utilisé derrière la carte, avec 21,9 % du nombre de transactions. Selon la valeur des transactions réalisées, le chèque se classait également au deuxième rang à 8,8 %, loin derrière le virement, mais bien au-dessus de la carte. Le chèque décline donc plus en nombre de transaction qu'en valeur échangée, ce qui s'explique par une préférence en sa faveur pour des transactions de montants supérieurs à la carte (le montant moyen payé par chèque est de 593 euros, contre 51 euros par carte).

Depuis 2006, la Banque de France évalue chaque année la sécurité du chèque, à travers le respect des objectifs de sécurité définis dans le Référentiel de sécurité du chèque de juillet 2005 et des dispositions de la Convention professionnelle d'échange d'images-chèques du 9 juillet 2003. Ainsi, les établissements gestionnaires de chèques effectuent une déclaration annuelle certifiée par leur responsable du contrôle interne.

La Banque de France observe avec satisfaction que, dans la plupart des groupes bancaires, les objectifs de sécurité du chèque ont été directement intégrés dans le référentiel de contrôle interne. Les points sur lesquels des actions de renforcement des mesures de sécurité et de contrôle sont encore nécessaires font l'objet d'un suivi individuel par établissement.

La Banque de France a souhaité que la communauté bancaire française adopte plusieurs mesures qui, prises collectivement, permettront une amélioration sensible de la protection des clients contre les risques de fraude.

En premier lieu, la Banque de France a considéré qu'il était important de renforcer la protection des chèques de banque, souvent utilisés pour des montants importants, contre le risque de contrefaçon. En accord avec la profession, le choix d'un signe de sécurité s'est porté sur l'emploi d'un filigrane de haute qualité, facilement identifiable par les particuliers. L'ensemble des chèques de banque émis en France à compter du 1^{er} juillet 2009 seront dotés de ce filigrane (cf. encadré 7).

En second lieu, la Banque de France a souhaité que les établissements équipent leurs outils de traitement automatisé des chèques de nouveaux moyens de détection des éventuels doublons, ce qui permettra d'éviter le détournement d'un chèque déjà traité. Cette protection est déjà largement mise en œuvre mais deviendra obligatoire fin 2009.

Encadré 7 – Généralisation du filigrane sur les chèques de banque

A partir de juillet 2009, tous les chèques de banque fournis à la clientèle sont dotés d'un filigrane normalisé, identique en motif et en taille pour l'ensemble des établissements opérant en France.

Le filigrane choisi présente un haut niveau de protection : le motif est intégré au papier, et non pas imprimé sur celui-ci, afin d'éviter les contrefaçons. Le filigrane est facile à reconnaître à l'œil nu par transparence. Il couvre une partie importante de la surface du chèque. Il comporte la mention « CHEQUE de BANQUE », lisible au dos du chèque. Cette mention est bordée en haut et en bas par deux flammes rayées et, de part et d'autre, par deux semeuses dont les parties claires et sombres du dessin de l'une sont inversées par rapport à celles de l'autre.



Les paiements en ligne

La Banque de France est vigilante à l'égard de la sécurité des services de paiement sur les sites de banque en ligne (virements), qui sont de plus en plus utilisés en France. Il est en effet essentiel de s'assurer que la personne qui effectue le paiement est bien l'utilisateur légitime. Cet objectif implique une authentification suffisamment sûre.

En collaboration avec la Commission Bancaire, la Banque de France a formulé depuis plusieurs années un certain nombre d'exigences pour renforcer l'authentification des utilisateurs des services de banque en ligne. Ces recommandations ont d'abord visé à généraliser l'authentification « mutuelle » pour les sites de banque en ligne. Une telle authentification consiste à permettre à chacun des différents acteurs impliqués dans la transaction d'authentifier l'autre.

Les recommandations de la Banque de France ont porté ensuite sur le déploiement progressif sur 2009 et 2010 des solutions d'authentification « non-rejouable », c'est-à-dire des solutions reposant sur un mot de passe ou un code d'authentification ne pouvant servir qu'une seule fois, afin d'éviter tout risque de réutilisation par un fraudeur. La Banque de France considère en effet qu'il est indispensable de sécuriser par l'utilisation de tels dispositifs les opérations de virement, mais aussi plus généralement toutes les opérations sensibles, c'est-à-dire celles permettant d'effectuer directement ou indirectement un transfert de fonds sortant, entraînant l'appauvrissement du compte client. Parmi ces opérations, on peut citer la commande de moyens de paiement, les services de mise à jour des données du client, l'émission de chèques dématérialisés. La Banque de France considère également comme sensibles les informations nécessaires à l'exécution de paiements, comme le RIB, lorsqu'elles sont disponibles dès l'accès au site.

La Banque de France a intensifié ses actions d'évaluation depuis 2007 afin de mesurer le niveau de mise en œuvre de ses recommandations par la profession bancaire. Ces actions ont permis de faire évoluer la situation favorablement. Ainsi, certaines banques françaises diffusent déjà des codes d'accès à usage unique par SMS ; d'autres commencent à distribuer à leur clientèle des lecteurs de carte permettant une authentification non rejouable. Certaines sont encore en phase de tests auprès de certains segments de clientèle.

La Banque de France observe que l'offre de solutions d'authentification est désormais mature et qu'elle a commencé à être déployée dans certains pays du nord de l'Europe. Elle attend donc une généralisation rapide des solutions de sécurisation renforcée, qui permettra aux banques françaises de se situer au meilleur niveau des pays européens dans ce domaine.

La Banque de France considère que ses recommandations pour la banque en ligne sont très similaires à celles qu'elle a formulées pour les paiements par carte en ligne. Les dispositifs de sécurité mis en œuvre peuvent ainsi être combinés à la fois pour la banque en ligne et le paiement par carte afin d'en simplifier l'usage par les clients.

Le prélèvement

La Banque de France a souhaité que des travaux soient engagés en vue d'améliorer la sécurité du prélèvement, largement utilisé par les Français pour le paiement des débits récurrents. Il est en effet essentiel que l'ensemble des acteurs respectent les règles de fonctionnement de ce moyen de paiement. Ces règles comprennent en particulier la signature d'une autorisation de prélèvement par le débiteur préalablement à toute opération de prélèvement. Elles incluent aussi la possibilité pour le débiteur de mettre fin à tout moment au paiement par prélèvement ou d'obtenir le remboursement des opérations contestées.

En outre, la Banque de France invite les banques de débiteurs à améliorer la gestion des autorisations de prélèvement afin de limiter le risque de prélèvements injustifiés, selon des modalités au choix de chaque établissement. La Banque de France se félicite que certains établissements aient généralisé ce type de contrôles.

Les instruments prépayés

La Banque de France mène différentes actions concernant les moyens de paiement prépayés. Tout d'abord, elle exerce sa surveillance sur le portemonnaie électronique interbancaire Moneo, qu'elle a évalué en 2007 au regard du référentiel de sécurité de l'Eurosysteme pour les systèmes de monnaie électronique (EMSSO), publié en 2003. Suite à cette mission, la Banque de France a adressé à l'entité évaluée des recommandations visant à renforcer la sécurité du dispositif de monnaie électronique,

notamment par une amélioration de l'organisation interne de la sécurité.

La Banque de France a également reçu du législateur la mission de veiller à la sécurité du CESU prépayé. Le chèque emploi service universel est un moyen de paiement mis en place par les pouvoirs publics en 2005 pour favoriser le développement des services à la personne. Il existe à la fois sous la forme de chèque bancaire et de titre de service prépayé. Le premier entre dans le périmètre du Référentiel de sécurité du chèque. Pour le second, la Banque de France a établi un référentiel de sécurité propre, élaboré en concertation avec les émetteurs de CESU et publié en 2006. Depuis 2007 les procédures mises en place par les émetteurs de

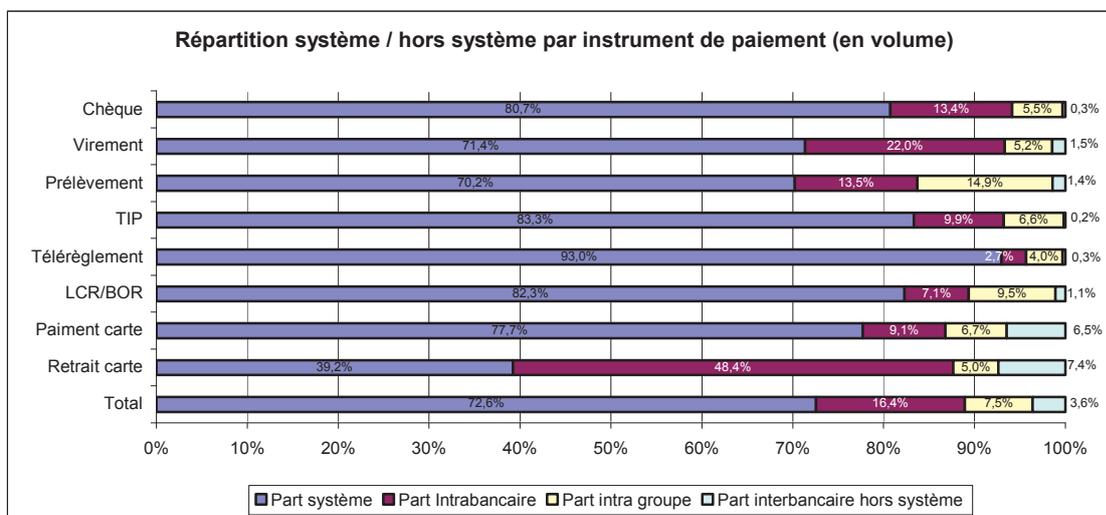
CESU font l'objet d'une évaluation annuelle par la Banque de France sur la base de ce référentiel.

A la suite de ses évaluations de 2007 et de 2008, la Banque de France a émis des recommandations à l'attention des émetteurs de CESU visant à renforcer l'organisation interne de la sécurité et la continuité de l'activité. Par ailleurs, la Banque de France considère que l'évolution de cette activité vers des modalités de traitement de plus en plus dématérialisées nécessite d'accorder une attention particulière à l'authentification des clients accédant aux services en ligne et à la protection des données sensibles (comme les identifiants bancaires).

