

 LCH.CLEARNET



  
BANQUE DE FRANCE  
EUROSYSTEME



EURONEXT



  
La dynamique du post-marché

  
association française  
de gestion financière

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

Cahier des Charges – position française  
Version mise à jour

**MARS 2014**



Liste des modifications apportées au Cahier des Charges depuis sa version du 17/06/2013 :

	Objet	Chapitre	Page
1	Périmètre du Règlement CSD	3.1 Périmètre	P10
2	Validation de la migration en ESES MAC	3.2.1 Prérequis géographiques	p12
3	Période de bascule en T+2 des pays européens	3.3.1 Conditions favorables géographiques	p13
4	Désynchronisation du projet T+2 et du projet CSE stream 5	3.4 Autres projets	P14
5	Calendrier SBI	4.1.1 Exécution sur un marché réglementé par Euronext	p16
6	Impacts pour les diffuseurs de données sur les BTN et les titres indexés sur l'inflation	4.1.1 Exécution sur un marché réglementé par Euronext	P23
7	Ajout de précision sur le Pre-entitlement et OST sur tirage au sort	4.1.6 Processus de traitement des OST	P28
8	Précisions apportées aux impacts juridiques	4.2 Traitement juridique et fiscal	P34
9	Revue des cas spécifiques des OST sur flux lors de la bascule	5.3 cas spécifiques des OST sur flux lors de la bascule	P37
10	Coquille modifiée dans la solution préconisée	5.3.2 « market claims pour les distributions de titres	P38
11	Précisions apportées aux dates de tests	6. Tests de migration	p42
12	Modalités de communication grand public	7. Communication et coordination de Place	P43
13	Précisions apportées aux modalités de bascule	8.1.2 Date de bascule	p46
14	Modalités d'envoi du fichier SIF le 8/10/2014 par LCH Clearnet	8.1.2 Date de bascule	p46
15	Ajout à la liste des participants au groupe de travail	9.3 Liste des contributeurs	P43
16	News Letter d'Euroclear 12/2013	9.6 Annexes	p58

## SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>Introduction .....</b>	<b>4</b>
1.1	Objectifs du document .....	4
1.2	Rappel du contexte .....	4
1.3	Méthodologie pour la réalisation des travaux .....	5
<b>2</b>	<b>Synthèse .....</b>	<b>6</b>
<b>3</b>	<b>Principes directeurs .....</b>	<b>10</b>
3.1	Périmètre .....	10
3.2	Pré-requis .....	12
3.3	Conditions favorables .....	13
3.4	Autres projets .....	14
<b>4</b>	<b>Analyse des impacts .....</b>	<b>15</b>
4.1	Synthèse des impacts par type de processus .....	15
4.2	Traitement juridique et fiscal .....	34
<b>5</b>	<b>Bascule .....</b>	<b>36</b>
5.1	Principes généraux .....	36
5.2	Cas des diffuseurs de données .....	36
5.3	Cas spécifique des OST sur flux lors de la bascule .....	37
<b>6</b>	<b>Tests de bascule .....</b>	<b>42</b>
<b>7</b>	<b>Communication et coordination de place .....</b>	<b>43</b>
<b>8</b>	<b>Calendrier .....</b>	<b>44</b>
8.1	Date de bascule .....	44
<b>9</b>	<b>Annexes .....</b>	<b>47</b>
9.1	Abréviations .....	47
9.2	Définitions .....	47
9.3	Liste des contributeurs du projet .....	48
9.4	Liste des instances et entités auxquelles le projet a été présenté .....	50
9.5	Rappel des principales mesures des textes et règlements .....	50
9.6	News Letter d'Euroclear (février 2014) .....	57

---

## 1 Introduction

### 1.1 OBJECTIFS DU DOCUMENT

Le passage du délai de règlement / livraison à T+2 s'inscrit dans une démarche de prévention du risque systémique et de normalisation des marchés financiers. Dans ce cadre, ce cahier des charges a vocation à définir, pour la Place française, les grands principes de la réforme, identifier les impacts sur les différentes natures d'acteurs et préciser le calendrier d'implémentation.

Le calendrier est déterminé avec l'ensemble des acteurs du marché français et permet de fixer la « meilleure date » de passage en T+2 en tenant compte des différentes contraintes (scope de bascule contenant a minima les pays ESES, capacité de la place à absorber de nombreux projets concurrents).

Ce cahier des charges, rédigé en français, est validé par un groupe de travail transversal (dont la constitution est donnée en annexe) et communiqué aux associations professionnelles.

### 1.2 RAPPEL DU CONTEXTE

L'activité de génération des instructions de règlement / livraison, et celle de suivi de ces opérations jusqu'à leur dénouement, constituent un axe fort du post-marché.

Ce processus de règlement / livraison (R/L) 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.

En octobre 2010, la loi sur la régulation Bancaire et Financière a acté la réduction du délai de règlement / livraison à un délai inférieur à 2 jours, sauf exceptions prévues par le Règlement Général de l'AMF et sous réserve d'une harmonisation au plan européen.

Au niveau européen, le futur Règlement européen sur les CSDs aborde la problématique de règlement / livraison et impose une réduction du délai de 3 à 2 jours au plus tard le 1<sup>er</sup> janvier 2015. Cette échéance s'inscrit dans la perspective du projet T2S qui nécessite une harmonisation européenne, incluant la place londonienne.

On rappelle que, s'agissant d'un Règlement européen, il n'y a pas de transposition. La mise en application au niveau national est immédiate dès promulgation.

Ce passage à T+2 est issu du Rapport Giovannini « Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union » de 2001 avec l'identification de la barrière 6.

“Barrier 6: National differences in settlement periods. Settlement periods should be harmonised across the EU so as to reduce the need for costly funding arrangements in cross system transactions”

La mise en place de ce nouveau délai ne doit pas dégrader l'efficacité du dénouement, le règlement CSD imposera l'utilisation d'un processus de « naming & shaming » pour « dénoncer » les acteurs « défaillants ».

### 1.3 METHODOLOGIE POUR LA REALISATION DES TRAVAUX

L'AFTI a établi en 2011 une étude d'impacts du raccourcissement du délai de R/L. Un focus particulier était fait sur les impacts chez les TCC, avec, en complément une revue plus macro des impacts sur les autres acteurs concernés. Les conclusions de cette étude avaient été présentées au Conseil de l'AFTI à l'automne 2011.

En repartant de ces conclusions, un nouveau groupe de travail est mis en place, sous la présidence de Marc TIBI, réunissant des représentants (cf composition en annexe) :

- De l'AFTI en particulier des TCC (Retail et Institutionnels)
- De l'ANSA pour les émetteurs
- De l'AFG pour les sociétés de gestion
- De l'AMAFI pour les brokers
- Des infrastructures pour les marchés, les MTF, les chambres de compensation, les CSD et ICSD, et la Banque Centrale.

Les Impacts Métiers sont recensés et décrits à la suite de rencontres en bilatéral, a minima trois acteurs par catégorie, avec :

- Les TCC retail,
- Les TCC institutionnels,
- Les centralisateurs,
- Les valorisateurs,
- Les Middle-Office et Back-Office pour compte de tiers,
- Les sociétés de gestion,
- Les émetteurs,
- Les investisseurs,
- Les agents d'émetteurs,
- Les brokers,
- Les providers de données,
- Les trésoriers,
- Et, le cas échéant les autres métiers recensés.

Le Cahier des charges décrit les attendus par typologie de Métier. Des présentations sont faites au sein des associations professionnelles pour diffusion et validation globale.

Cahier des charges infrastructure : chaque infrastructure est rencontrée autant que nécessaire en bilatéral (Euronext, autres Marchés si nécessaire, Euroclear, LCH Clearent, Banque de France), et le cahier des charges inclut les besoins de chaque acteur. Un processus spécifique de validation est mis en œuvre.

Synthèse : il s'agit de consolider le cahier des charges global et de procéder à la validation d'ensemble.

#### Coordination :

Le Groupe de travail transversal mis en œuvre sur le projet T+2 s'est réuni une première fois le 29 janvier 2013. Il réunit différents acteurs. Il est présidé par Marc TIBI.

Le groupe de travail transversal s'est réuni pendant l'élaboration du Cahier des Charges toutes les deux semaines, afin de valider et d'orienter les travaux.

Le périmètre des sujets abordés inclut à la fois les impacts directs mais aussi les impacts indirects relatifs à la nécessité de faire évoluer les pratiques de marché.

Le cahier des charges expose le sujet spécifique de la bascule.

---

## 2 Synthèse

- **Périmètre d'application de T+2**

Le Règlement CSD précise que sera soumise à T+2, toute opération admise au règlement d'un CSD ou ICSD, dès lors que cette opération est négociée sur un marché réglementé ; ou un MTF ; ou un OTF (quand ceux-ci seront effectifs) ; ou sur un marché de gré à gré sauf à ce que les contreparties en décident autrement.

Les émissions primaires ne sont pas dans le périmètre d'application du Règlement CSD.

*Voir 3.1 Périmètre*

- **Modalités de bascule en T+2 préconisées par la Place française**

La Place française se positionne pour une 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
- Le mercredi 8 octobre 2014 sera le premier jour de dénouement à T+2 ainsi que le dernier jour de dénouement à T+3

La bascule en T+2 pour octobre 2014 a été approuvée par les trois MAC locaux du 3, 8 et 13 mai 2013, suite à une pré-validation de l'ESES MAC du 8 mars 2013.

*Voir Chapitres 5 Bascule et 8.1 Date de bascule*

Concernant les phases de tests, la Place s'oriente vers

- 3 mois de tests, entre début juillet 2014 et fin septembre 2014
- 2 phases de tests complets, avec remise à zéro entre les deux
  - La 1<sup>ère</sup> phase de tests serait positionnée le premier weekend de juillet 2014 (vendredi 4 juillet en fin de journée)
  - La 2<sup>ème</sup> phase de tests serait positionnée le premier week end de septembre (vendredi 5 septembre 2014)

Bien que distincts, il a été prévu initialement une mutualisation des projets T+2 et CSE stream 5 en vue notamment de l'optimisation des tests d'une part, et de la mise en place opérationnelle d'autre part. Du fait du décalage de la mise en œuvre du projet CSE stream 5 à mars 2015, les deux projets sont dorénavant désynchronisés. Le calendrier de tests et d'implémentation de T+2, ainsi que les impacts et points d'attention soulevés dans ce Cahier des Charges de la Place française restent inchangés suite à cette désynchronisation

*Voir Chapitre 6 Tests de bascule*

- **Coordination avec les autres pays européens soumis au Règlement CSD et période transitoire**

La zone ESES/NBB basculera de manière concomitante, 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.

