



T+2 : harmonisation des cycles de Règlement / livraison en Europe

Communication au grand public

Version 3 – 26/06/2014



Préambule :

- Ce document vise à mettre en exergue les impacts principaux pour la clientèle grand public du fait du passage à T+2 ; il s'adresse aux teneurs de comptes / conservateur (TCC)
Il revient aux établissements de communiquer directement à leurs clients, sous la forme qui leur paraît la plus efficiente, sur la base des informations énumérées ci-dessous
- Un Q&A (Foire aux questions) abordant des points génériques du passage à T+2 est également disponible, envoyé conjointement avec ce document

1 Contexte

L'activité de génération des instructions de règlement / livraison (R/L), et celle de suivi de ces opérations jusqu'à leur dénouement, constituent un axe fort du post-marché. Ce processus de règlement / livraison nécessite un délai de trois jours, délai quasi standardisé dans le monde entier. Pour autant, certains pays dont l'Allemagne et Taïwan ont déjà opté pour un délai plus court, et dénouent les opérations en T+2.

Au niveau européen, le futur Règlement européen sur les « Central Security Depositories » (dépositaires centraux), ou Règlement CSD, aborde la problématique de règlement / livraison et impose une réduction du délai de 3 à 2 jours au plus tard le 1^{er} janvier 2016¹. Cette échéance anticipe le projet T2S qui nécessite une harmonisation européenne (incluant la place londonienne). Par ailleurs, ce règlement s'inscrit dans une démarche de prévention du risque systémique et de normalisation des marchés financiers.

2 Principes

1. Périmètre d'application de T+2

Le nouveau cycle de R/L s'applique à toute opération admise au système de règlement / livraison d'un CSD ou d'un ICSD (International Central Security Depositary) dès lors que celle-ci est négociée sur :

- Un marché réglementé ; ou
- Un système multilatéral de négociation (MTF) ; ou
- Un système organisé de négociation (OTF), dès lors que ces systèmes seront introduits ; ou
- Un marché de gré à gré sauf si les contreparties en décident autrement

Le périmètre impacté par T+2 ne se réduit pas au seul marché des actions.

A noter :

- Les émissions primaires ne sont pas dans le périmètre d'application du Règlement CSD, ainsi que les fonds non cotés.
- Les ADR (American Depositary Receipt) et GDR (Global Depositary Receipt) sont hors du périmètre d'application de T+2. Leurs cycles de R/L restent déterminés par celui de leur CSD de référence
- Les opérations générées dans la chambre de compensation LCH Clearnet font partie du périmètre d'application de T+2 (par exemple : les exercices et assignations)
- Il est précisé que les OTF sont intégrés à la Directive européenne MIF II, et ne seront pas effectifs avant 2016

2. Modalités de bascule en T+2 pour la Place française

La Place française a défini la bascule le weekend du 4 et 5 octobre 2014

- Le vendredi 3 octobre 2014 sera le dernier jour d'émission des avis d'opéré en T+3
- Le lundi 6 octobre 2014 sera le premier jour d'émission des avis d'opéré en T+2

¹ A noter : la date d'entrée en application du Règlement CSD n'est pas définitive à ce jour. Cela ne change en rien les dispositions mises en œuvre par la Place française

- Le mercredi 8 octobre 2014 sera le premier jour de dénouement à T+2 ainsi que le dernier jour de dénouement à T+3

3. Coordination avec les autres pays européens soumis au Règlement CSD et période transitoire

La zone ESES/NBB (France, Belgique, Hollande) basculera de manière concomitante avec la France, ce point ayant été validé en ESES MAC. Le Portugal a donné également un avis favorable pour une bascule concomitante avec la zone ESES/NBB.

La liste des périodes de bascule en T+2 des pays européens se précise, et indique un choix marqué de ces pays pour s'adosser à la date déterminée par la zone ESES.

Au 19 mai 2014, la liste des bascules des pays européens est la suivante :

Marchés	Date de bascule en T+2	Statut de la décision	Nombre de marchés
Allemagne, Bulgarie, Slovénie	Déjà en T+2	N/A	3
France, Belgique, Pays-Bas, Grande-Bretagne, Irlande, Suède, Finlande, Danemark, Norvège, Autriche, Italie, Portugal, Suisse, Luxembourg, Croatie, Lituanie, Lettonie, Estonie, République Tchèque, Pologne, Islande, Slovaquie, Hongrie, Espagne (Fixed Income seulement), Grèce (BOGS)	06/10/2014	Confirmée	24
Malte, Chypre, Grèce (Helex)	06/10/2014	A confirmer	3
Espagne (hors fixed income)	22/11/2015	A préciser	1
Roumanie	Non définie	A préciser	1
Total			32

4. Autres pays restant à T+3

Il est à noter que si les pays européens passeront à T+2 en octobre 2014, un grand nombre de marchés resteront toujours à T+3. Ce sera notamment le cas des Etats-Unis ou du Japon par exemple.