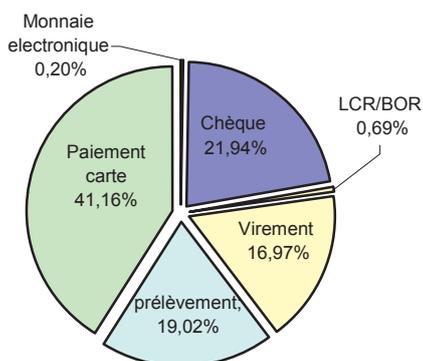
Encadré 8 – Données quantitatives sur les moyens de paiements en France Répartition en volume et en valeur en 2008

L'usage des moyens de paiement scripturaux continue de croître en France et a atteint en 2008 une moyenne de 248 transactions par an et par habitant (soit une augmentation de 2 % depuis le précédent rapport). En 2008, 15,89 milliards de transactions de paiement scripturales ont été réalisées en France par l'ensemble des acteurs non-bancaires pour un montant total de 23 374 milliards d'euros. Le paiement par carte (de type interbancaire ou de type privatif) continue à croître, et atteint désormais 41,2 % du total des transactions réalisées. Le chèque demeure le deuxième moyen de paiement le plus utilisé, avec 21,9 % des transactions, mais la diminution de son usage se poursuit à un rythme significatif (environ 5 % par an). La part des prélèvements (18,8 %) et des virements (16,9 %) reste stable. En termes de valeur échangée, les proportions sont clairement différentes. Les virements représentent à eux seuls les trois quarts des transactions en valeur (83,2 %), loin devant les chèques et les prélèvements qui représentent respectivement 8,8 % et 4,5 % de la valeur totale des transactions, tandis que les paiements par carte ne comptent que pour 1,4 % du montant des transactions.

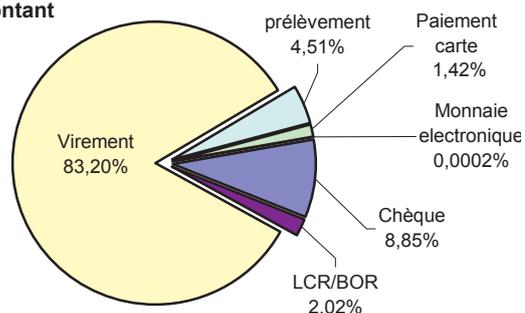
Sur la totalité des transactions (retraits par carte inclus), 72,6 % en volume sont traitées par les systèmes interbancaires. En termes de valeur échangée, cette part diminue à 68,6 %. Les transactions transitant hors des systèmes interbancaires sont soit réalisées entre deux comptes d'un même établissement (16,3 % en volume et 18,2 % en valeur) ou d'un même groupe (7,5 % en volume, 5,3 % en montant), soit correspondent à des échanges interbancaires bilatéraux entre établissements (3,6 % en volume et 7,9 % en montant). Ces proportions systèmes/hors systèmes varient cependant assez nettement d'un instrument de paiement à l'autre, selon les stratégies de traitement choisies par les établissements. Ainsi, les téléversements, les lettres de change, les TIP et les chèques se distinguent des autres moyens de paiement par une proportion plus élevée (supérieure à 4/5) d'échanges dans les systèmes. Les retraits par carte sont quant à eux traités, pour plus de la moitié (60 % en volume), hors des systèmes d'échange.



En volume



En montant



2.2 | 2 Pré-évaluation de STET/CORE

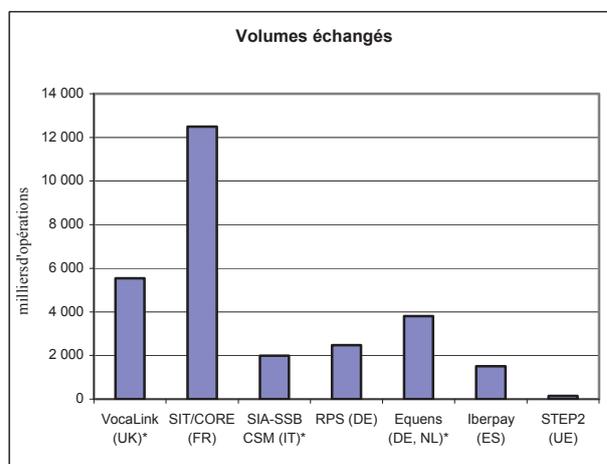
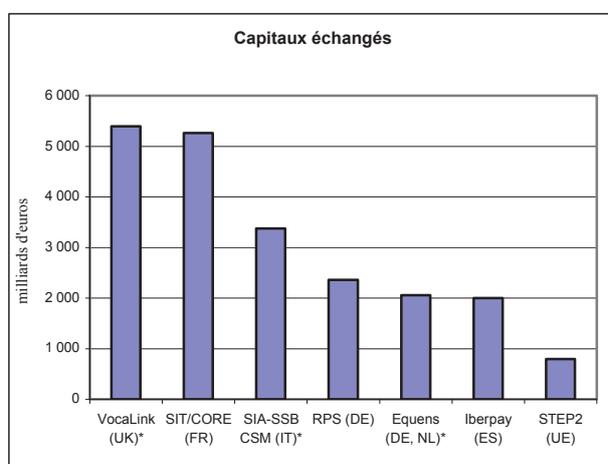
Création d'un nouveau système de détail

Le SIT, dont la création remontait à 1992, assurait depuis 2002 l'échange interbancaire de l'ensemble des moyens de paiement de détail en France (virements, images chèques, prélèvements, paiements par carte, lettres de change relevé).

Six établissements bancaires français ont lancé à la fin de l'année 2004 un projet de nouveau système de paiement de détail appelé CORE. Ce projet répondait à un double objectif :

- d'une part, rénover l'architecture technique du système préexistant, le SIT ;
- d'autre part, ouvrir la compensation interbancaire française sur l'Europe dans le cadre du projet SEPA

Encadré 9 – Echanges dans les principaux systèmes de paiement de détail européens en 2008



* données 2007

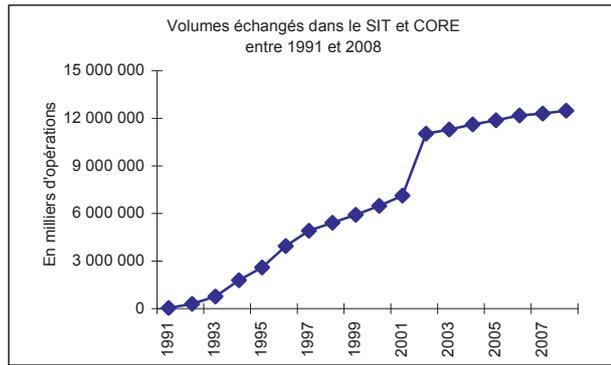
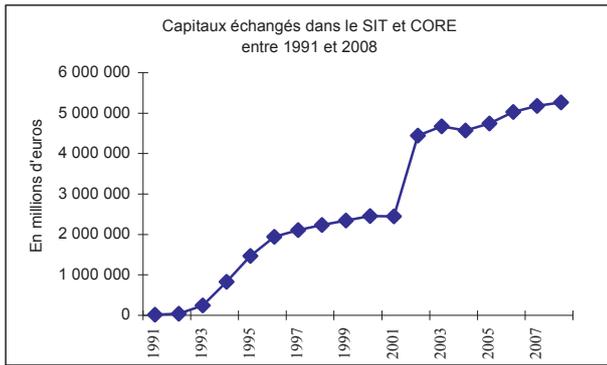
Source : Banque Centrale Européenne

La réalisation du système CORE a été confiée à une nouvelle société, STET, dont l'actionariat est composé des six banques à l'initiative du projet. Développé en 2005-2006 et testé en 2007, CORE est entré en fonctionnement en janvier 2008, afin de traiter le nouveau virement SEPA. Les instruments de paiement nationaux ont migré progressivement du SIT vers CORE entre juin et octobre 2008. Le système SIT a ensuite été arrêté le 24 octobre 2008 après 16 ans de fonctionnement. Depuis fin octobre 2008, CORE

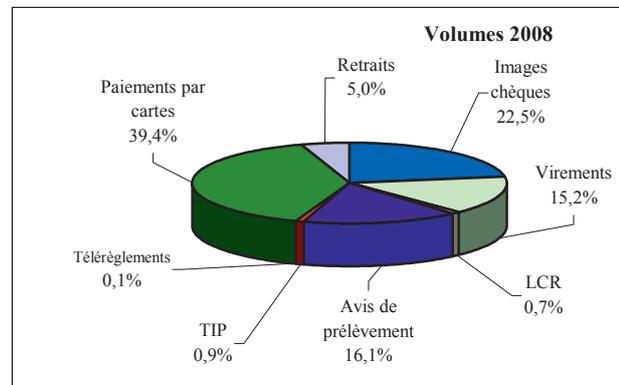
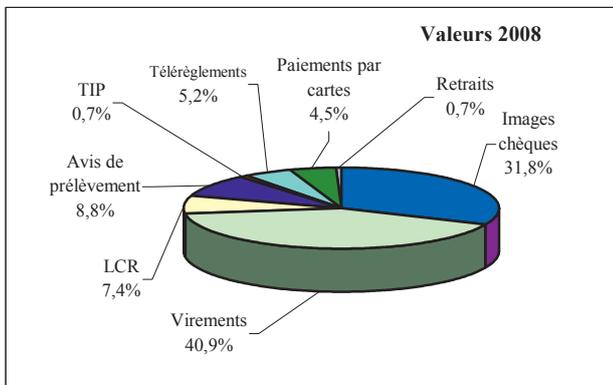
assure l'échange interbancaire de tous les instruments de paiement de détail nationaux et du virement SEPA en France et comporte environ 470 participants, dont 12 participants directs.

Sur l'année 2008, les systèmes SIT et CORE ont totalisé 12,5 milliards d'opérations pour un montant de 5262 milliards d'euros.