*Voir 3.2 Pré-requis et 3.3 Conditions favorables*

Une période transitoire pendant laquelle tous les pays européens n'auront pas encore basculé en T+2 se fera connaître

- Cette période transitoire entraînera des complications opérationnelles pour les établissements. C'est notamment le cas des brokers qui émettent certains points de réserve,

particulièrement concernant les risques liés au portage en titres et en espèce du fait de clients qui souhaiteraient un cycle unique de règlement / livraison pour l'Europe

- **Impacts majeurs du passage à T+2 en fonctionnement habituel (RUN)**

Les points mentionnés ci-dessous reprennent les impacts principaux du passage à T+2. Le Cahier des Charges expose de manière plus complète tous les impacts induits par cette bascule.

- **Confirmation avec SBI**

Dans le cadre d'une exécution sur Euronext, et avec le passage à T+2, le raccourcissement du délai de R/L impacte le calendrier SBI. Ce dernier est donc raccourci avec le positionnement du refus par culot à T+1 fin de journée

*Voir 4.1.1 Exécution sur le marché réglementé Euronext, sous-processus Exécution-confirmation*

- **Calendrier SRD**

Le calendrier SRD 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.

*Voir 4.1.1 Exécution sur le marché réglementé Euronext, sous-processus Dénouement*

- **American Depositary Receipts (ADR)**

Le cycle de R/L à 2 jours en Europe sera en décalage avec celui en vigueur aux Etats-Unis (R/L à 3 jours). Ainsi, nous constaterons un décalage structurel entre le cycle des ADR aux Etats-Unis et celui de leurs sous-jacents en Europe. La Place alerte donc les spécialistes des ADR sur de potentielles hausses de coûts du fait de ces décalages (recours au prêt/emprunt ou avance de liquidités), ainsi que des complications dans le traitement du versement de dividendes ou la détermination des dates EX.

*Voir 4.1.3 Exécution sur un marché réglementé hors Europe*

- **Impacts sur la synchronisation de la gestion actif/ passif**

Le Règlement CSD concernant T+2 n'inclut pas les OPC. Ainsi, les sociétés de gestion n'ont aucune obligation à modifier leurs traitements opérationnels pour synchroniser les cycles de souscription / rachat avec les cycles de R/L de l'actif. Ce sera à chaque société de gestion de s'adapter, selon la typologie de leurs fonds et leur clientèle.

Néanmoins, le Cahier des Charges liste des recommandations aux sociétés de gestion :

- Evaluer le degré de désynchronisation entre l'actif et le passif, après analyse des cycles effectifs de R/L à l'actif (selon la composition des fonds) et de souscription/rachat au passif
- A maxima, anticiper des risques de désynchronisation structurelle avec des décalages de trésorerie systématique (notamment concernant la clientèle internationale, et surtout asiatique)
- A minima, prévoir une perte de souplesse et des risques de tension de trésorerie intraday selon les cut off à l'actif et au passif

*Voir 4.1.5 Synchronisation de la gestion actif / passif*

#### ▪ 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 (RD), 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 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
- Pratique future avec T+2 : RD AG positionnée 2 jours avant l'Assemblée Générale, sur la base des positions dénouées

*Voir 4.1.7 Assemblées Générales / Record Date*

#### ▪ Gestion des BRN

L'inscription au registre du BRN chez l'émetteur valant transfert de propriété, il est considéré nécessaire de modifier le Règlement Général de l'AMF concernant les délais de présentation des BRN, afin de les homogénéiser avec le cycle de R/L.

Ainsi,

- Pratique en vigueur avec T+3 : les TCC peuvent envoyer les BRN à Euroclear jusqu'à T+2, 19h pour une prise en compte dans le registre de l'émetteur à T+3
- Pratique future avec T+2 : les TCC pourront envoyer les BRN à Euroclear jusqu'à T+2 12h pour une prise en compte du BRN dans le registre de l'émetteur à T+2 en fin de journée

Les pénalités pour les envois tardifs de BRN resteront, dans un premier temps, fixées à T+4 par Euroclear.

*Voir 4.1.8 Gestion des BRN*

#### ▪ Modification juridique et fiscale

Des modifications de textes, règlements et instructions seront induits par le passage à T+2. Une première revue de ces textes a été effectuée dans le cadre de ce Cahier des charges, dont les résultats seront présentés à l'Autorité des Marchés Financiers et à la Direction Générale du Trésor.

- Ces modifications impactent le Code du Commerce et le Règlement Général de l'AMF
- Les règles de fonctionnement interne des infrastructures de marché seront également impactées par le passage à T+2
- L'étude a également porté sur les impacts sur les instructions fiscales à modifier

*Voir 4.2 Traitement juridique et fiscal*

### • Impacts majeurs du passage à T+2, lors de la bascule (CHANGE)

#### ▪ Règle de gestion des valeurs multi-listées

Lors de la période transitoire pendant laquelle tous les pays européens n'auront pas basculé en T+2, la règle définie concernant les valeurs listées sur plusieurs marchés réglementés est une bascule par CSD, et non pas une bascule par valeur. Ainsi, chaque CSD ne gèrera qu'un seul cycle de R/L pour l'ensemble des valeurs qui y sont dénouées.

*Voir 3.1 Périmètre*

#### ▪ Coupons courus

Le Cahier des Charges sensibilise la Place sur le fait qu'il n'y aura pas d'évolution du coupon couru le jour du premier dénouement à T+2 (le mercredi 8 octobre 2014), du fait du raccourcissement d'une journée du cycle de R/L.

*Voir 4.1.1 Exécution sur le marché réglementé Euronext, spécificités des obligations*



#### ▪ Cas des OST sur flux

Les cas spécifiques des OST sur flux sont détaillés dans ce Cahier des Charges, notamment :

- Cas des OST avec distribution d'espèces : aucun impact particulier pour les établissements. A noter, pas d'Ex date le jour du démarrage de T+2 (le lundi 6 octobre 2014)
- Cas des OST avec distribution de titres : du fait de la désynchronisation des projets T+2 et CSE Stream 5, l'ordre des dates utilisé pour le traitement des OST de distribution de titres restera inchangé. Il n'y aura donc aucun impact particulier pour les établissements. A noter, pas d'Ex date le jour du démarrage de T+2 (le lundi 6 octobre 2014)
- Cas des OST de réorganisation : aucun impact particulier

Un travail de sensibilisation forte sera néanmoins effectué auprès des émetteurs pour ne pas positionner d'OST lors de la bascule afin d'éviter tout risque opérationnel en cette période.

*Voir 5.3 Cas spécifique des OST sur flux lors de la bascule*

## 3 Principes directeurs

### 3.1 PERIMETRE

#### Périmètre défini dans le Règlement CSD

Toute opération admise au système de règlement / livraison d'un CSD ou d'un ICSD 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

*\*Les définitions sont précisées en annexe 9.2 Définitions*

Le périmètre tel que défini dans l'article 5 de la version originale du Règlement CSD est le suivant :

- Article 5: Intended settlement dates

1. Any participant to a securities settlement system that settles in that system on its own account or on behalf of a third party transactions in transferable securities, money-market instruments, units in collective investment undertakings and emission allowances shall settle such transactions on the intended settlement date.

2. As regards transactions in transferable securities referred to in paragraph 1 which are executed on trading venues, the intended settlement date shall be no later than on the second business day after the trading takes place. This requirement shall not apply to transactions which are negotiated privately but executed on the trading venues.

- L'article 2 du Règlement CSD définit les "transferable securities" tels que :

(23) 'transferable securities' means transferable securities as defined in point (18) of Article 4 of Directive 2004/39/EC;

(24) 'money-market instruments' means money-market instruments as defined in point (19) of Article 4 of Directive 2004/39/EC;

(25) 'units in collective investment undertakings' means units in collective investment undertakings as referred to in point (3) of Section C of Annex I of Directive 2004/39/EC;

Pour référence, la section C de l'annexe 1 de la directive 2004/39 classe les instruments financiers :

Section C

Financial Instruments

(1) Transferable securities;

(2) Money-market instruments;

(3) Units in collective investment undertakings;

#### Points d'attention

- Les émissions primaires ne sont pas dans le périmètre d'application du Règlement CSD. A noter, une réflexion est en cours à l'AFT pour raccourcir le cycle de R/L des adjudications à T+2. La position de l'AFT sur ce sujet est attendue en juillet 2014.
- 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 octobre 2014

Les extraits du Règlement CSD du Parlement Européen et du Conseil, dans sa dernière version parue le 7 mars 2012 sont disponibles en annexe de ce Cahier des charges (cf 9.5.1 Règlement Européen CSD)

### Règles à appliquer pour les valeurs multi-listées

Le paragraphe ci-dessous définit le choix du cycle de règlement / livraison à appliquer dans le cas des valeurs listées sur plusieurs marchés réglementés, ou pour les valeurs présentes sur des MTF, pendant la période transitoire pendant laquelle tous les pays européens n'auront pas basculé en T+2.

#### ○ Actuellement

Exemple d'une valeur négociée sur un marché A avec dénouement sur un CSD A, réputé être son CSD principal, en T+3 et négociée sur un marché B avec dénouement sur un CSD B en T+2.  
(Cas d'une valeur à la fois listée sur Euronext Paris et sur Deutsche Börse)

Lorsque la valeur est négociée sur le marché réglementé B (valeur multi-listée), celui-ci transmet l'opération à la CCP qui compense et transmet au CSD dudit marché réglementé, le cycle de R/L est alors T+2.

Lorsque la valeur est négociée sur un MTF, celui-ci transmet l'opération à la CCP associée au MTF, sans information de cycle de R/L. La CCP transmet le résultat de la compensation au CSD de référence, le CSD A en l'occurrence, le cycle de R/L est T+3.

	Marché réglementé de référence	MTF	Autre marché réglementé
CSD	CSD A	CSD A	CSD B
Cycle de R/L	T+3	T+3	T+2

#### ○ Pendant la période transitoire

**Situation de départ :** la même valeur est dénouée sur un CSD A en T+3 et sur un CSD B en T+3

	Marché réglementé de référence	MTF	Autre marché réglementé
CSD	CSD A	CSD A	CSD B
Cycle de R/L	T+3	T+3	T+3

Les cycles de règlement / livraison sont identiques, le dénouement s'effectue 3 jours après la négociation.

**Lors de la période transitoire :** le CSD A bascule en T+2, alors que le CSD B est toujours en T+3.

➔ **La bascule des cycles de règlement / livraison s'effectuera par CSD, suivant la préconisation d'Euroclear France, LCH Clearnet et des TCC.**

	Marché réglementé de référence	MTF	Autre marché réglementé
CSD	CSD A	CSD A	CSD B
Cycle de R/L	T+2	T+2	T+3

Cette préconisation permet de ne gérer qu'un seul cycle de règlement / livraison par CSD.

Néanmoins, cela entraîne des possibilités d'arbitrage entre les places.

Par ailleurs, les brokers remontent le risque de coûts de portage plus importants pour leurs établissements. Cela faisant suite à des demandes de clients, hors Europe notamment, qui ne souhaiteraient travailler qu'avec un seul cycle de R/L unifié pour l'Europe. Le portage, en espèce ou en titres, serait alors assumé par les brokers, qui alertent notamment sur des risques de tensions sur leur trésorerie.