3 Principaux impacts opérationnels pour la clientèle retail

➔ Impacts lors de la période de bascule

1. Coupons courus

Il n'y aura pas d'évolution du coupon couru le jour de la mise en œuvre de T+2 (le lundi 6 octobre 2014). Les coupons courus étant incrémentés chaque jour jusqu'à la date de règlement-livraison en théorie, ne le seront pas le lundi 6 octobre puisque les transactions négociées ce jour-là, auront la même date de règlement-livraison que celles qui auront été négociées le vendredi 3 octobre 2014 (cf tableau ci-dessous).

Date de négociation	Cycle de règlement / livraison	Date de dénouement	Date de valeur du coupon couru
Jeudi 2 octobre 2014	T+3	Mardi 7 octobre 2014	Mardi 7 octobre 2014
Vendredi 3 octobre 2014	T+3	Mercredi 8 octobre 2014	Mercredi 8 octobre 2014
Lundi 6 octobre 2014	T+2	Mercredi 8 octobre 2014	Mercredi 8 octobre 2014
Mardi 7 octobre 2104	T+2	Jeudi 9 octobre 2014	Jeudi 9 octobre 2014

2. Transferts de portefeuille

Les transferts de portefeuille doivent être évités, dans la mesure du possible, durant la période du mercredi précédant la bascule au mercredi suivant la bascule.

➔ Impacts récurrents

1. Transfert de propriété

Le transfert de propriété est effectif sur la base de la date de règlement / livraison. Du fait du raccourcissement d'un jour de ce délai de R/L, le transfert de propriété sera réalisé une journée plus tôt, 2 jours après la date de négociation.

2. Le calendrier SRD

Le calendrier SRD (Système de Règlement Différé) est modifié afin d'être homogénéisé avec le calendrier au comptant. Ainsi :

- La liquidation est positionnée 3 jours avant la fin de mois civil
- Le report est donc positionné 2 jours avant la fin de mois civil

Les calendriers de report « ici » et « là-bas » sont également modifiés afin d'être en adéquation avec le cycle en T+2.

3. Les OST de distribution d'espèce

Pour les OST (Opération sur Titres) de distribution d'espèces, un cycle de R/L sépare l'Ex Date de la Payment Date. Ce principe reste en vigueur, et du fait de la réduction du cycle de R/L, il y aura en conséquence 2 jours entre l'Ex Date et la Payment Date à partir du 6 octobre 2014, contre 3 jours actuellement.

4. Règle de définition de la Record Date AG

Le passage à T+2 entraîne une modification nécessaire des règles de définition de la Record Date AG, puisque celles-ci sont actuellement basées sur un cycle de R/L à 3 jours. Par ailleurs, une modification des textes

réglementaires en la matière permet également l'homogénéisation de la pratique française (RD AG actuellement basée sur les positions négociées) avec les standards européens (RD AG basée sur les positions dénouées).

Ainsi,

- Pratique en vigueur avec T+3 : RD AG positionnée 3 jours avant l'Assemblée Générale, sur la base des positions négociées.
→ On peut donc négocier jusqu'à 4 jours avant l'AG au plus tard, pour participer à l'AG
- Pratique future avec T+2 : RD AG positionnée 2 jours avant l'Assemblée Générale, sur la base des positions dénouées (équivalent à 4 jours avant l'AG en positions négociées)
→ On peut donc négocier jusqu'à 5 jours avant l'AG au plus tard, pour participer à l'AG

5. Impact fiscal sur les opérations de fin d'année civile

Du fait du passage à T+2, la prise en compte des opérations de fin d'année civile, d'un point de vue fiscal, sera modifiée selon le calendrier suivant :

- Les opérations négociées le lundi 29 décembre 2014 seront dénouées le mercredi 31 décembre 2014, et seront les dernières opérations impactant l'année fiscale 2014
- Les opérations négociées le mardi 30 décembre 2014 seront dénouées le vendredi 2 janvier 2015 et impacteront l'année fiscale 2015.