Encadré 10 : Evolution des échanges dans le SIT et CORE entre 1991 et 2008



Répartition des instruments de paiement échangés dans le SIT et CORE en 2008



Source : GSIT, STET, Banque de France

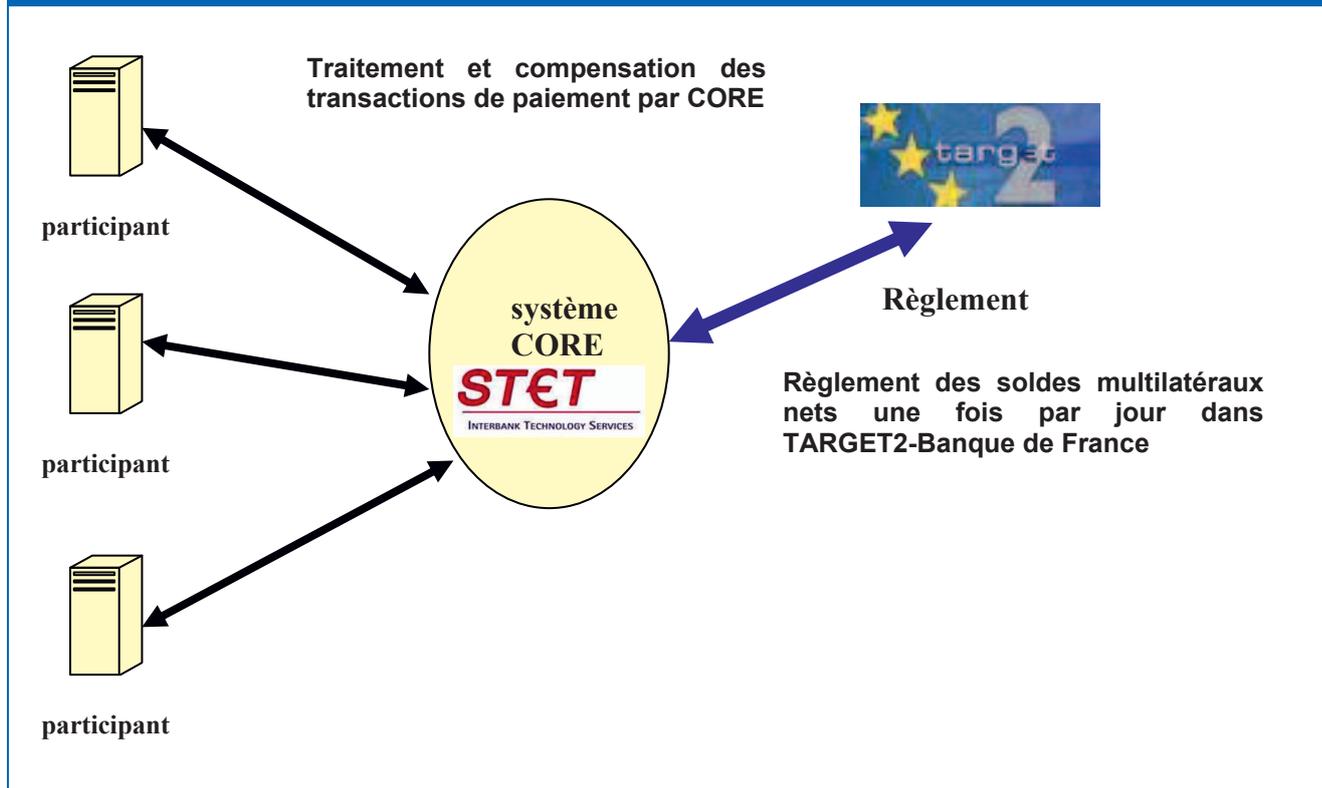
CORE, comme le SIT, est un système de paiement qui fonctionne sur la base d'une compensation multilatérale, avec un règlement différé intervenant une fois par jour en monnaie de banque centrale sur les comptes des participants directs ouverts dans le système TARGET2-Banque de France.

Il a apporté des évolutions significatives dans le fonctionnement du système de détail par rapport au SIT, en particulier :

- Une centralisation des échanges des transactions de paiement autour d'une plateforme technique unique : les participants dialoguent uniquement avec le

système CORE, alors que, dans le SIT, ils échangeaient les transactions de paiement directement entre eux, de manière décentralisée ;

- Un renforcement de la robustesse opérationnelle du système : CORE dispose de deux sites de production qui traitent en alternance les transactions de paiement avec une réplication synchrone des données d'un site à l'autre. Cette architecture a pour objectif de permettre, en cas d'incident majeur sur le site actif, le basculement rapide du système CORE sur le site passif, de façon à assurer le règlement du système à bonne date.



Evaluation préliminaire de CORE

Compte tenu du rôle essentiel du système de paiement de détail dans le système financier français et sur la base des critères de classification des systèmes de détail de l'Eurosystème³⁷, la Banque de France a estimé que CORE serait un système de paiement d'importance systémique, à l'instar du SIT.

La Banque de France a initié en février 2007 un exercice d'évaluation préliminaire du système CORE en phase projet. L'objectif de cet exercice était d'identifier des questions que la STET devrait avoir à considérer afin d'assurer la pleine conformité de CORE aux Principes fondamentaux pour les systèmes de paiement d'importance systémique, dès le démarrage du système.

Dans son évaluation préliminaire, dont les conclusions ont été communiquées à la STET en novembre 2007, la Banque de France a en particulier appelé la STET à

³⁷ Pour plus de détails sur la politique de surveillance de l'Eurosystème spécifique aux systèmes de détail et la classification des systèmes de détail, on peut se référer aux *Normes de surveillance applicables aux systèmes de paiement de masse en euros* (juin 2003) et au rapport de la Banque de France relatif à *La surveillance des moyens de paiement et des systèmes d'échange* de 2006 (en particulier pages 21 et 22).

engager dans les meilleurs délais la préparation de la mise en œuvre d'un mécanisme de protection financière du système CORE. L'objet de cette recommandation était de s'assurer que CORE soit en mesure, d'ici fin 2008, d'assurer au minimum le règlement de la compensation à bonne date, même en cas de défaut de règlement du participant ayant la plus importante obligation de règlement, en application des normes de surveillance relatives aux systèmes de paiement de masse en euro publiées par l'Eurosystème en juin 2003.

Il est à noter que, depuis l'évaluation préliminaire, CORE a été doté d'un dispositif de sécurisation financière, reposant sur un fonds de garantie mutuel effectif depuis février 2009. Dans une deuxième étape, ce dernier sera complété par des garanties individuelles apportées par les participants au système.

Les développements concernant les sujets identifiés lors de l'évaluation préliminaire font l'objet d'un réexamen dans le cadre de l'évaluation du système en cours.

2.2 | 3 Evaluation d'ESES dans un cadre coopératif

2.2.3.1. Le lancement de la plateforme pan-européenne ESES

En janvier 2009, dans le cadre d'un projet appelé *ESES*, le groupe Euroclear a achevé l'intégration horizontale des systèmes de règlement-livraison gérés par ses filiales dépositaires de titres situées dans la zone des marchés Euronext : Euroclear Belgium, Euroclear France et Euroclear Nederland. Les systèmes concernés ont pris le nom d'ESES Belgium, ESES France et ESES Nederland respectivement.

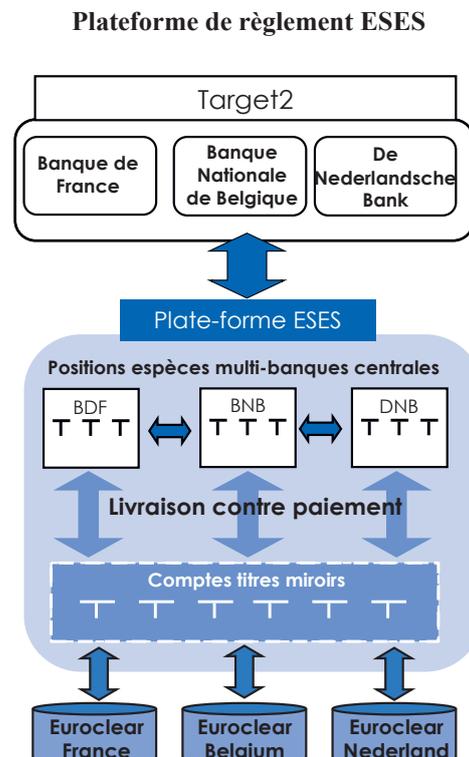
D'un point de vue opérationnel, ces trois systèmes ont été réunis sur une même plateforme technique pour le règlement de leurs opérations (cf. schéma). Leurs services, procédures, documentations contractuelles et tarifications ont été très largement harmonisés.

D'un point de vue formel cependant, chaque dépositaire central national continue de gérer de manière distincte un système de règlement-livraison national : Euroclear France est ainsi le gestionnaire d'ESES France. Les relations contractuelles et commerciales avec les participants aux systèmes sont également décentralisées au niveau national.

La plate-forme technique partagée par les systèmes ESES offre une solution de règlement-livraison contre paiement dite de modèle 1 au sens de la classification établie par la BRI- en 1992, c'est-à-dire qu'elle assure un règlement brut et simultané des parties titres et espèces des transactions et donc une finalité immédiate de ces dernières. Son originalité est qu'elle permet un règlement des transactions transfrontalières entre les trois pays « ESES » dans les mêmes conditions et avec la même efficacité que les transactions purement domestiques.

Cette plateforme assure un règlement des parties espèces des transactions sur titres en monnaie de banque centrale, selon un modèle que l'on qualifie d'intégré. Dans un modèle intégré, les mouvements espèces afférents aux transactions sur titres sont réglés sur la même plateforme que les mouvements titres. Ces mouvements espèces interviennent, sur mandat des banques centrales, sur des comptes ouverts sur la plateforme de règlement-livraison (par opposition aux systèmes qualifiés d'interfacés parce que la plateforme qui assure le règlement des parties titres des

transactions est interfacé avec celle qui assure le règlement de la partie espèces).



Afin d'optimiser la gestion de la liquidité des participants dans les systèmes ESES, la plateforme partagée offre diverses fonctionnalités. Elle bénéficie tout d'abord d'un lien en temps réel avec le système de paiement TARGET2, permettant aux participants de transférer entre ESES et TARGET2 la liquidité dont ils disposent en fonction de leurs besoins dans chacune des plateformes. La plateforme ESES offre également une fonctionnalité « d'auto-collatéralisation » sur flux et sur stocks qui consiste en la mise en place automatique de crédits intra-journaliers en monnaie de banque centrale pour fluidifier le règlement-livraison des transactions. En d'autres termes, si, à un instant donné, un participant ne dispose pas d'un montant d'espèces suffisant pour régler un achat de titres mais possède sur son compte-titres des actifs éligibles comme garanties auprès de la Banque centrale, la plateforme ESES peut de manière automatique livrer ces garanties à la banque centrale contre un crédit-journalier. Ce crédit permettra à son tour de dénouer l'achat de titres. Début 2009, cette fonctionnalité n'était toutefois disponible que pour les participants à ESES France établis en France, seule la

Banque de France offrant ce service de crédit intra-journalier sur la plateforme commune.

La plateforme ESES a été déployée en trois phases principales : elle a été lancée sur le marché français en novembre 2007, puis connectée au système de paiement TARGET 2 en février 2008 et enfin étendue en Belgique et aux Pays Bas en janvier 2009.