Le cas du MTF n'est pas problématique car il suit le marché de référence de la valeur. Dans le cas des valeurs multi-listées, le code ISIN est associé à un segment qui permet d'identifier le CSD de référence.

Exemple de valeurs listées sur plusieurs marchés réglementés (liste non exhaustive)

Valeur	Code ISIN	CCY	Place de cotation
Royal Dutch Shell A	GB00B03MLX29	GBP	London Stock Exchange
Royal Dutch Shell A	GB00B03MLX29	EUR	EURONEXT AMSTERDAM
STMicroelectronics NV	NL0000226223	EUR	Borsa Italiana/Milan
STMicroelectronics NV	NL0000226223	EUR	EURONEXT PARIS S.A.
ArcelorMittal	LU0323134006	EUR	MERCATO CONTINUO ESPANOL
ArcelorMittal	LU0323134006	EUR	EURONEXT AMSTERDAM
SIEMENS	DE0007236101	EUR	Euronext Amsterdam
SIEMENS	DE0007236101	EUR	Deutsche Börse Xetra
HSBC HOLDINGS	GB0005405286	GBP	London Stock Exchange
HSBC HOLDINGS	GB0005405286	EUR	EURONEXT PARIS S.A.

## 3.2 PRE-REQUIS

### 3.2.1 Pré-requis géographiques

Une condition indispensable à la bonne mise en œuvre du projet T+2 est une bascule simultanée de la zone ESES (France, Belgique, Hollande)/NBB.

- Euroclear ne sait pas gérer des dates de R/L différentes entre Paris, Bruxelles et Amsterdam

La bascule en T+2 pour octobre 2014 des trois pays de la zone ESES a été approuvée par les trois MAC locaux du 3, 8 et 13 mai 2013, suite à une pré-validation de l'ESES MAC du 8 mars 2013.

### 3.2.2 Autres pré-requis réglementaires

Une revue et mise à jour des différents textes réglementaires (Code Monétaire et Financier, Code du Commerce, Règlement Général de l'AMF, etc...) est nécessaire, se basant sur les textes réglementaires dont les articles concernés sont listés en annexe de ce Cahier des charges (cf 9.5 Rappel des principales mesures des textes et règlements).

### 3.3 CONDITIONS FAVORABLES

#### 3.3.1 Conditions favorables géographiques

La bascule simultanée du Portugal avec la zone ESES/NBB est souhaitée pour ce projet.

- Le Portugal se positionne favorablement pour une bascule concomitante avec la zone ESES
- Le lien avec le Portugal sera assuré par Euronext et LCH Clearnet, qui se chargeront notamment de leur communiquer la date préconisée de bascule choisie par la Place française

L'ensemble des acteurs de la place (Front-Office et Back-Office, infrastructures de marché) estiment favorable de basculer en T+2 l'ensemble des marchés ou a minima les marchés Londres / Milan / Euronext.

**De plus, cette bascule devra s'effectuer en big bang ou du moins dans un délai resserré, sous peine de distorsion de concurrence préjudiciable à la place de Paris.**

Marchés	Date de bascule en T+2	Statut de la décision	Nombre de marché
Allemagne, Bulgarie, Slovaquie	Déjà en T+2	N/A	3
Croatie	01/10/2014	A confirmer	1
France, Belgique, Pays-Bas, Grande-Bretagne, Irlande, Suède, Finlande, Danemark, Norvège, Autriche, Italie, Portugal, Suisse, Grèce, Luxembourg	06/10/2014	Confirmée	15
Pologne	06/10/2014	Suggestion du CSD polonais KDPW	1
Hongrie, République Tchèque, Lituanie, Lettonie, Estonie, Malte, Suisse	06/10/2014	A confirmer	7
Espagne	Fin 2015	A préciser	1
Chypre, Islande, Roumanie, Slovaquie	Non définie	A préciser	4

Points d'attention :

- Les positions des pays européens seront à suivre selon l'évolution de l'échéance définitive donnée par Bruxelles pour la mise en place du Règlement CSD
- Il est rappelé que les marchés sous supervision de la BCE doivent basculer en T+2 avant leur vague de migration sur T2S
- La durée de la période transitoire est un sujet problématique pour les brokers si certains de leurs clients, notamment asset managers, exigent un seul cycle de R/L pour toutes leurs opérations, obligeant le broker à faire un portage, avec des risques de liquidité (titres et espèce).**

### 3.3.2 Pratiques de marché

La revue des bonnes pratiques de marché concernées par le délai de R/L est nécessaire. Il faut s'assurer que toutes les pratiques de marché devant s'adapter au passage à T+2 soient identifiées et diffusées auprès de tous les acteurs.

Le cas échéant, de nouvelles bonnes pratiques pourront être recommandées.

## 3.4 AUTRES PROJETS

Un autre projet de Place aura une incidence avec la mise en place de T+2.

### → T2S

- Nécessité d'une harmonisation des cycles de R/L (or, l'existant s'avère être T+2 pour l'Allemagne et T+3 pour les autres pays) pour faciliter les transactions et le traitement des OSTs cross-border
- T+2 n'est pas forcément un pré-requis à T2S mais **le calendrier T2S** (1ère vague de migration en Juin 2015 avec MonteTitoli, 2ème vague de migration en mars 2016 avec Euroclear ESES) **préconise un passage à T+2 avant l'entrée en T2S**
- 3ème Rapport du HSG (Harmonization Steering Group)

#### A noter:

- Bien que distincts, il a été prévu initialement une mutualisation des projets T+2 et CSE stream 5 en vue notamment de l'optimisation des tests d'une part, et de la mise en place opérationnelle d'autre part. Du fait du décalage de la mise en œuvre du projet CSE stream 5 à mars 2015, les deux projets sont dorénavant désynchronisés. Le calendrier de tests et d'implémentation de T+2, ainsi que les impacts et points d'attention soulevés dans ce Cahier des Charges de la Place française restent inchangés du fait de cette désynchronisation.

---

## 4 Analyse des impacts

Cette partie a pour vocation de présenter les impacts attendus du projet, analysés par typologie de processus.

### 4.1 SYNTHÈSE DES IMPACTS PAR TYPE DE PROCESSUS

#### 4.1.1 Exécution sur le marché réglementé Euronext

- Cas du marché action

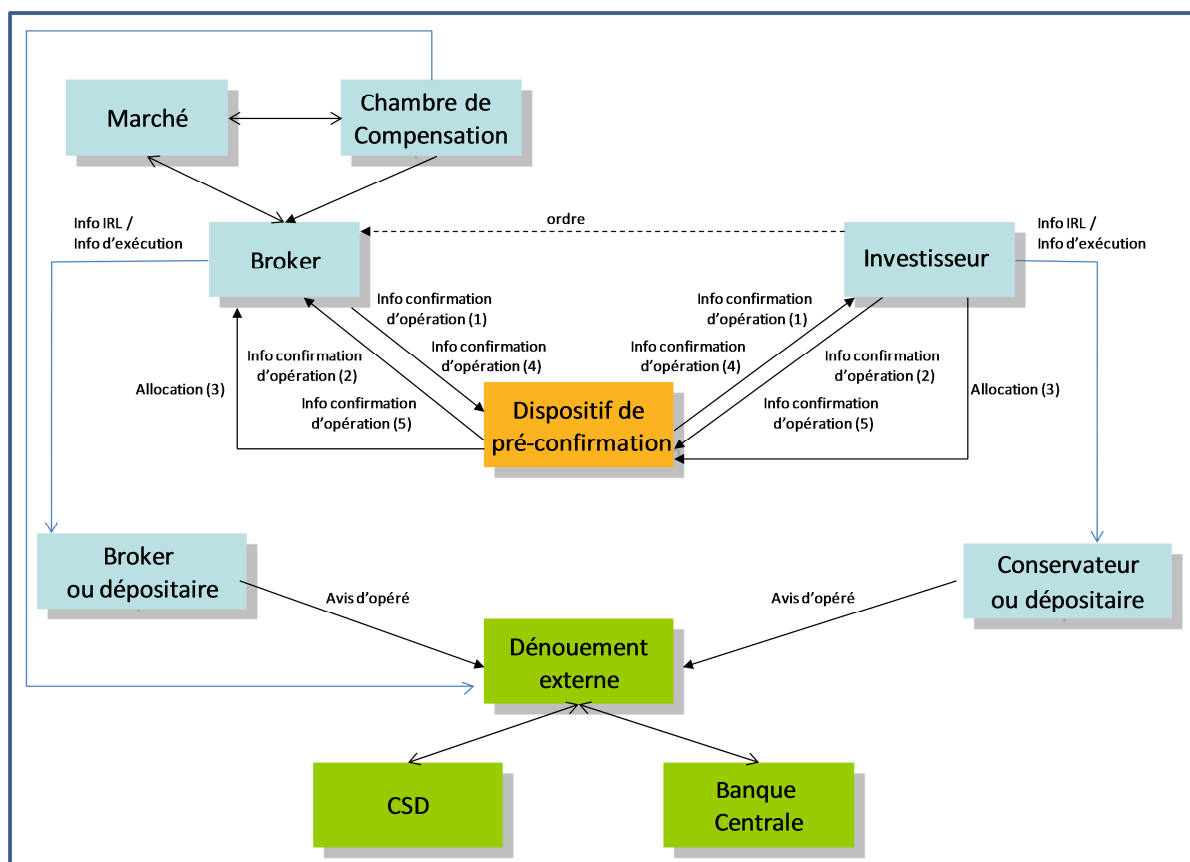
##### Acteurs concernés

Les infrastructures de Place : Euronext, Euroclear, LCH Clearnet, la Banque de France  
Les TCC  
Les brokers  
Les sociétés de gestion  
Les compensateurs  
Les valorisateurs  
Les investisseurs

Pour rappel, le principe retenu lors de l'étude a été de reprendre tout le cycle des opérations, concernant des acteurs du front, du middle office et du back office.

En effet, le passage du R/L à T+2 nécessite de s'interroger sur les actions à mener pour être en mesure de raccourcir le délai de l'ensemble du processus entre la négociation et le R/L.

Ci-dessous un exemple du dispositif devant se dérouler sur 2 jours :



## → Sous processus Exécution – Confirmation

- Confirmation avec SBI

Des impacts sont attendus sur le calendrier SBI, car celui-ci est actuellement fixé sur un cycle de R/L de 3 jours. Ce calendrier doit donc être raccourci.

Pour rappel, les opérations en provenance des RTO se font à 80% via SBI, et 99% de ces opérations sont rapprochées automatiquement dans la journée, le reste étant accordé par culot.