Le projet ESES s'est accompagné, sous un angle technique, par le déploiement de trois projets d'harmonisation et de consolidation mis en œuvre à l'échelle de tout le groupe :

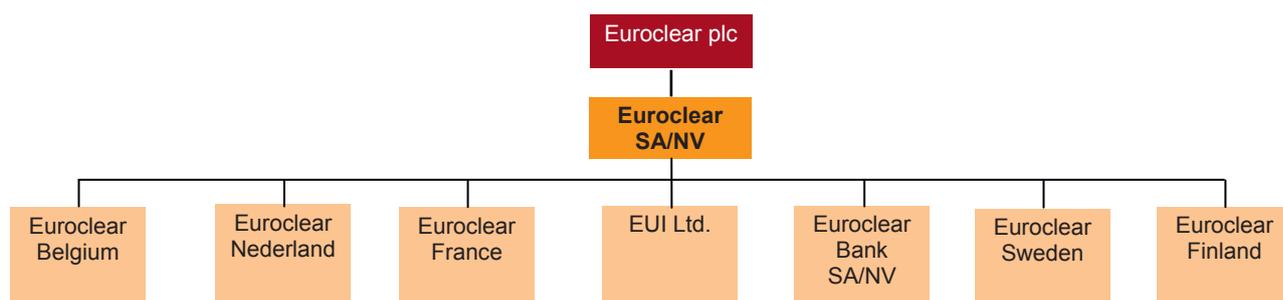
- Le groupe Euroclear a totalement refondu l'architecture de ses sites informatiques, qui repose désormais sur trois sites, dont deux sites de production et un site distant (projet **Data Centre Strategy**) ;
- Les fonctions de règlement du groupe ont été harmonisées, d'un point de vue technique, grâce au développement d'un moteur de règlement unique, le **Single Settlement Engine** ;

- Le projet d'intégration comprend enfin le développement d'une interface unique de communication ou **Common Communication Interface** (CCI) qui a pour objet de permettre aux clients de l'ensemble des dépositaires du groupe d'accéder à leurs services via une interface unique du groupe Euroclear.

Le projet ESES constitue enfin une étape intermédiaire d'un projet d'intégration plus global du groupe Euroclear appelé **Single Platform**. Tandis que le projet ESES a concerné trois pays, le projet d'intégration appelé Single Platform concerne l'ensemble des dépositaires centraux du groupe Euroclear, c'est-à-dire, à fin 2008, sept dépositaires centraux de titres (cf. encadré 12). Ce projet comprend différents volets, dont notamment : la mise en œuvre d'une solution harmonisée de conservation des titres, une solution harmonisée de gestion du collatéral, visant à faciliter la mobilité et la mise en commun (« pooling ») du collatéral détenu par les participants chez les différents dépositaires et des services de gestion du règlement des transactions.

Encadré 12 – Le groupe Euroclear

A fin 2008, le groupe Euroclear comprenait 7 dépositaires centraux de titres en Europe : le dépositaire international Euroclear Bank, établi en Belgique et les dépositaires centraux nationaux Euroclear Belgium, Euroclear United Kingdom and Ireland – EUI-, Euroclear France, Euroclear Nederland, Euroclear Finland (ex APK) et Euroclear Sweden (ex VPC)³⁸.



³⁸ Les dépositaires centraux de titres suédois et finlandais ont été acquis en octobre 2008

2.2.3.2. La surveillance coopérative des systèmes de règlement d'instruments financiers ESES

La surveillance des systèmes de règlement ESES Belgium, ESES France et ESES Nederland et des dépositaires centraux qui assurent leur gestion (Euroclear Belgium, Euroclear France et Euroclear Nederland) s'effectue conformément aux lois et réglementations appliquées par les autorités nationales concernées. Ainsi, le système ESES France fait l'objet d'une surveillance par l'Autorité des Marchés Financiers et la Banque de France.

Cependant, compte tenu de l'étroite interdépendance de ces systèmes, une coopération entre les autorités en charge de leur surveillance s'est mise en place.

Cette coopération a notamment été mise en œuvre en 2007 pour effectuer une évaluation des systèmes ESES au regard des recommandations internationales CPSS-IOSCO pour les systèmes de règlement-livraison, préalablement à leur mise en fonction. L'objectif de cette coopération a été d'aboutir à une évaluation commune sur les sujets d'intérêt commun et à un échange d'information et d'opinion sur les autres sujets.

La coopération des autorités en charge de la surveillance des trois systèmes ESES s'est appuyée sur les structures de coopération mises en place en 2005 pour la surveillance d'Euroclear SA/NV, la société holding actionnaire des dépositaires centraux du groupe.

En 2005 en effet, le groupe Euroclear a procédé à une rationalisation de ses structures consistant à placer sous une société holding commune située en Belgique, Euroclear SA/NV, l'ensemble des dépositaires de titres du groupe. Dans le même temps, la gestion des services d'intérêt commun au groupe a été centralisée au niveau de cette société (i.e. l'exploitation des infrastructures techniques et le développement des projets informatiques, les services de gestion des ressources humaines, d'audit, de gestion des risques, les fonctions juridiques et financières). En revanche, chaque dépositaire central demeure responsable des relations avec sa clientèle et soumis au cadre de surveillance du pays où il est implanté.

Corrélativement, les autorités concernées³⁹ des dépositaires centraux filiales d'Euroclear SA/NV ont

³⁹ Les autorités signataires du protocole d'accord d'avril 2005 sont la Banque de France, l'Autorité des Marchés Financiers,

mis en place un dispositif de coopération pour assurer la surveillance de cette société. Il a été formalisé dans un protocole d'accord, aux termes duquel les autorités belges assurent la responsabilité première de la supervision et de la surveillance d'Euroclear SA/NV. Le cadre de coopération ainsi défini vise à assurer une surveillance et une réglementation coordonnées des services offerts par Euroclear SA/NV aux différents dépositaires centraux du groupe pour l'accomplissement de leurs activités de règlement de titres.

D'un point de vue pratique, ce cadre de coopération s'appuie sur un Comité Technique et un Comité de Haut Niveau regroupant les représentants des autorités de surveillance concernées (autorités anglaises, belges, françaises, néerlandaises dans un premier temps et, depuis 2009, autorités finlandaises et suédoises).

Les conclusions de l'évaluation préliminaire des systèmes ESES au regard des recommandations CPSS-IOSCO, sur les sujets d'intérêt commun, ont ainsi été communiquées au groupe Euroclear, en novembre 2007, sous la forme d'un courrier commun signé par les Présidents belges du Comité de Haut Niveau établi en 2005; tandis que les sujets d'intérêt national ont été relayés auprès des dépositaires nationaux du groupe Euroclear par leurs autorités nationales respectives.

2.2.3.3. Les principales conclusions de la pré-évaluation d'ESES France

L'évaluation d'ESES France effectuée par la Banque de France dans le cadre coopératif précité, préalablement à sa mise en fonction en novembre 2007, permet d'anticiper un très haut niveau global de conformité aux recommandations CPSS-IOSCO.

Cela résulte notamment du fait qu'ESES France s'appuie sur de nombreuses caractéristiques du système français précédent, RGV2, qui bénéficiait d'ores et déjà d'un niveau de conformité élevé. Une amélioration du respect de certaines recommandations par le système ESES en comparaison de RGV2 a également découlé mécaniquement de la disparition de la filière révocable du précédent système de règlement-livraison. A côté d'une filière révocable, le système RGV2 comprenait en effet une filière révocable, appelée Relit +, qui fonctionnait selon un modèle 2 au sens de la

la De Nederlandsche Bank, l'Autoriteit Financiële Markten néerlandaise, la Bank of England, la Financial Services Authority, ainsi que la Banque Nationale de Belgique et la Commission Bancaire, Financière et des Assurances belge, ces deux dernières assurant la responsabilité première de la supervision et de la surveillance d'Euroclear SA/NV.

nomenclature de la BRI, en assurant un règlement brut de la partie titres des transactions mais un règlement net de la partie espèces.

Cadre juridique

Le cadre juridique dans lequel s'inscrivent les activités de règlement-livraison assurées par le système ESES France a été jugé sûr.

Il a été demandé à Euroclear, à l'occasion de l'évaluation préliminaire, de porter une attention

particulière aux risques induits par la complexité de la documentation juridique du système ESES France et d'assurer la cohérence juridique entre les trois systèmes du périmètre ESES. Un autre point d'attention a porté sur les critères institutionnels de participation aux systèmes ESES Belgium, ESES France et ESES Nederland, au regard notamment de la protection de ces systèmes en application de la Directive sur le caractère définitif des règlements.

Encadré 13 – Un cadre juridique favorable pour les systèmes de paiement et de règlement d'instruments financiers

La transposition des deux directives 98/26/CE, inscrite en France dans les articles L. 330-1 et L. 330-2 du Code monétaire et financier, et 2002/47/CE, inscrite dans les articles L. 211-36 à L. 211-40, a créé un environnement juridique favorable pour les systèmes de paiement et de règlement d'instruments financiers. Reposant sur l'impossibilité de remettre en question les ordres entrés (s'ils sont devenus irrévocables) et les paiements effectués dans les systèmes, même en cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre d'une contrepartie au règlement, ce régime est dérogatoire du droit commun de la faillite. Il est réservé aux établissements financiers (principalement les établissements de crédit et les entreprises d'investissement) susceptibles d'avoir accès aux systèmes de paiement notifiés à la Commission européenne comme relevant de cette protection.

Le périmètre de la protection accordée en droit français aux systèmes de paiement ou de règlement d'instruments financiers a été récemment élargi et clarifié : peuvent dorénavant participer à un tel système, outre les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, les dépositaires centraux et les gestionnaires de systèmes de règlement et livraison d'instruments financiers, ainsi que les personnes morales non résidentes dans l'Espace Economique Européen qui ont une activité comparable et sont soumises à des règles d'accès à cette activité, d'exercice et de contrôle, équivalentes à celles en vigueur en France (ordonnance n° 2009-15 du 9 janvier 2009, en attente de ratification parlementaire).

L'environnement juridique favorable créé pour les systèmes et pour le développement du marché des garanties financières transfrontalières sera prochainement encore renforcé puisqu'une directive modificative des directives 98/26/CE et 2002/47/CE a été adoptée par le Parlement Européen le 18 décembre 2008. Le périmètre de la protection dérogatoire du droit de la faillite sera élargi d'une part aux systèmes liés par un contrat d'interopérabilité, et à leurs participants, d'autre part aux opérations effectuées la nuit si le cycle d'activité du système va au-delà de 24h. De plus, une nouvelle catégorie d'actifs susceptibles d'être remis en garantie sera ajoutée, celle des créances privées admissibles pour les opérations de crédit de l'Eurosystème.

Risques de pré-règlement

Plusieurs types de risques peuvent se matérialiser en amont du processus de règlement-livraison et perturber le bon fonctionnement des systèmes. Ces perturbations peuvent notamment se manifester lorsque les contreparties à une transaction ne prennent pas le soin de s'assurer de la concordance de leurs ordres respectifs de négociation et de règlement.

Ce risque est minimisé avec ESES, qui s'appuie sur des modules de confirmation et d'appariement des instructions d'ores et déjà opérationnels dans l'ancien système RGV2, requérant en particulier l'accord des participants sur les termes de chaque transaction avant leur règlement effectif. Ainsi, plus de 95% des opérations traitées sur le marché réglementé Euronext sont appariées dès le jour suivant leur négociation.

Des risques peuvent également se concrétiser si la durée d'attente entre la négociation et le règlement-livraison d'une transaction dépasse certains délais. En effet, plus les délais de règlement augmentent, plus la durée pendant laquelle chaque participant est exposé à un risque de coût de remplacement en cas de défaut de sa contrepartie s'accroît. A cet égard, le système de règlement-livraison ESES offre la possibilité à ses participants de régler leurs opérations de gré à gré immédiatement en cours de journée, et leurs opérations nouées sur le marché réglementé Euronext dans un délai de trois jours, conformément aux pratiques et normes internationalement reconnues.

S'agissant des transactions couvertes par ESES France, la Banque de France considère également que le recours à la chambre de compensation et contrepartie centrale LCH.Clearnet SA permet de réduire significativement les risques de pré-règlement. En outre, la Banque de France considère que le marché actif du prêt de titres ainsi que le dispositif automatisé de fourniture de liquidité intrajournalière disponible dans ESES France (dispositif dit « d'autocollatéralisation » décrit au point 2.2.3.1.) permettent de réduire significativement le taux des opérations en suspens de règlement.

Risques de règlement

Euroclear France s'appuie sur des procédures de détention, de livraison et de règlement visant à assurer une pleine efficacité du processus de transfert des instruments financiers et à limiter les risques y afférents.

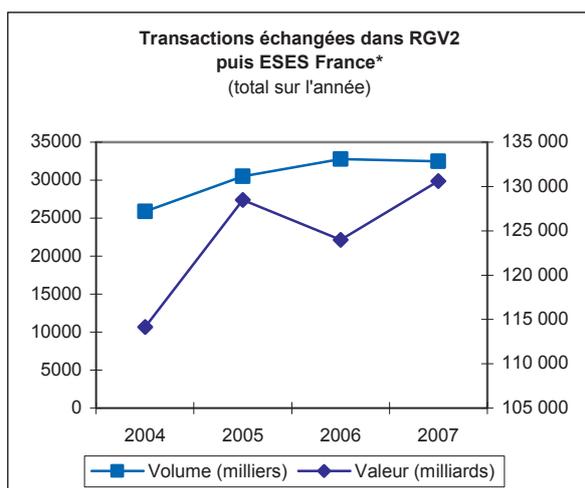
Ainsi, conformément à la loi du 30 décembre 1981 et au décret du 2 mai 1983, les titres émis et détenus sur les livres d'Euroclear France sont totalement dématérialisés. Ils sont par conséquent échangés dans le système ESES France par mouvements de compte à compte, ce qui permet non seulement d'accroître l'efficacité des procédures de règlement-livraison, mais évite également les risques de pertes ou de dégradation associés aux échanges de titres physiques.

Par ailleurs, le système ESES France offre des procédures de livraison contre paiement, ce qui garantit que les titres de l'établissement vendeur ne sont livrés à l'établissement acheteur que si, et seulement si, ce dernier en effectue le règlement correspondant (et vice versa). Ces procédures sont utilisées par les participants à ESES France pour la quasi-totalité des règlements domestiques et suppriment ainsi tout risque de perte en principal.

Les procédures mises en œuvre permettent d'assurer un règlement définitif des opérations en cours de journée. Le caractère définitif des règlements est obtenu sur une base brute en temps réel. L'efficacité des dispositifs spécifiques de fourniture de crédit intrajournaliers aux participants (« autocollatéralisation ») contribue à la maîtrise du risque de liquidité.

Enfin, les règlements espèces des opérations traitées dans ESES France sont effectués entre participants compensateurs espèces en monnaie de banque centrale sur les livres de la Banque de France, de la Banque Nationale de Belgique ou de la Banque centrale des Pays Bas. Le système ESES France ne fait donc pas courir à ses participants de risques de liquidité et de crédit en relation avec l'actif de règlement espèces utilisé par le système.

Il a été pris acte de l'élimination du risque de règlement résultant de la suppression de la filière révocable du système de règlement-livraison français, Relit +, induite par la migration à ESES France. Il a été demandé cependant de porter une attention particulière à l'impact de cette suppression sur la gestion de la liquidité, le système ESES France étant plus exigeant à cet égard puisqu'il implique un règlement brut en temps réel de la partie espèces de chaque transaction. Le passage au système ESES France s'est effectué sans difficulté de ce point de vue, notamment grâce à la mise en œuvre de fonctionnalités d'optimisation et « d'autocollatéralisation ». La suppression a été pilotée étroitement par les différents acteurs de la Place de Paris.



*: Depuis le 26 novembre 2007, ESES France a remplacé le système RGV2

Source: BCE

Risque opérationnel

Les autorités de surveillance ont porté une attention particulière à la robustesse opérationnelle des infrastructures utilisées par le système de règlement-livraison ESES France. Cette robustesse a été portée au niveau des meilleures pratiques internationales par le groupe Euroclear. L'exploitation informatique des trois systèmes ESES est ainsi assurée depuis fin 2007 par deux sites de production qui fonctionnent selon un principe de réplication synchrone des données, permettant une reprise automatique et quasi immédiate en cas d'incident affectant un des sites. Un troisième site distant complète le dispositif et permet d'assurer la continuité des opérations, en cas d'incident de portée régionale.

Dans le cadre de la pré-évaluation de 2007, les autorités de surveillance ont sensibilisé le groupe Euroclear à la nécessité de disposer de procédures robustes de continuité opérationnelle et aux besoins de coordination ou d'harmonisation entre les trois pays compte tenu compte tenu de l'interdépendance des trois systèmes ESES.

Risques de conservation

Les règles relatives à la conservation des instruments financiers auprès des établissements teneurs de comptes conservateurs participant à ESES France assurent une protection adéquate des droits des investisseurs et leur application fait l'objet d'un contrôle par l'Autorité des Marchés Français, qui est en charge de la réglementation de ces activités.

Accès

Les règles d'accès au système ESES sont claires, objectives et permettent un accès équitable et non discriminatoire au système.

Normes et procédures de communication

Afin de favoriser l'interopérabilité et de faciliter la rationalisation des infrastructures de back-offices des participants, il est important que les systèmes de règlement de titres fonctionnent selon des normes et des procédures de communication standardisées au niveau international.

Le système ESES France utilise le code ISIN (« *International Securities Identification Number* »), qui est le standard international pour l'identification des instruments financiers. Il permet à ses participants d'utiliser des formats de message répondant aux standards internationaux⁴⁰.

L'interface de communication unique ou CCI qui a été développé pour permettre aux clients d'accéder aux services du groupe Euroclear en général, et notamment à ceux des systèmes ESES, s'appuie sur des services de messagerie sécurisée et prend en charge des formats standards reconnus au niveau international, tels que les formats ISO 15022 et ISO 20022

Gouvernance, efficacité et transparence

Les objectifs et les dispositifs de gouvernance d'Euroclear France apparaissent clairs et sont publiquement disponibles. Euroclear France dispose de l'expertise et des ressources adéquates pour remplir ses fonctions. Le système ESES France présente un niveau d'efficacité élevé pour ses utilisateurs.

La mise en fonctionnement des trois systèmes ESES en janvier 2009 s'est accompagnée d'une harmonisation de leurs structures de gouvernance, i.e. de leur conseil d'administration et de leurs équipes de dirigeants, en cohérence avec la plus grande harmonisation de l'organisation des trois dépositaires. Une rationalisation et une meilleure coordination des structures de consultation des utilisateurs a également été mise en œuvre.

Les règles de fonctionnement régissant ESES France et l'ensemble de la documentation contractuelle et technique qui les complètent, permettent aux participants du système de bénéficier d'une bonne

⁴⁰ La norme actuellement utilisée est la norme ISO 15022.

compréhension de l'organisation et des risques associés au système.

Liens avec les autres dépositaires centraux

Les liens entre systèmes de règlement-livraison, qui favorisent la mobilité des titres en transfrontalier, doivent présenter une sécurité juridique et opérationnelle suffisantes. La recommandation

CPSS-IOSCO n°19 prohibe en particulier le transfert non définitif de titres via un lien (transfert dit provisionnel) ou, à tout le moins le re-transfert de titres tant qu'un premier transfert n'est pas devenu définitif. De tels transferts font en effet courir le risque de devoir annuler des transactions postérieures au transfert non définitif et donc d'avoir des effets de contagion entre systèmes. Les clarifications obtenues d'Euroclear France ont permis de vérifier la conformité d'ESES France à cette recommandation.

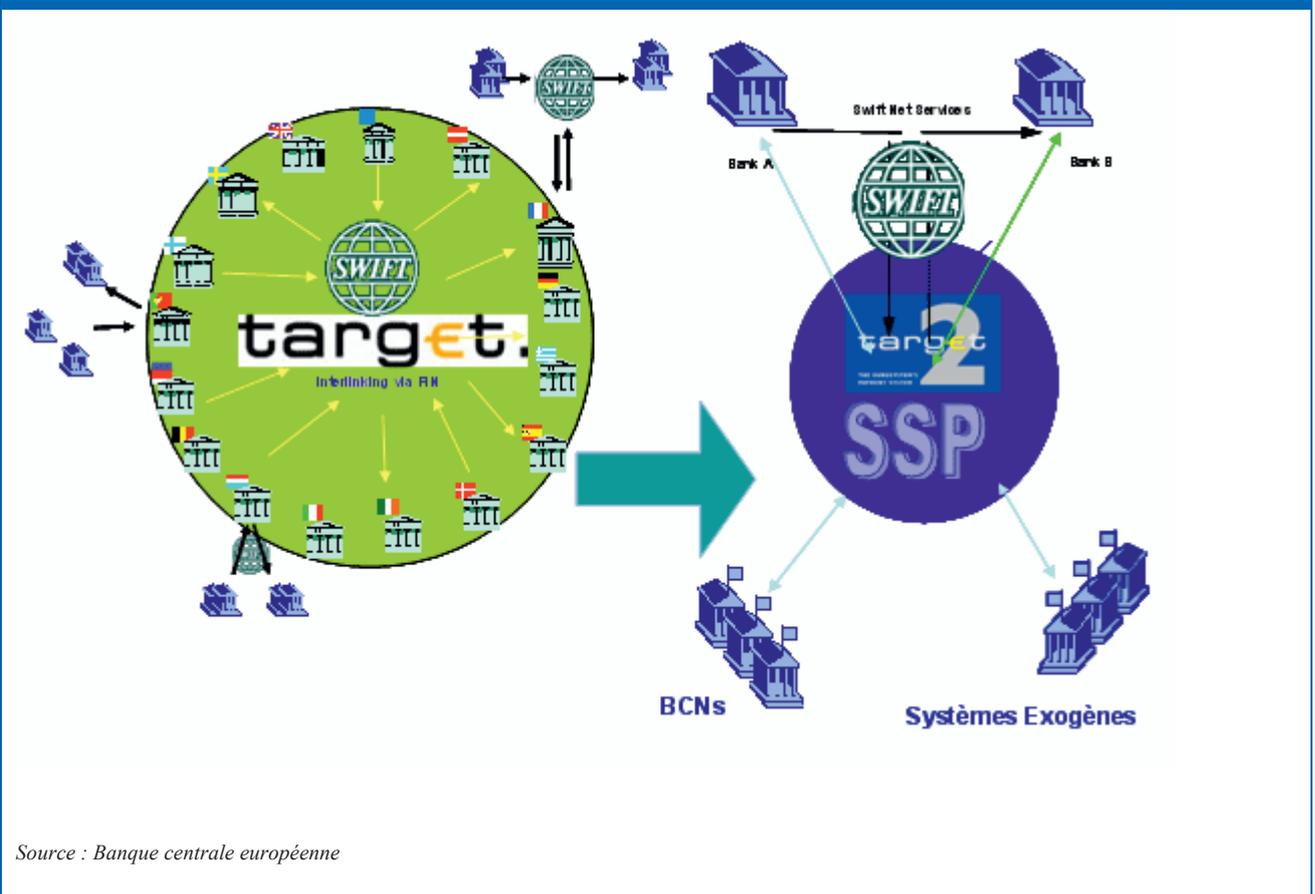
2.3 | Participation de la Banque de France aux évaluations réalisées dans un cadre coopératif

2.3|1 TARGET2

A la différence de TARGET qui reposait sur l'interconnexion des RTGS des banques centrales nationales, TARGET2 est organisé autour d'une plateforme technique commune, la SSP, qui offre des services de règlement harmonisés aux établissements participants (cf. encadré 14).