### Calendrier actuel SBI pour les opérations au comptant, avec un cycle T+3

N	N+1	N+2	N+3	N+4
E		C	RL D	
	E = N(1)	C	RL D	
	E	C	RL D	
		E = N+1 (1) C	RL D	
		E	C	RL D
			E = N+2 (1) C	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet

N - date de négociation

E - Date d'émission de l'avis d'opéré

D - Date de dénouement théorique

RL - Saisie de la date de dénouement dans l'avis d'opéré

C - Accord par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire



## Calendrier SBI pour les opérations au comptant, avec un cycle T+2

N	N+1	N+2	N+3
E	X	RL D	
	E = N(1) X	RL D	
	E X	RL D	
		E = N+1 (1) X	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet

N - date de négociation

E - Date d'émission de l'avis d'opéré

D - Date de dénouement théorique

RL - Saisie de la date de dénouement dans l'avis d'opéré

X - Refus par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire

Dans le calendrier ci-dessus, le culot est positionné à T+1, fin de journée. Par ailleurs, le culot sera dorénavant traité par refus, et non plus pas accord. Cela permet d'aligner les modalités de culot sur la réalité des pratiques : les A/O ne parviennent pas actuellement, dans la grande majorité des cas, jusqu'à l'accord par culot, les A/O étant refusés manuellement par les TCC avant le culot lorsqu'ils ne sont pas répondus.

### Points d'attention :

- Du fait du positionnement du culot par refus, il est noté que les pratiques devront évoluer pour adopter un comportement plus vertueux. Les brokers auront à relancer leurs clients, notamment les sociétés de gestion, pour obtenir les confirmations nécessaires et tenir les délais impartis
- Les instructions seront traitées en fin de journée, ce qui entraîne un risque d'augmentation des suspens
- Euroclear précise que le taux des avis d'opéré acceptés au culot atteint 0,06% (pour le comptant) sur les 4 premiers mois de l'année 2013

**Le calendrier SBI raccourci ci-dessus est la proposition la plus favorable pour les établissements, il est validé par le Groupe de travail.**

- Processus de confirmation manuel

Avec le passage à T+2, des risques sont identifiés chez les établissements dont les processus de confirmation sont manuels. Le raccourcissement d'une journée du calendrier demandera à ces établissements de modifier leur organisation, comme par exemple, la mise en place un Middle-Office ouvert jusqu'à 19h pour réceptionner et traiter dans la journée les emails ou les fax reçus du broker.

**De manière générale, une recommandation est faite pour que ces établissements se dotent d'outils de confirmation automatisés.**

### → Sous-processus Exécution – Compensation

LCH Clearnet n'anticipe aucun impact dans le traitement opérationnel au quotidien en cycle T+2. Les autres chambres de compensation ne sont pas concernées car elles sont en Trade Date netting.

#### Quatre points d'attention

- Deux possibilités existent pour les brokers-compensateurs
  - Soit l'établissement intègre les données en provenance de LCH Clearnet
  - Soit l'établissement effectue ses propres traitements de compensation pour effectuer une confrontation avec les résultats de LCH Clearnet

Dans ce deuxième cas de figure, les établissements doivent s'adapter, avec des impacts internes en particulier pour la bascule

- Concernant la réconciliation client/marché pour les transactions compensées par LCH Clearnet, les fichiers de LCH Clearnet continueront d'être reçus à T au soir. Les exceptions ne seront traitées que le matin en T+1, pour dénouement en T+2. Cela réduit la fenêtre actuelle qui permet aux adhérents d'analyser les différences et de ré-instruire
- La compensation des opérations réalisées sur le marché centralisé Euronext du prêt / emprunt (MCPE) (cf paragraphe ci-après « Marché centralisé Euronext du prêt / emprunt (MCPE) »)
- Les procédures de « buy in » ne sont pas impactées par le passage à T+2

#### →Sous-processus Dénouement

- **Calendrier SRD et cycle d'avis d'opéré de prorogation SBI**

Actuellement, la liquidation est effectuée 4 jours avant le dernier jour ouvré du mois, et les prorogations se font le lendemain, soit 3 jours avant la fin du mois.

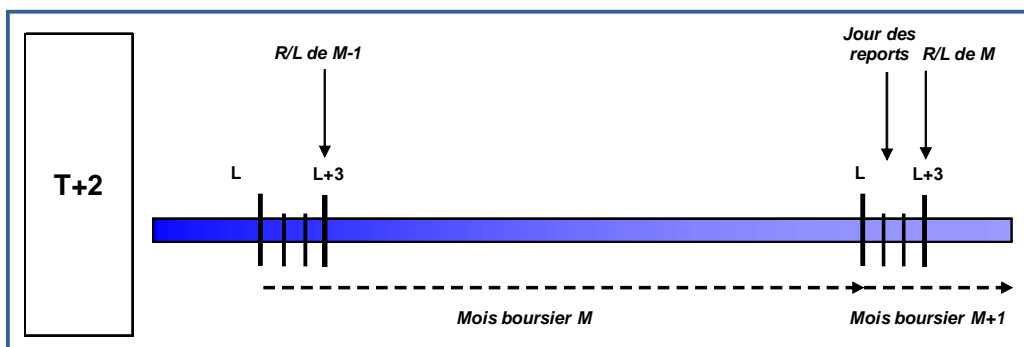
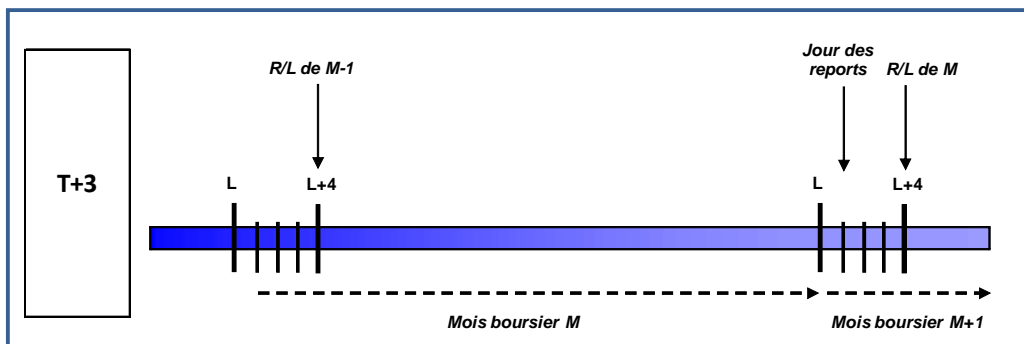
Le Groupe de travail se positionne pour une mise en adéquation du cycle des avis d'opéré de prorogation avec celui des avis d'opéré au comptant.

Euroclear fera évoluer ses outils afin de mettre en place les nouveaux calendriers (cf ci-après). Euronext précise qu'il n'y aura pas d'impact dans la diffusion du cours de compensation.

#### Récapitulatif

<b>T+3</b>	Cycle de R/L et calendrier SRD		Cycle des avis d'opéré dans SBI	
	Liquidation (L)	4 jours avant la fin du mois civil	Avis d'opéré de prorogation	T+3
	Prorogation	3 jours avant la fin du mois civil	Avis d'opéré au comptant	T+3
	Opération au comptant à T+3			
<b>T+2</b>	Cycle de R/L et calendrier SRD		Cycle des avis d'opéré dans SBI	
	Liquidation (L)	3 jours avant la fin du mois civil	Avis d'opéré de prorogation	T+2
	Prorogation	2 jours avant la fin du mois civil	Avis d'opéré au comptant	T+2
	Opération au comptant à T+2			

## Calendrier de liquidation



## Calendrier de report ICI

T+3	L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5	L+6
		E		C	RL D		
			E = L+1 (1)	C	RL D		
			E	C	RL D		
				E = L+2 (1) C	RL D		
				E X		RL D	
					E = L+3 (1) (2) C	RL D	
					E (2)	C	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet  
 (2) - Bien que l'avis d'opéré soit stipulé SRD, il est dénoué au comptant  
 L - Dernier jour de la période de liquidation en cours  
 L+1 - Premier jour ouvré de la période de liquidation, jour des reports  
 L+4 - Dernier jour ouvré du mois civil, dénouement de la période de liquidation  
 E - Date d'émission de l'avis d'opéré  
 D - Date de dénouement théorique  
 RL - Saisie de la date de dénouement dans l'avis d'opéré  
 C - Accord par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire

T+2	L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5
		E	X	RL D		
			E=L(1) X	RL D		
			E	X	RL D	
				E=L+2 (1)(2) X	RL D	
				E (2)	X	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet  
 (2) - Bien que l'avis d'opéré soit stipulé SRD, il est dénoué au comptant  
 L - Dernier jour de la période de liquidation en cours  
 L+1 - Premier jour ouvré de la période de liquidation, jour des reports  
 L+3 - Dernier jour ouvré du mois civil, dénouement de la période de liquidation  
 E - Date d'émission de l'avis d'opéré  
 D - Date de dénouement théorique  
 RL - Saisie de la date de dénouement dans l'avis d'opéré  
 X - Refus par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire

## Calendrier de report LA-BAS

T+3	L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5	L+6
	E		C	RL	D		
		E=L (1)	C	RL	D		
		E	C	RL	D		
			E=L+1 (1) C	RL	D		
			E	C	RL D		
				E=L+2 (1) C	RL D		
				E X		RL	
					E=L+3 (1)(2) C	RL D	
					E (2)	C	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet  
 (2) - Bien que l'avis d'opéré soit stipulé SRD, il est dénoué au comptant  
 L - Dernier jour de la période de liquidation en cours  
 L+1 - Premier jour ouvré de la période de liquidation, jour des reports  
 L+4 - Dernier jour ouvré du mois civil, dénouement de la période de liquidation  
 E - Date d'émission de l'avis d'opéré  
 D - Date de dénouement théorique  
 RL - Date de dénouement saisie dans l'avis d'opéré  
 C - Accord par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire  
 X - Refus par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire

T+2	L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5
		E	X	RL D		
			E=L+1 (1) X	RL D		
			E	X	RL D	
				E=L+2 (1) X	RL D	
				E (2)	X	RL D

(1) - l'avis d'opéré doit être reçu par SBI avant midi sous peine de rejet  
 (2) - Bien que l'avis d'opéré soit stipulé SRD, il est dénoué au comptant  
 L - Dernier jour de la période de liquidation en cours  
 L+1 - Premier jour ouvré de la période de liquidation, jour des reports  
 L+3 - Dernier jour ouvré du mois civil, dénouement de la période de liquidation  
 E - Date d'émission de l'avis d'opéré  
 D - Date de dénouement théorique  
 RL - Date de dénouement saisie dans l'avis d'opéré  
 C - Accord par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire  
 X - Refus par culot, en l'absence de réponse de l'intermédiaire

- **Marché centralisé Euronext du prêt / emprunt (MCPE)**

Le MCPE a été mis en place initialement pour le SRD.

Le broker peut nécessiter de recourir au P/E tout au long de la liquidation.

Ce marché du prêt / emprunt est un marché réglementé. A ce titre, il devrait donc passer à T+2.