Toutefois, TARGET2, d'un point de vue juridique, est constitué d'un ensemble de systèmes nationaux. Les relations contractuelles et commerciales avec les participants sont décentralisées au niveau des banques centrales nationales.

Encadré 14 – De TARGET1 à TARGET2

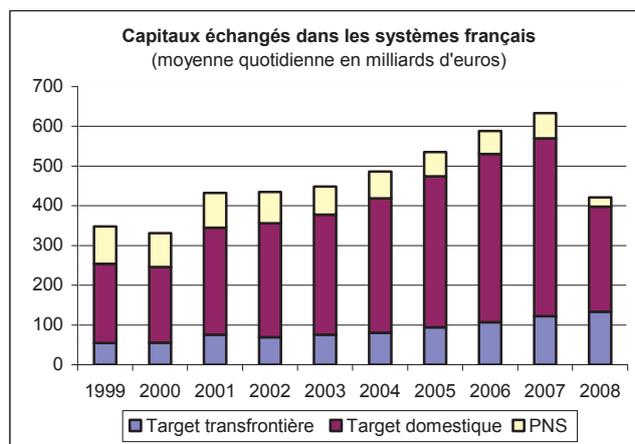
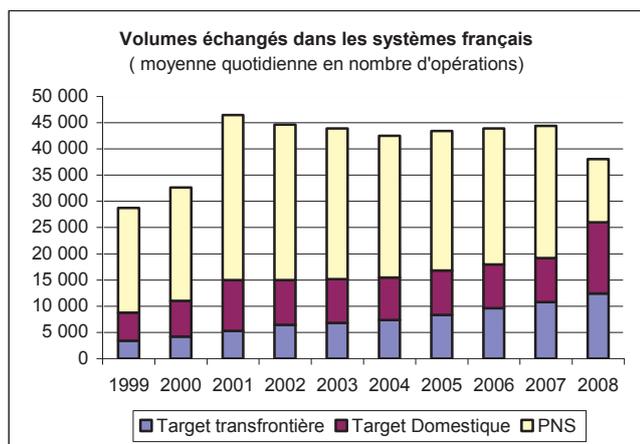


Source : Banque centrale européenne

En France, la composante nationale de TARGET2 est TARGET2-Banque de France. Les anciens systèmes de montant élevé TBF, infrastructure gérée par la Banque de France et interconnectée à TARGET, et PNS, infrastructure gérée par la CRI (« Centrale des Règlements Interbancaires ») ont laissé la place le 18 février 2008 au système unique TARGET2-Banque de France. Celui-ci comporte à la fin 2008

277 participants dont 65 participants directs. TARGET2 assure le règlement en monnaie de banque centrale de virements de montant élevé, des opérations de politique monétaire et d'autres systèmes, qualifiés de « systèmes exogènes », comme par exemple les systèmes français de détail (CORE) et de règlement-livraison de titres (ESES France).

Encadré 15 – Evolution des échanges

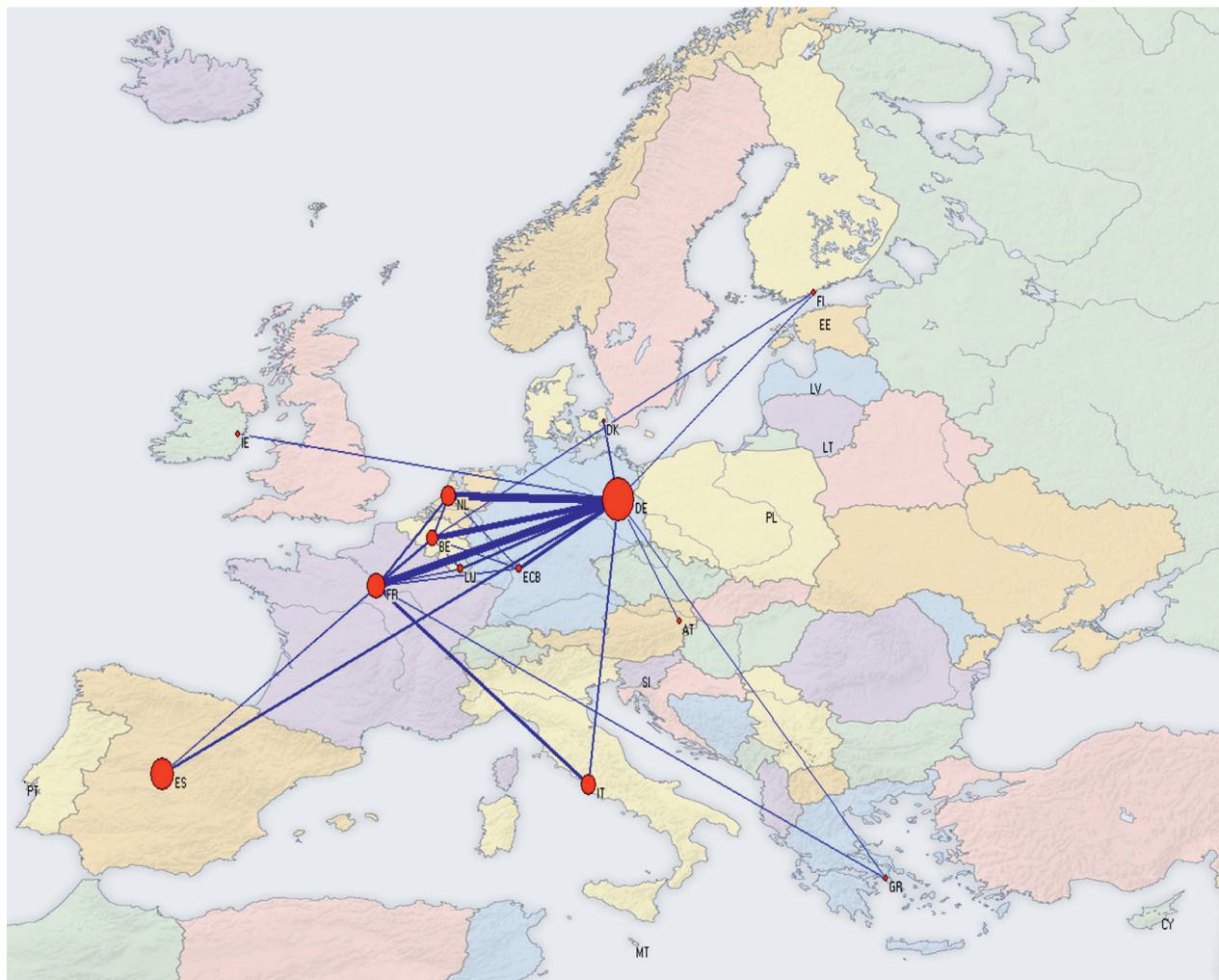


* : TBF et PNS jusqu'au 15 février 2008. TARGET2-Banque de France depuis le 18 février 2008.

Source : Banque de France

Encadré 16: Flux domestiques et transfrontaliers dans TARGET2 entre Janvier et Avril 2009

Chaque composante de T2 est représentée par un disque rouge placé au niveau de la capitale du pays membre considéré (la BCE est placée à Francfort). La surface du disque est proportionnelle à la valeur totale (domestique et transfrontalière) des paiements réglés par la composante. Les composantes échangeant moins de 5 milliards d'euros par jour ne sont pas représentées. Les flux transfrontaliers sont représentés par des lignes bleues reliant les composantes T2. La largeur de la ligne est proportionnelle à la valeur des flux entre les deux composantes considérées. Les flux représentant moins de 5 milliards d'euros par jour ne sont pas représentés.



Surveillance de TARGET2

Les modalités de la surveillance de TARGET2 ont été définies par une décision du Conseil des Gouverneurs de la BCE en juillet 2005. Conformément à cette décision, la surveillance de TARGET2 est dirigée et coordonnée par la BCE au niveau de l'Eurosystème. Les banques centrales nationales peuvent contribuer, sur la base du volontariat, à la surveillance des fonctionnalités communes de TARGET2. Elles sont également pleinement responsables de la surveillance des fonctionnalités de TARGET2 qui sont spécifiques à leur pays⁴¹.

De 2006 à 2008, l'Eurosystème a conduit des travaux d'évaluation qui ont été coordonnés par la BCE. Plusieurs banques centrales nationales, dont la Banque de France, ont contribué de manière significative à ces travaux, qui se sont déroulés en deux étapes :

- En 2006 et en 2007, a été réalisée une évaluation préliminaire, portant sur le projet TARGET2, au cours de laquelle plusieurs points nécessitant une attention particulière de l'opérateur de TARGET2 ont été relevés.
- En 2008, les surveillants ont suivi les actions entreprises par l'opérateur de TARGET2 concernant ces points et ont revu l'évaluation de la conception de TARGET2 à l'aune de ces actions.

L'évaluation finale de la conception de TARGET2 a été approuvée formellement par le Conseil des Gouverneurs de la BCE au second trimestre 2009. Il ressort de l'évaluation que l'architecture de TARGET2 est conforme à l'ensemble des Principes

fondamentaux pour les systèmes d'importance systémique ainsi qu'aux attentes de l'Eurosystème en matière de continuité opérationnelle pour ce type de systèmes.

Le cadre juridique européen, en particulier la directive CE/98/26 sur le caractère définitif du règlement, constitue un environnement favorable pour le fonctionnement sûr de TARGET2. La conception du système est donc conforme au Principe fondamental I. En conformité avec le Principe fondamental II, les règles et les procédures de TARGET2 permettent aux participants d'appréhender correctement les risques associés à leur participation dans le système.

Dans le cadre du Principe fondamental III, les risques de crédit et de liquidité sont gérés de manière adéquate, notamment grâce au règlement en temps réel des opérations dans TARGET2. Afin de faciliter le règlement dans TARGET2, l'Eurosystème accorde un accès au crédit intrajournalier illimité, sans intérêt mais contre des garanties adéquates, aux contreparties éligibles participant dans le système. Par ailleurs, TARGET2 intègre différents outils techniques qui assurent une utilisation efficace de la liquidité dans le système (cf. encadré 17). La conception de TARGET2 est donc conforme au Principe Fondamental III. Les surveillants ont cependant appelé l'attention sur la nécessité pour les participants d'alimenter en liquidité le module de contingence avant de pouvoir l'utiliser pour régler des opérations., Sans que cela ne remette en cause la conformité de la conception de TARGET2 avec le Principe Fondamental III, les surveillants recommandent à l'opérateur de continuer à explorer les différentes options techniques qui pourraient permettre d'accroître le niveau de liquidité disponible dans le module de contingence.

⁴¹ S'agissant de ces fonctionnalités spécifiques, il faut en particulier noter que certaines banques centrales (ce n'est pas le cas de la Banque de France) ont décidé de conserver pendant une période transitoire d'une durée maximale de 4 ans des comptes propres ou PHA (*Proprietary Home Account*) pour assurer le règlement de certaines opérations.

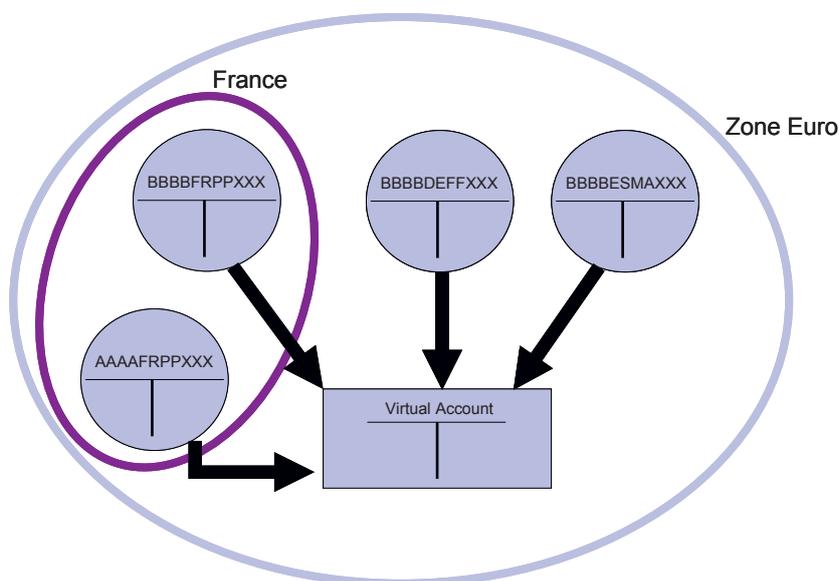
Encadré 17: Gestion de la liquidité dans TARGET2

TARGET2 offre des dispositifs performants de gestion de la liquidité pour ses utilisateurs :

- Les établissements participants ayant des implantations dans plusieurs pays ont la possibilité de piloter leur liquidité à partir d'un point unique et de centraliser leur gestion de trésorerie de manière centralisée *via* deux fonctionnalités distinctes :

1) la vision consolidée de tous leurs comptes TARGET2 ;

2) le compte virtuel, qui permet à un établissement disposant de plusieurs comptes ouverts auprès d'une ou plusieurs BCNs de la zone euro de gérer la liquidité disponible sur leurs comptes de manière consolidée. Le règlement d'une opération sur l'un des comptes appartenant au groupe de comptes peut ainsi intervenir dès lors que la capacité de paiement du compte virtuel (cumul des capacités de paiement des comptes individuels) le permet.



- les opérations émises dans TARGET2 se voient affecter des niveaux de priorité différents, fonction de leur degré de criticité.

- Les participants peuvent réserver de la liquidité pour faciliter le règlement de certaines opérations : ils peuvent notamment transférer des fonds sur des sous-comptes afin de dédier cette liquidité aux règlements de certains systèmes exogènes.

- Des limites, bilatérales et multilatérales, en émission peuvent être fixées par les participants. Il s'agit notamment d'éviter que certains participants n'attendent de recevoir les paiements de leurs contreparties avant d'émettre leurs propres paiements.

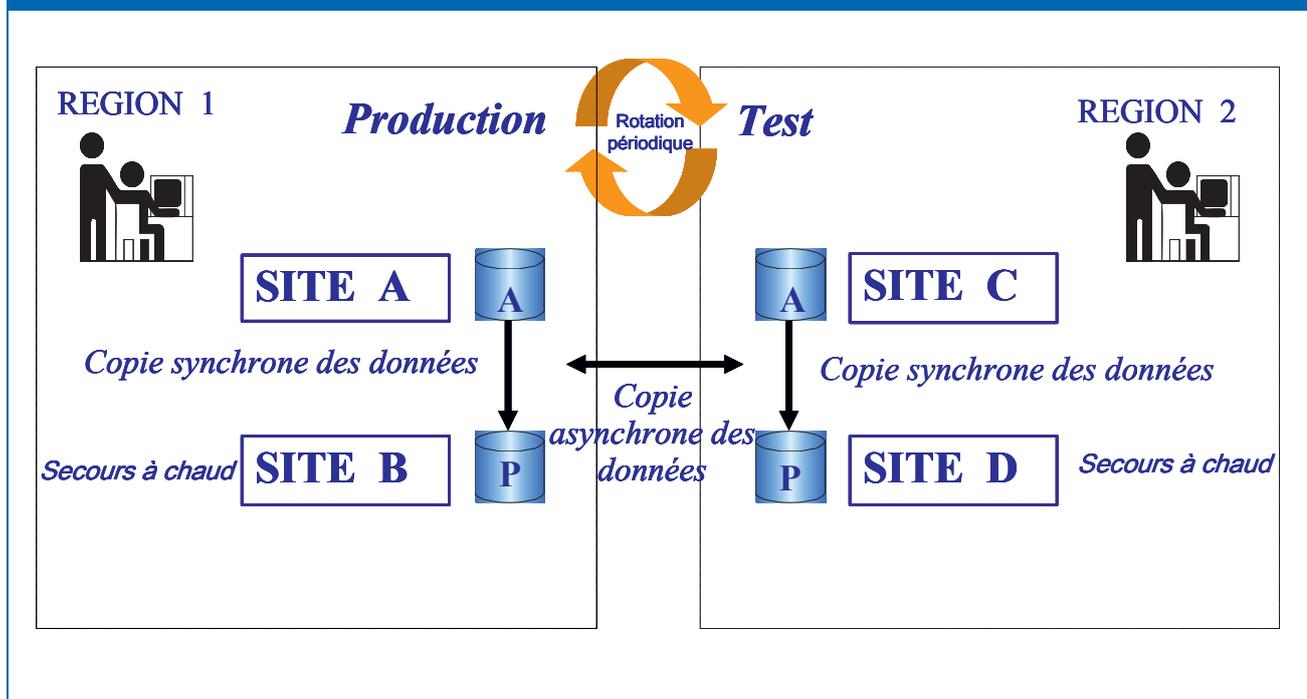
- Il existe des mécanismes d'optimisation destinés à réduire les besoins en liquidité des participants tout en améliorant la fluidité des règlements

TARGET2 permet le règlement brut des paiements en temps réel et en monnaie de banque centrale. La conception du système est donc conforme aux Principes Fondamentaux IV et VI tandis que le Principe Fondamental V qui s'applique aux systèmes à compensation multilatérale et règlement différé, n'est pas applicable à TARGET2.

TARGET2 présente un niveau de fiabilité opérationnelle élevé, conforme aux exigences du Principe fondamental VII. Il est en particulier doté d'un dispositif à l'état de l'art en matière de robustesse et de continuité opérationnelle (cf. encadré 18). Ceci est particulièrement important pour un système essentiel au bon fonctionnement du système financier européen reposant sur une plateforme technique unique.

L'architecture technique de TARGET2 repose sur deux régions, chacune comportant elle-même deux sites distincts reliés en mode synchrone et garantissant, en cas d'incident sur un des sites, un redémarrage quasi immédiat sur l'autre site. TARGET2 fonctionne en production alternativement dans les deux régions. En outre, un mécanisme de recopie asynchrone des données entre les deux régions permettrait, en cas de sinistre majeur affectant les deux sites d'une même région, de basculer l'exploitation rapidement dans l'autre région. Cette architecture est complétée par un module de contingence, destiné à traiter les opérations les plus critiques en cas de d'indisponibilité des deux régions.