En T+3					Statut	
T	T+1	T+2	T+3			
Du côté "marché", AO comptant			R/L		Cohérence entre les cycles de R/L	Recours au P/E : - R/L en T+2 par rapport à la saisie - R/L en T+3 par rapport au "dès le"
"dès-le"	Besoin constaté par le broker, recours au P/E et saisie		R/L			

Il est rappelé que :

- Les volumes traités sur le MCPE sont faibles et ne sont pas nécessairement liés à des opérations SRD
- Les opérations traitées sur le MCPE se font systématiquement en « dès le », réputées faites la veille du jour de la saisie
- Concernant les opérations de prêt / emprunt liées au SRD, celles-ci se font majoritairement en dehors du MCPE

#### Solution préconisée par le Groupe de travail

En T+2					Statut	
T	T+1	T+2				
Du côté "marché", AO comptant		R/L			Cohérence entre les cycles de R/L	Recours au P/E : - R/L en T+1 par rapport à la saisie - R/L en T+2 par rapport au "dès le"
"dès-le"	Besoin constaté par le broker, recours au P/E et saisie	R/L				

La solution préconisée par le Groupe de travail prend en compte la mise en cohérence du cycle de R/L du MCPE avec le cycle de R/L au comptant. Le mécanisme du « dès le » est conservé afin de permettre aux établissements de constater leurs besoins en prêt/emprunt le lendemain en milieu de journée.

#### Avantages :

- Les adaptations opérationnelles pour les établissements, et notamment les brokers sont ici limitées
- Les cycles de R/L sont mis en adéquation, le recours au prêt / emprunt couvre le besoin né de la négociation au comptant

#### Inconvénient :

- De fortes complications possibles avaient été mises en avant par LCH Clearnet du fait du raccourcissement du calendrier, avec un cycle de R/L sur le MCPE à T+1 par rapport à la date de saisie. En effet, LCH Clearnet n'était pas en mesure de traiter les opérations dans les délais si courts

Work around :

Euronext et LCH Clearnet ont travaillé sur la solution préconisée par le groupe de travail T+2 qui assure une cohérence des envois des opérations de P&E vers la CCP et des contraintes du démarrage du cycle de règlement/livraison chez ESES. La solution ne devrait pas impacter l'organisation actuelle de ce marché compte tenu du fait que le dernier fixing de chaque journée de négociation a lieu à 16h.

#### Point d'attention

- La mise en place de T+2 va nécessiter une révision des conventions de prêt / emprunt concernant les délais de rapatriement

### ■ Spécificités des obligations

#### Acteurs concernés

Les diffuseurs de données

Les sociétés de gestion

Le projet T+2 entraîne des impacts dans le processus de calcul des coupons courus chez les diffuseurs de données.

#### → Cas de Six Financial

Six Financial Information fournit des calculs de coupon courus pour près de 70.000 obligations. Ces coupons courus influencent indirectement d'autres calculs, comme le taux de rendement, ou la fiscalité européenne sur les revenus obligataires à laquelle sont soumis obligations et OPC investis largement en obligations.

Les impacts pour Six Financial Information coté données sont de 3 types :

- Modification de processus de calcul
  - des coupons courus
  - des coefficients d'indexation des titres protégés contre l'inflation : les calculs des coefficients d'indexation « en date de règlement » et « en date de négociation » seront modifiés avec le passage à T+2. Ces séries seront à recalculer durant le week-end de bascule (les 4 et 5 octobre 2014) sur la base des nouvelles règles de décalage.
- Modification des règles de marché appliquées aux titres
- Modification pour les titres domestiques et les eurobonds des couples code/place du délai usuel de négo-règlement et du délai négo-date de valeur. Pour le calcul du coupon couru, le nombre de jours est calculé par rapport à la date de valeur, elle-même déduite de la date de négociation et de divers paramètres (l'internationalité du titre, son statut gov/private, la nature de l'instrument, la devise d'émission). Ces deux décalages sont généralement identiques, à l'exception des convertibles. Le passage à T+2 nécessitera une revue de ces divers paramètres

#### Cas spécifique des BTAN :

La publication du taux des BTF et BTAN est d'autant plus influencée par le coupon couru que la maturité résiduelle est faible. Ainsi, il n'est pas neutre pour un BTF proche de sa maturité de calculer le coupon couru en T+3 ou T+2.

Cette donnée (prix et taux) n'est pas publiée par Six Financial, mais par la Banque de France. Toutefois, les produits d'analyse de Six Financial permettent d'effectuer le calcul taux > cours ou cours > taux. Cette boucle de calcul sera ajustée pour prendre en compte un délai J+2 pour les BTAN (c'est déjà le cas pour les BTF).

Ces modifications seront transparentes pour les adhérents (cf 5.2 Bascule, Cas des diffuseurs de données) mais doivent être anticipées par les diffuseurs de données.

#### Point d'attention

- Pour les obligations multi-listées, il existera potentiellement deux coupons courus possibles lors de la phase de transition selon que l'obligation est listée sur un marché en T+2 ou sur un marché en T+3

#### 4.1.2 Exécution sur un MTF

##### Acteurs concernés

Les infrastructures de Place : Euronext, Euroclear, LCH Clearnet, la Banque de France

Les MTF

Les chambres de compensation

Le MTF envoie à la chambre de compensation le code ISIN de la valeur ainsi que la date de négociation de l'opération. Il revient à la CCP de définir la date de dénouement, basée sur le cycle de règlement/livraison du CSD de référence de la valeur.

Une valeur listée sur plusieurs marchés réglementés (dans le cas de ChiX, trois valeurs sont dans ce cas : Royal Dutch Shell A, STMicroelectronics NV et ArcelorMittal, avec un code ISIN unique pour chaque) peut être dénouée chez plusieurs dépositaires centraux

- Néanmoins, du point de vue du MTF et du dépositaire central, la valeur multi-listée est associée à un segment différent sur chacun des marchés réglementés
  - Ces segments ne sont pas fongibles et permettent l'identification du dépositaire central de référence, et donc du cycle de règlement/livraison associé
  - Ainsi, une même valeur peut être listée sur plusieurs marchés et avoir des cycles de règlement/livraison différents selon ces marchés
- Cette situation, qui existe actuellement entre la France et l'Allemagne par exemple, serait potentiellement démultipliée en cas de période transitoire étendue entre les bascules des pays européens, générant autant de possibilités d'arbitrage

Il n'y a donc pas d'impact majeur attendu chez le MTF.

La chambre de compensation EuroCCP précise que le nouveau cycle de R/L n'entraînera pas d'impact majeur sur ses opérations. En effet, il s'agira de modifier les paramètres des systèmes internes pour que les échanges en T+3 passent en T+2.

#### 4.1.3 Exécution sur un marché réglementé hors Europe

##### Acteurs concernés

Les infrastructures de Place : Euronext, Euroclear, LCH Clearnet, la Banque de France

Les MTF

Les chambres de compensation

Avec le passage à T+2, un décalage naîtra entre les ADR (American Depositary Receipt), dont le processus restera fixé sur un cycle de R/L en 3 jours sur le marché américain, et leurs sous-jacents échangés sur les marchés européens avec des cycles de R/L en 2 jours.

Les spécialistes des ADR ont soulevés 2 principaux points d'attention. Ceux-ci sont déjà connus sur le marché allemand et certains marchés asiatiques où il existe déjà des cycles de R/L différents de T+3.

- Des décalages entre les cycles de règlement / livraison en 2 jours en Europe et en 3 jours pour les Etats-Unis pourraient entraîner des hausses de coûts pour les contreparties américaines (dans le cas



où le broker doit mettre en place du prêt / emprunt, ou doit avancer les liquidités pour le compte de son client investisseur américain)

- Des complications pourraient se faire connaître avec le décalage entre le cycle de l'ADR (en T+3) et celui du sous-jacent en T+2, notamment concernant le paiement des dividendes et la détermination des dates Ex

#### 4.1.4 Exécution sur un marché de gré à gré

##### Acteurs concernés

Les infrastructures de Place : Euronext, Euroclear, LCH Clearent, la Banque de France

Les TCC

Les brokers

Les sociétés de gestion

Les investisseurs

Le groupe de travail n'anticipe aucun impact sur le traitement opérationnel du règlement / livraison en gré à gré. En effet, la date de dénouement étant un critère de d'appariement définie par les contractants, les échanges sur un marché de gré à gré ne sont pas inclus dans le périmètre de T+2.

##### Points d'attention

- Une majeure partie des opérations traitées sur un marché de gré à gré concernent le marché obligataire et sont actuellement réglées et livrées sous 3 jours. Cet usage de règlement / livraison à 3 jours pour les opérations OTC est en lien avec le calcul du coupon couru qui intègre un transfert de propriété au dénouement. Avec cette logique, il est vraisemblable que le passage à T+2 du cycle de R/L entraîne un raccourcissement du cycle en vigueur sur les marchés OTC, du fait du détachement et paiement des coupons. **Il est donc recommandé aux établissements de rester vigilant sur l'évolution des pratiques de marché**
- **Concernant l'ACT, les opérations réputées être faites la veille ne seront pas autorisées après 16h30 afin d'être en homogénéité avec le calendrier du MCPE**

#### 4.1.5 Synchronisation de la gestion actif / passif

##### Acteurs concernés

Euroclear

Les investisseurs

Les TCC

Les brokers

Les sociétés de gestion

Les valorisateurs

**Il est rappelé que le raccourcissement du cycle de R/L n'a pas de caractère obligatoire pour le passif des OPC (hormis les fonds listés), le choix de la date du R/L au passif du fonds restant à la main de la société de gestion.**

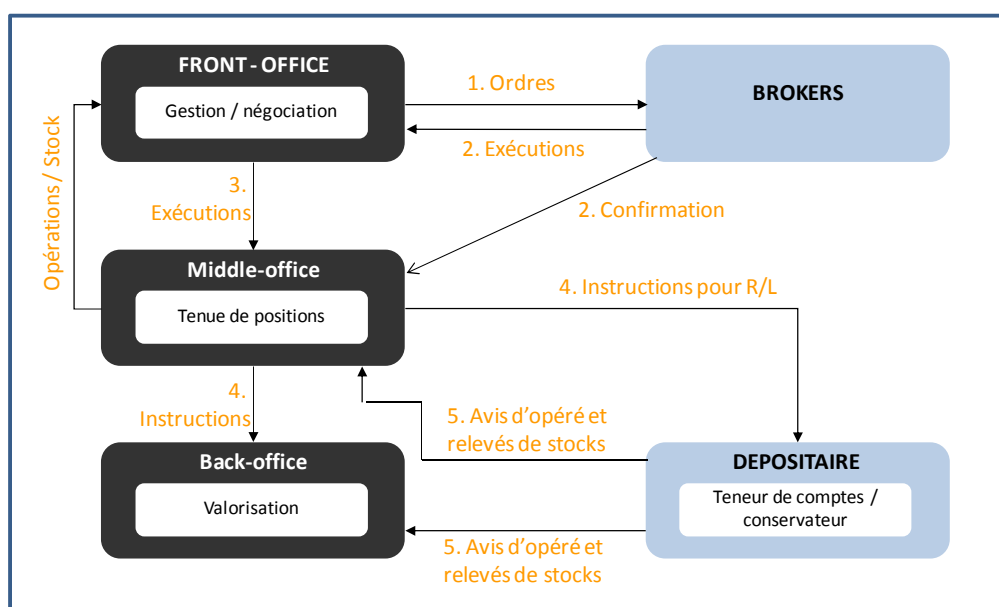
Le caractère obligatoire de ce raccourcissement de cycle de R/L ne concerne donc que l'actif du fonds (les instruments financiers, hors OPC listés, à l'actif du fonds).

## → Au niveau de l'actif

Un fort impact se fera connaître sur la chaîne de transmission des ordres sur les instruments financiers hors OPC et du processus de confirmation, en particulier pour les sociétés de gestion qui utilisent des processus non automatisés et qui ont recours aux fax.

Il est fortement recommandé d'automatiser chaque étape du processus, à savoir

- Favoriser les échanges électroniques en amont (en particulier entre l'asset manager et le trade processing)
- Favoriser l'utilisation des plateformes de matching électronique
- Favoriser les échanges électroniques vers le custodian



Ce sont les flux 1 à 3 qui doivent se dérouler en 2 jours au lieu de 3, d'où les automatisations à mettre en place.

### Point d'attention concernant les valorisateurs

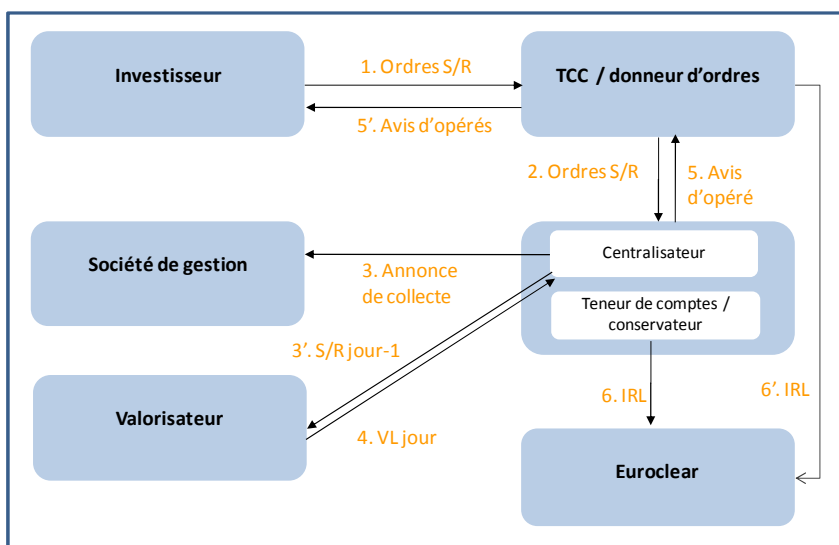
Les impacts suivants ont été identifiés **au moment de la bascule** :

- Impacts sur la méthode comptable pour les fonds qui ne suivent pas à ce jour les règles de marché
- Modification des caractéristiques valeurs des titres détenus au niveau du décalage coupon, notamment les titres obligataires, pour adaptation au nouveau délai de R/L
- Impact sur la performance des fonds. Le raccourcissement du délai de R/L implique que durant une journée, les coupons courus des titres en portefeuille ne tourneront pas. La valeur boursière, et de ce fait l'actif net du fonds, se verront diminuer du montant équivalent à une journée de coupon courus

## → Impact sur la synchronisation de la gestion passif/actif

C'est un enjeu important pour les sociétés de gestion. Le changement du cycle de R/L pourrait impacter de manière directe cette synchronisation. Ainsi les R/L des parts des fonds devraient théoriquement se caler sur le RL à l'actif.

Exemple d'un fonds déposé en Euroclear :



Le raccourcissement du cycle de RL à l'actif du fonds va dans le sens d'un meilleur alignement actif/passif pour les fonds dont le R/L des parts est inférieur ou égal à J+2.

Seuls sont donc concernés par un raccourcissement du cycle de R/L au passif les fonds dont le passif est actuellement à J+3 ou plus. Dans le cas où un raccourcissement du cycle de R/L des parts de fonds est alors effectivement souhaité par la société de gestion, ce délai de deux jours doit donc permettre

- Le calcul de la VL, et la diffusion de cette VL aux centralisateurs  
Il est à noter la tendance actuelle d'allongement des délais de calculs des VL, du fait de la complexification des fonds notamment. Or, pour les ordres OPC, le R/L ne peut être initié que suite à la publication de la VL et l'exécution de la collecte ne se fait en général que le lendemain de la centralisation, voire le surlendemain.
- L'émission des avis d'opérés depuis le centralisateur vers le TCC donneur d'ordres
- La génération des IRL vers Euroclear

Les sociétés de gestion devraient donc analyser :

- Le degré de désynchronisation entre l'actif et le passif.
- L'impact sur la gestion de trésorerie du fonds

Il s'agira ensuite pour chaque société de gestion de s'adapter au vu des impacts nés du passage à T+2.

A noter

- Dans le cas où la société de gestion décidait d'augmenter son délai de règlement-livraison à T+2, afin d'équilibrer Actif et Passif, cela passerait par une mutation avec un agrément AMF et diffuseur aux porteurs, dès lors que le prospectus est amendé : ce point est à appréhender par les sociétés de gestion

#### 4.1.6 Processus de traitement des OST

##### Acteurs concernés

Les émetteurs

Les TCC

##### → Traitement des OST : séquençage des dates calé sur le cycle de R/L

Les dates utilisées pour le traitement des OST seront calées sur le nouveau cycle de règlement livraison pour ces typologies d'OST.

- Cela s'appliquera notamment au traitement des OST pour les distributions espèces

Les types d'OST pour lesquelles les dates clés ne sont pas basées sur le cycle de R/L ne seront pas impactés par le passage à T+2.

##### → Annonce des OST : calendrier de production des pré-annonces valorisées

Le calendrier de production des pré-annonces<sup>1</sup> valorisées sera modifié pour être aligné sur un cycle de R/L de deux jours : le premier message de pré-annonce sera alors diffusé en début de la journée comptable précédant la date d'arrêté.

##### → Traitement des OST : calendrier de l'opération de tirage au sort

Le calendrier de l'OST de tirage au sort sera modifié comme suit :

- Suppression de la période de blocage actuellement en place au niveau du CSD,
- Mise en place d'une période de suspension des négociations au niveau du Stock exchange.

##### → Impacts nés des modifications apportées au cycle de Règlement / Livraison

Dans le cadre des OST, il n'y a pas d'obstacle pour la place à harmoniser le cycle de R/L en Europe à T+2. Les traitements des market claim pour les distributions espèce sur titres (exprimées en unit, exprimées en nominal) et pour les distributions de titres, lors de la bascule, sont décrits au chapitre 5.3 Cas spécifique des OST sur flux lors de la bascule

Il conviendra néanmoins que chaque établissement s'assure, dans ses systèmes informatiques ainsi que dans ses contrats et SLA, que toute mention à un cycle de R/L en T+3 soit bien transposée en T+2.

<sup>1</sup> couvre les messages de type 'MT 564 Pre Entitlement' et 'MT 564 Pre Advice'

#### 4.1.7 Assemblées générales / Record Date

##### Acteurs concernés

Les émetteurs  
Les investisseurs  
Les TCC

Le passage à T+2 entraîne une modification nécessaire des règles de définition de la Record Date (RD), 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 basée sur les positions négociées) avec les standards européens (RD basée sur les positions dénouées).

Après une étude des différentes options possibles, l'ANSA et ses adhérents se positionnent pour une proposition de Record Date définie sur la base des positions dénouées, deux jours avant l'Assemblée Générale.

Ainsi,

- Pratique en vigueur avec T+3 : RD positionnée 3 jours avant l'Assemblée Générale, sur la base des positions négociées
- Pratique future avec T+2 : RD positionnée 2 jours avant l'Assemblée Générale, sur la base des positions dénouées

Cette solution permet à la France de se mettre en phase avec les standards européens.

#### 4.1.8 Gestion des BRN

##### Acteurs concernés

Euroclear

Les TCC

Les émetteurs

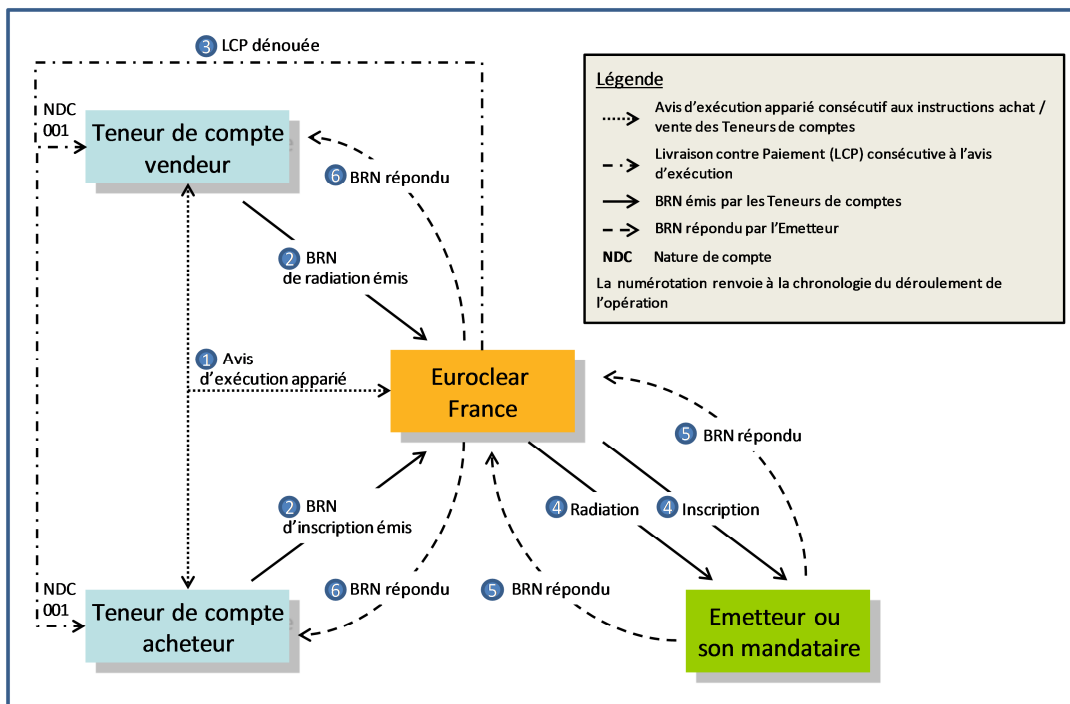
##### → Contexte réglementaire

Chaque transmission de BRN doit être effectuée dans un délai réglementaire. La cohérence des flux est contrôlée par Euroclear France :

- Les Teneurs de compte ont maximum 2 jours\* à partir de la date de négociation pour envoyer le BRN à Euroclear France
  - Si le BRN n'est pas envoyé à Euroclear dans les 2 jours, une mise en demeure est envoyée au TCC
  - Si le BRN n'est pas envoyé dans les 4 jours, une pénalité est infligée par Euroclear au TCC
- Euroclear France transmet le BRN le jour\* suivant sa réception (soit T+3 au plus tard)
- L'Émetteur a 1 jour\* pour enregistrer le BRN dans sa comptabilité
- Les BRN d'inscription doivent être retournés par l'Émetteur à Euroclear France dans les 2 jours\* suivant la date d'enregistrement de la réponse sur BRN reçu
- Euroclear France fait suivre aux Teneurs de compte les BRN retournés par les Émetteurs dans le délai réglementaire d'1 jour\* suivant la réception

*\*Les délais indiqués dans ce document sont réglementés par le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) – Livre III – Article 322-65*

Le transfert de propriété est lié à l'acceptation du BRN par l'Émetteur.