Encadré 18 : Continuité opérationnelle dans TARGET2

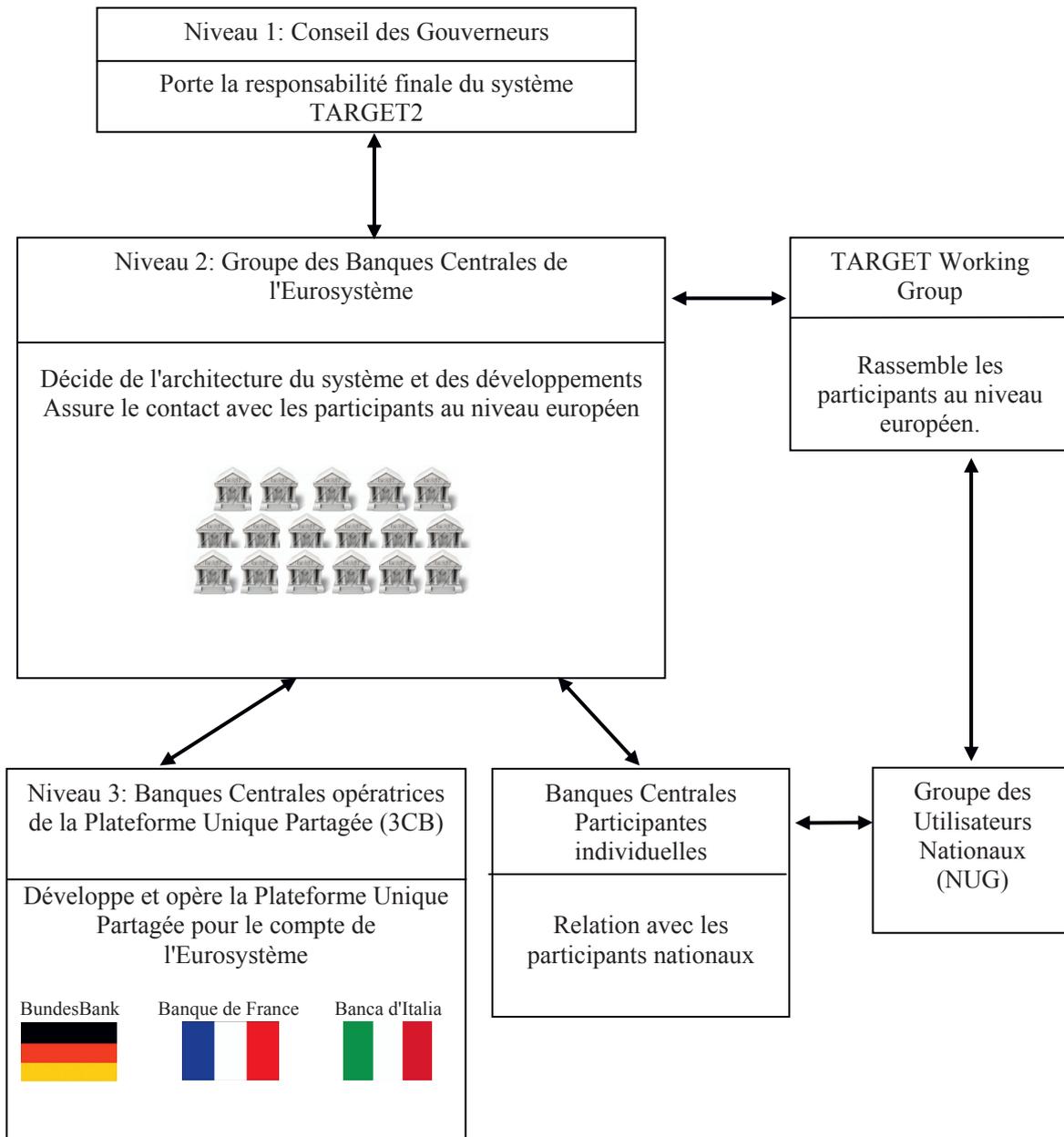


La conception de TARGET2 est conforme au Principe fondamental VIII : il fournit des services efficaces et adaptés aux besoins du marché. La consolidation des comptes RTGS permise par le passage à TARGET2 ainsi que la mise en place de mécanismes d'optimisation dans le nouveau système offrent aux participants une gestion efficace de la liquidité. Le système dans son ensemble présente un haut niveau de recouvrement des coûts en prenant en compte la subvention accordée par l'Eurosystème à TARGET2 en raison de la contribution de TARGET2 à la réduction du risque systémique dans le règlement des paiements de montant élevé dans la zone euro.

Les critères de participation à TARGET2 sont objectifs et publics. Outre les banques centrales nationales et la BCE, peuvent participer au système les établissements de crédit des pays membres de l'EEE (« *Espace Économique Européen* ») ou les succursales européennes des établissements de crédit établis à

l'extérieur de l'EEE. D'autres entités peuvent également être admises à participer à TARGET2 à la discrétion des banques centrales. On peut citer par exemple les services du Trésor des administrations centrales ou régionales des États membres, les entreprises d'investissement établis dans l'EEE ou bien les établissements de crédit et entreprises d'investissement établis dans des pays hors EEE mais avec lesquels la Communauté Européenne a conclu un accord. Ces règles permettent un accès équitable et non discriminatoire au système. L'architecture de TARGET2 est donc conforme au principe fondamental IX.

La gouvernance du système, organisée en trois niveaux, est efficace et transparente. Le Conseil des Gouverneurs de la BCE est l'autorité supérieure responsable du système. TARGET2 est donc reconnu conforme au Principe fondamental X.



2.3|2 Participation de la Banque de France aux évaluations de SWIFT et de CLS

SWIFT

Né en 1973 de la volonté de la communauté bancaire de se doter d'un système mondial d'échange de messages financiers standardisés, SWIFT permet aujourd'hui à ses 8 500 utilisateurs d'émettre une moyenne de 15 millions de messages par jour. En permettant aux banques et aux établissements financiers d'échanger des messages, en particulier des instructions de paiement ou de règlement-livraison, SWIFT est progressivement devenu un acteur majeur du système financier international. Le CPSS a ainsi souligné la dépendance de nombreux systèmes de transfert à SWIFT dans son rapport de Juin 2008 consacré aux Interdépendances dans les systèmes de paiement et de titres⁴². Tous les systèmes de place française font ainsi appel à SWIFT à des degrés divers.

Compte tenu de son importance pour le système financier international, SWIFT est soumis depuis 1998 à la surveillance des banques centrales du G10, la responsabilité première de la surveillance de SWIFT, coopérative de droit belge, revenant à la Banque Nationale de Belgique. En tant que banque centrale du G10, la Banque de France participe donc à la surveillance de SWIFT. En 2007, SWIFT a ainsi transmis aux surveillants une auto-évaluation de son niveau de conformité aux attentes de haut niveau⁴³ exprimées par les surveillants. Sur le plan opérationnel, on peut noter en particulier que le taux de disponibilité du service de messagerie FIN fourni par SWIFT s'est élevé à 99,996% sur l'ensemble de l'année 2006.

Les travaux de surveillance des banques centrales du G10 vont se poursuivre en 2009, dans un contexte où SWIFT revoit l'ensemble de son infrastructure opérationnelle. SWIFT a en effet pris en septembre 2007 la décision de mettre en place une architecture distribuée pour ses services de messagerie. Dans cette nouvelle architecture, le traitement des messages sera organisé en deux zones distinctes, la zone européenne et la zone américaine (transatlantique) de sorte que les

messages échangés entre deux utilisateurs d'une même zone seront traités au sein de cette zone. Afin de mettre en œuvre cette nouvelle architecture, un centre opérationnel supplémentaire sera établi en Europe. D'ici à la fin 2009, cette nouvelle architecture assistera à la fois le centre européen existant pour le traitement des données européennes et le centre américain pour le traitement des données américaines. En parallèle, SWIFT va mettre en place un centre de pilotage en Asie du Sud-est qui s'ajoutera aux deux centres de pilotage déjà existants en Europe et en Amérique. Les trois centres de pilotage asiatique, européen et américain assureront ainsi successivement le pilotage des infrastructures de SWIFT typiquement en suivant le déroulement de la journée.

CLS

Evolution récente de CLS

Le système CLS assure le règlement des opérations de change dans dix-sept devises⁴⁴, sur un mode « paiement contre paiement »⁴⁵, ce qui permet d'éliminer le risque de règlement lié à ces opérations. La part de marché de CLS sur le règlement des opérations de change a fortement progressé depuis la création du système en septembre 2002. CLS a entrepris récemment de diversifier son activité de règlement vers d'autres produits financiers que les opérations de change. Ainsi, il offre un service de règlement pour les dérivés de crédit qui sont préalablement confirmés par DTCC Deriv/Serv depuis novembre 2007.

En raison de la part croissante de CLS sur le secteur des échanges forex et de la grande volatilité sur le marché des changes, CLS a enregistré des niveaux substantiels d'activité en 2007 et 2008. Le 17 septembre de l'année dernière, CLS a établi un nouveau record pour le volume des instructions de paiement réglé en une seule journée : plus de 1,55 millions d'instructions de paiement, ce qui représente une valeur brute de 8 600 milliards de dollars. C'était la première fois que le volume des instructions de paiement en une journée dépassait les 1,5 millions (le record précédent était de 1,148 millions, établi le 7 juillet 2008).

⁴² *The interdependencies of payment and settlement systems*, CPSS, Juin 2008. Le rapport est disponible sur www.bis.org

⁴³ Les attentes de haut niveau des surveillants de SWIFT ont été publiées dans l'édition 2007 de la revue de la stabilité financière de la Banque Nationale de Belgique www.bnb.be.

⁴⁴ Les dix-sept devises sont les suivantes : dollar australien, dollar canadien, couronne danoise, euro, livre britannique, dollar de Hong-Kong, shekel israélien, yen japonais, won coréen, peso mexicain, dollar néo-zélandais, couronne norvégienne, dollar de Singapour, rand sud-africain, couronne suédoise, franc suisse, dollar américain.

⁴⁵ Le mode de règlement « paiement contre paiement » assure un règlement simultané des devises pour les deux contreparties à une opération de change (par exemple la contrepartie A vend une devise x à la contrepartie B contre un devise y)

Surveillance de CLS

CLS fait l'objet d'une surveillance concertée par les banques centrales du G10 et les banques centrales d'émission des devises réglées dans ce système, à laquelle la Banque de France est partie. La responsabilité première de cette surveillance concertée est exercée par la Réserve Fédérale américaine qui est également chargée du contrôle prudentiel de CLS Bank, entité qui opère le système CLS et qui est un établissement de crédit établi aux Etats-Unis.

En 2007, les banques centrales ont examiné l'impact du nouveau service de règlement des dérivés de crédit, y compris à l'aune de la conformité de CLS avec les Principes Fondamentaux s'appliquant aux Systèmes de Paiement d'Importance Systémique. La Banque Fédérale des Etats-Unis a donné son autorisation formelle pour ce nouveau service lancé en novembre 2007.

En outre, conformément à la politique de gestion des risques dans les systèmes édictée par la Réserve fédérale en janvier 2007, CLS a publié une auto-évaluation de sa conformité aux Principes fondamentaux en décembre 2007. Cette auto-évaluation indique que CLS respecte l'ensemble des Principes. Il est attendu que CLS se conforme

également à l'ensemble des principes édictés par les différentes banques centrales concernées en matière de stabilité financière, notamment avec les principes de l'Eurosystème concernant la localisation et la gestion d'infrastructures réglant des transactions de paiement libellées en euro du 19 juillet 2007.

2.3 | 3 Participation aux évaluations VISA, MC, American Express

La conformité des systèmes de paiement par carte au Cadre de surveillance défini par l'Eurosystème début 2008 a commencé à être évaluée. Chaque banque centrale nationale du SEBC est appelée à procéder à l'évaluation du ou des systèmes opérant sur son territoire national, en même temps que de façon coopérative, des banques centrales se regroupent pour effectuer ensemble l'évaluation des systèmes opérant de façon transfrontalière. Ces actions d'évaluation ont été lancées en 2008 partout en Europe et se poursuivent en 2009. La Banque de France y prend part à la fois seule pour les systèmes français et, de manière conjointe avec d'autres banques centrales de l'Eurosystème, pour plusieurs systèmes internationaux actifs en France.

Directeur de la publication

Robert Ophèle

Directeur général des opérations

Banque de France

Rédacteur en chef

Yvon Lucas

Directeur des systèmes de paiement
et infrastructures de marché

Banque de France

Imprimerie Banque de France

Atelier SIMA

Document achevé de rédiger le 26 août 2009

Dépôt légal novembre 2009

ISSN

1955-1185