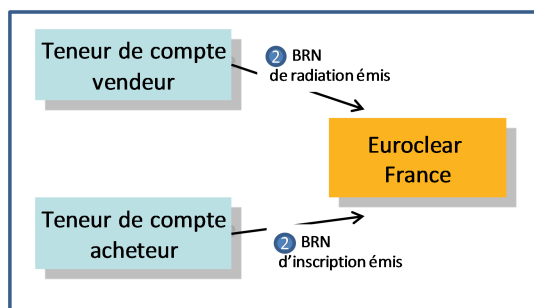
## → Impacts nés des modifications apportées au cycle de Règlement / Livraison

Les délais mentionnés dans le Règlement Général de l'AMF ne réfèrent pas directement au cycle de règlement / livraison.

Néanmoins, ces délais ont été calqués sur le cycle de R/L afin de permettre à l'Emetteur d'avoir un registre à jour le jour du dénouement de l'opération.

Enfin, l'inscription au registre de l'émetteur valant transfert de propriété, il est considéré que le cycle de présentation des BRN est un cycle de règlement / livraison, nécessitant donc d'être réduit à deux jours.

L'étude du traitement opérationnel du raccourcissement des délais de présentation des BRN ci-dessous ne s'applique qu'au seul envoi du BRN (d'inscription en cas d'achat, de radiation en cas de vente) du TCC vers Euroclear (voir schéma ci-dessous).



#### Actuellement

Pour respecter les délais de R/L actuels, les TCC doivent envoyer leur BRN à Euroclear au plus tard à J+2 à 19h pour une prise en compte au registre à T+3.

#### Après le passage à T+2

Pour respecter le nouveau cycle de R/L, les TCC devront envoyer leur BRN à Euroclear au plus tard à J+2 12h, pour que les émetteurs les inscrivent dans leur registre dans la journée de J+2.

En revanche, cf ci-dessous, au regard des contraintes opérationnelles, il est possible d'accepter chez Euroclear l'arrivée des BRN jusqu'à J+2 (avant 19h), tout en garantissant l'envoi chez l'Emetteur à J+2.

### → Traitement opérationnel du raccourcissement des délais de présentation des BRN

#### Calendrier Euroclear

Le RG de l'AMF prévoit pour Euroclear 1 journée entre la réception du BRN et son envoi à l'Emetteur. Or, la très grande majorité des BRN est traitée le jour même de leur réception, au fil de l'eau, et envoyée dans la journée à l'Emetteur. Seuls les BRN reçus après la dernière vacation Euroclear (19h) sont envoyés le lendemain (à j+1). Enfin, les BRN de la dernière vacation sont envoyés aux Emetteurs le soir à 22h, du fait de contraintes outill. Un raccourcissement des heures de vacation dans la journée chez Euroclear n'aura donc pas d'impact sur le processus de présentation des BRN. Ce ne sera donc vraisemblablement pas la réduction du calendrier d'Euroclear qui permettra de raccourcir le processus global des BRN.

Par ailleurs, du fait des dépendances et interfaces existantes entre les systèmes "BRN" et settlement, il semble délicat de modifier les heures de prise en compte des BRN à T (fin de journée 19h00).

#### Statistiques de Place par Euroclear

Le tableau ci-dessous indique les statistiques de Place relatives aux délais de présentation des BRN. Ces statistiques ont été réalisées sur un an glissant (du 1er avril 2012 au 31 mars 2013). Elles s'appuient sur les BRN pour lesquels Euroclear France contrôle le délai de présentation (sont donc exclus les BRN liés à des opérations collectives, les BRN de régularisation et les BRN de rapprochements bilatéraux).

Statistiques de présentation des BRN chez Euroclear

Délais	0	%	1	%	2	%	3	%	4	%	5	%	Total BRN
Négociations SBI	23	0,02	102 511	68,74	37 942	25,44	6 828	4,58	1 456	0,98	370	0,25	149 130
Cessions de gré à gré	102 954	28,66	245 970	68,47	6 629	1,85	2 453	0,68	741	0,21	513	0,14	359 260
Négociations hors SBI	622	0,75	27 285	32,69	17 807	21,33	31 287	37,48	4 740	5,68	1 736	2,08	83 477
Conversions de forme	41 223	30,58	74 021	54,92	6 755	5,01	11 665	8,65	508	0,38	619	0,46	134 791
Opérations diverses	42 484	36,82	68 084	59,00	3 510	3,04	554	0,48	252	0,22	509	0,44	115 393
Transferts de dossier	621	3,92	10 885	68,64	3 256	20,53	631	3,98	234	1,48	232	1,46	15 859
Conversion Emetteurs	2650	18,09	11061	75,51	634	4,33	142	0,97	61	0,42	101	0,69	14 649
Cumul	190 577	21,84	539 817	61,87	76 533	8,77	53 560	6,14	7 992	0,92	4 080	0,47	872 559

Il ressort de ces statistiques que 68,76% des BRN en négociation SBI sur la Place de Paris sont aujourd'hui présentés à Euroclear à T+0 ou T+1.



Le raccourcissement des délais de présentations des BRN demandera aux intermédiaires une meilleure efficacité opérationnelle

- Une automatisation des traitements chez les TCC permettra d'améliorer les statistiques
- Le traitement des ordres directs est également une source de retard dans le traitement des BRN. Une sensibilisation auprès des acteurs concernés devra être mise en place pour qu'ils soient en mesure de confirmer leurs ordres au TCC plus rapidement. Le cas échéant, des adaptations d'organisation seront nécessaires pour accroître leur réactivité et l'étendue des plages de disponibilité de leurs équipes pour être en capacité de traiter les demandes de fin de journée

Par ailleurs, la réduction des délais de présentation des BRN engendrera également des impacts chez les émetteurs

- Sur les délais impartis aux émetteurs pour l'enregistrement des BRN
- Sur les modalités de blocage des BRN pour faire coïncider l'enregistrement et le délai de R/L
- Une automatisation du traitement au fil de l'eau des BRN permettra de limiter les impacts opérationnels.

Points d'attention

- Les mises en demeure d'Euroclear aux TCC n'ayant pas présenté les BRN dans les temps impartis seront fixées à J+1 19h afin d'inscrire les pratiques de marché dans une démarche de réduction des délais
- Euroclear maintient, pour les premiers mois après le passage en T+2, un système de pénalités effectif à partir d'un défaut de présentation du BRN à j+4

## 4.2 TRAITEMENT JURIDIQUE ET FISCAL

### 4.2.1 Volet juridique : Mise à jour des textes réglementaires

Les impacts réglementaires répertoriés à ce stade relèvent du code monétaire et financier, du code de commerce, du règlement général de l'AMF. Ils sont directement liés au cycle de dénouement, ou peuvent être induits par celui-ci.

L'intégralité des textes et articles mentionnés ci-dessous sont repris en annexe de ce Cahier des charges à titre indicatif.

#### ▪ Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers

La revue complète des articles du Règlement Général de l'AMF nécessitant des modifications dans le cadre du passage à T+2 sera effectuée par l'AMF.

Ci-dessous, une liste non exhaustive des articles identifiés à ce jour nécessitant des corrections pour le passage à T+2 :

- Art 322-65
- Art 570-2
- Art 570-3
- Art 570-8

#### ▪ Code Monétaire et Financier

La mise en œuvre d'un cycle de dénouement maximum de deux jours est d'ores et déjà prévue au sein du code monétaire et financier (article L211-17-1). Celle-ci est cependant conditionnée par l'entrée en vigueur d'un dispositif d'harmonisation équivalent au niveau européen.

A ce titre, aucune modification au Code Monétaire et Financier n'est nécessaire.

#### ▪ Code du Commerce

Des modifications pourraient être nécessaires sur les articles R 225.85 et R 225.86 du Code du Commerce, relatifs aux assemblées générales, actuellement définis en cohérence avec le cycle de règlement / livraison T+3.

De même, il sera nécessaire de s'interroger sur les délais impartis pour les déclarations de franchissement de seuils de participation au capital d'une société (articles L233-13 du code de commerce) ainsi que pour les obligations de transparence lors de l'acquisition de titres (article R233-1 du code de commerce).

Enfin, des modifications pourraient être également nécessaires pour l'article L 225-126 du Code du Commerce, article relatif au prêt / emprunt de titres.

#### ▪ Modifications des Règles de Fonctionnement interne des infrastructures

Les règles de fonctionnement interne des infrastructures de marché seront amenées à évoluer du fait du passage à T+2.

A ce jour, les impacts identifiés sont les suivants :

- Euronext :
  - o Article P 2.3.3 du Rule Book non harmonisé Paris
  - o Instruction N3-06
- LCH Clearnet
  - o Définition de la Date de Dénouement (Titre I et chapitre 1 du Rule Book)
  - o Instruction III.4-1 relative aux termes et conditions de dénouement des transactions sur titres
- Euroclear
  - o La liste des impacts sur les règles de fonctionnement interne d'Euroclear seront communiquées prochainement

#### ▪ Impacts sur les conventions (clients/fournisseurs), prospectus dans les établissements

Les établissements auront à charge de revoir leurs conventions clients et fournisseurs, ainsi que leurs prospectus afin de mettre à jour toute mention à T+3 dans les cas où les délais de règlement / livraison sont précisés.

Plus précisément, une revue du Rule Book de Euronext sera nécessaire pour mettre à jour les règles d'infrastructure suite à la bascule, notamment concernant l'ACT.

Point d'attention

- En matière de modification réglementaire, un délai suffisamment long doit être pris en compte pour permettre ces évolutions

#### 4.2.2 Volet fiscal

- o Mise à jour des instructions faisant référence à « T+3 » concernant
  - Les plus-values et les revenus
  - L'impôt de solidarité sur la fortune
  - La taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilés

Les instructions fiscales sont listées en totalité en annexe de ce Cahier des charges (cf 9.5 Rappel des principales mesures des textes et règlements)

- o Changement de date, 2 derniers jours de décembre à exclure, pour traitement fin d'année (ISF, IFU, Relevé de fin d'année)

---

## 5 Bascule

### 5.1 PRINCIPES GENERAUX

Le Groupe de travail transversal retient la date d'exécution comme étalon pour la bascule en T+2, et non la date de dénouement.

La bascule en T+2 aura lieu le week end du samedi 4 octobre 2014.

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

La Banque de France ne prévoit pas de difficulté majeure sur la liquidité disponible lors de la bascule où deux jours de bourse seront dénoués simultanément.

Concernant LCH Clearnet, aucune difficulté n'est identifiée dans la coordination avec les chambres de compensation italienne et espagnole au sujet de la filière taux

- Italie : il existe une interopérabilité avec CC&G, pour autant cette interopérabilité ne concerne que la filière taux qui se gère en gré à gré et qui ne génère aucune dépendance. De plus, l'Italie a confirmé une bascule en T+2 concomitante avec la France.
- Espagne : il n'y a pas d'interopérabilité avec l'Espagne. LCH Clearnet s'alignera sur les tests de Place effectués en Espagne lors du passage à T+2 de cette Place

### 5.2 CAS DES DIFFUSEURS DE DONNEES

Les référentiels des diffuseurs de données devront être mis à jour lors du weekend de bascule du 4 et 5 octobre dans le cadre du passage à T+2.

#### →Cas de Six Financial

Pour les souscripteurs à PGD : pas d'impact à souligner pour les adhérents

La bascule ayant lieu un week-end :

- La vacation du vendredi soir 3 octobre 2014 sera la dernière en T+3
  - La bascule des référentiels se fera lors du week-end du 4 et 5 octobre 2014, de manière transparente pour les adhérents
  - La vacation du lundi matin 6 octobre 2014 sera en T+2
- ⇒ Il n'est pas prévu de vacation spécifique lors du week-end du 4 et 5 octobre 2014

Pour les adhérents à Finalim : pas d'impact à souligner pour les adhérents

- Les changements seront opérés le vendredi soir 3 octobre à minuit qui rendront disponibles les nouveaux calculs prenant en compte T+2

Point d'attention

- Il est donc à noter qu'aucune vacation particulière ne sera effectuée par Six Financial dans le cadre du passage à T+2.

### 5.3 CAS SPECIFIQUE DES OST SUR FLUX LORS DE LA BASCULE

LCH Clearnet a étudié les impacts d'un passage à T+2 pour les OST sur flux lors de la bascule, dans le cadre d'une désynchronisation des projets T+2 et H2D/HDR.

#### 5.3.1 Les market claim pour les distributions espèces sur titres exprimés en unit.

##### Actuellement

La date ex droit (ExD) est antérieure de 3 jours (délai de règlement/livraison) à la Date de Paiement (PD).

La Record Date (RD) est la veille de la date de paiement et se situe donc 2 jours après la date ex droit.

$ExD = PD - 1$  cycle de R/L ;  $RD = PD - 1$

$ExD = PD - 3$  ;  $RD = PD - 1$

##### Au passage à T+2

La date ex droit (ExD) est antérieure de 2 jours (délai de règlement/livraison) à la Date de Paiement (PD).

La Record Date (RD) est la veille de la date de paiement et se situe donc le lendemain de la date ex droit.

$ExD = PD - 1$  cycle de R/L ;  $RD = PD - 1$

$ExD = PD - 2$  ;  $RD = PD - 1$

##### Problématique

Les négociations faites la veille et le jour du démarrage de T+2 (le 3 et 6 octobre 2014) auront donc la même date de dénouement théorique. Du fait de la compensation par la CCP et dans l'hypothèse d'une record date deux jours après la Date de Démarrage de T+2 (DD), il faut éviter que certaines positions soient EX et d'autres CUM.

##### Solution préconisée

Jusqu'à 2 jours après la Date de Démarrage de T+2 (DD + 2 ; le mercredi 8 octobre 2014), l'EX-Date est positionnée 3 jours avant la Date de Paiement. A partir du 3<sup>ème</sup> jour après la Date de Démarrage de T+2 (le jeudi 9 octobre 2014), l'EX-Date est positionnée 2 jours avant la Date Paiement.

Du fait de la réduction du cycle de R/L à 2 jours au lieu de 3, il y aura un jour sans date EX-Date. Ce jour sans EX-Date est le jour du démarrage de T+2 (DD ; lundi 6 octobre 2014)

Dans le cas de l'OST 6 du tableau ci-dessous, les trades E et F sont toutes les 2 CUM bien qu'ayant des cycles R/L différents.

##### Conséquences sur la Place

- L'émetteur peut annoncer la date de mise en paiement PD d'une distribution espèce n'importe quel jour ouvert autour de la bascule. Aucune contrainte ici. Néanmoins il est rappelé le souhait d'éviter le traitement de toutes opérations sur titres lors de la période de bascule en T+2.
- Aucun impact pour l'investisseur si ce n'est qu'il n'y aura pas d'EX-Date le jour de la Date de Démarrage de T+2 (lundi 6 octobre 2014)

Business Dates	29/09/14	30/09/14	01/10/14	02/10/14	03/10/14	04/10/14	05/10/14						
Settlement	TD+3	TD+3	TD+3	TD+3	TD+3	Migration WE		06/10/14	07/10/14	08/10/14	09/10/14	10/10/14	
								TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	
CA 1	ExD			RD	PD							CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								No Adjustment on flow	
Trade B		TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD							No Adjustment on flow	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				No Adjustment on flow	
CA 2	ExD			RD	PD							CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Adjustment on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD							No Adjustment on flow	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				No Adjustment on flow	
Trade D				TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD			No Adjustment on flow	
CA 3	ExD			RD				PD				CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Adjustment on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD							Adjustment on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				No Adjustment on flow	
Trade D				TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD			No Adjustment on flow	
Trade E					TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD		No Adjustment on flow	
CA 4	ExD							RD	PD			CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Adjustment on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD							Adjustment on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				Adjustment on flow (if fails)	
Trade D				TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD			No Adjustment on flow	
Trade E					TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD		No Adjustment on flow	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		No Adjustment on flow	
CA 5					ExD				RD	PD		CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Adjustment on flow (if fails)	
Trade B		TD		TD+2	TD+3 = ISD							Adjustment on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				Adjustment on flow (if fails)	
Trade D				TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD			Adjustment on flow (if fails)	
Trade E					TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD		No Adjustment on flow	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		No Adjustment on flow	
Trade G									TD	TD+1	TD+2 = ISD	No Adjustment on flow	
CA 6									ExD	RD	PD	CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Buy in procedure (if fails)	
Trade B		TD		TD+2	TD+3 = ISD							Adjustment on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD				Adjustment on flow (if fails)	
Trade D				TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD			Adjustment on flow (if fails)	
Trade E					TD			TD+1	TD+2 = ISD			Adjustment on flow (if fails)	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		Adjustment on flow (if fails)	
Trade G									TD	TD+1	TD+2 = ISD	No Adjustment on flow	
Trade H										TD	TD+1	TD+2 = ISD	No Adjustment on flow

### 5.3.2 Les market claim pour les distributions espèces sur titres exprimés en nominal.

Sont reprises dans cette rubrique les régularisations des paiements d'intérêts à l'acheteur sur base d'une transaction non dénouée (en suspens) en RD. La notion d'EX-DATE n'étant pas utile dans ce processus de régularisation, aucun changement n'est prévu suite au passage à T+2. Le market claim reflétant le montant des intérêts de l'obligation continuera d'être créé en RD avec une date de dénouement égale à la PD.

### 5.3.3 Les market claims pour les distributions de titres

#### 5.3.3.1 Cas où la date Ex = date de Paiement

##### Actuellement

La date ex droit (ExD) est concomitante à la Date de Paiement (PD) pour les places de Paris, Bruxelles et certaines valeurs cotées sur Amsterdam.

La Record Date (RD) est la veille de la Date de Paiement et veille de la date EX-D.

ExD = PD et RD = PD - 1

##### Bascule de T+3 à T+2

La date Ex-droit (ExD) reste concomitante à la date de paiement (PD).

La Record Date (RD) est la veille de la Date de Paiement et veille de la date EX-D.

ExD = PD et RD = PD - 1

Conclusion :

Aucun impact lié au passage à T+2. Néanmoins il est rappelé le souhait d'éviter le traitement de toutes opérations sur titres lors de la période de bascule en T+2.

Business Dates	30/09/14	01/10/14	02/10/14	03/10/14	04/10/14	05/10/14	06/10/14	07/10/14	08/10/14	09/10/14	10/10/14	11/10/14	12/10/14
Settlement	TD+3	TD+3	TD+3	TD+3	Migration WE		TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2
CA 1							CCP Action						
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD									Adjustment on flow
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Adjustment on flow
CA 2							CCP Action						
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD									Adjustment on flow
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Adjustment on flow
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD					Adjustment on flow
CA 3							CCP Action						
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD									Adjustment on flow (if fails)
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Adjustment on flow
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD					Adjustment on flow
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD				Adjustment on flow
CA 4							CCP Action						
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD									Adjustment on flow (if fails)
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Adjustment on flow (if fails)
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD					Adjustment on flow
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD				Adjustment on flow
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD				Adjustment on flow
CA 5							CCP Action						
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD									Buy in procedure (if fails)
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Adjustment on flow (if fails)
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD					Adjustment on flow (if fails)
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD				Adjustment on flow
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD				Adjustment on flow
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD			Adjustment on flow
CA 6							CCP Action						
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD						Buy in procedure (if fails)
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD					Adjustment on flow (if fails)
Trade D				TD			TD+1	TD+2 = ISD					Adjustment on flow (if fails)
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD				Adjustment on flow (if fails)
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD			Adjustment on flow
Trade G									TD	TD+1	TD+2 = ISD		Adjustment on flow

### 5.3.3.2 Cas où la date Ex + (1 cycle de règlement livraison – 1 jour) = Record date

Ca cas est identique au point 5.3.1 décrit ci-dessus (market claim pour les distributions espèces).

#### Solution préconisée

Jusqu'à 2 jours après la Date de Démarrage de T+2 (DD + 2 ; mercredi 8 octobre 2014), l'EX-Date est positionnée 3 jours avant la Date de Paiement. A partir du 3<sup>ème</sup> jour après la Date de Démarrage de T+2 (jeudi 9 octobre 2014), l'EX-Date est positionnée 2 jours avant la Date Paiement.

Du fait de la réduction du cycle de R/L à 2 jours au lieu de 3, il y aura un jour sans date EX-Date. Ce jour sans EX-Date est le jour du démarrage de T+2 (DD ; lundi 6 octobre 2014)

Dans le cas de l'OST 6 du tableau ci-dessus, les trades E et F sont toutes les 2 CUM bien qu'ayant des cycles R/L différents.

$ExD = PD - 1 \text{ cycle de R/L ; } RD = PD - 1$

#### Conséquences sur la Place

- L'émetteur peut annoncer la date de mise en paiement PD d'une distribution espèce n'importe quel jour ouvert autour de la bascule. Aucune contrainte ici. Néanmoins il est rappelé le souhait d'éviter le traitement de toutes opérations sur titres lors de la période de bascule en T+2.
- Aucun impact pour l'investisseur si ce n'est qu'il n'y aura pas d'EX-Date le jour de la Date de Démarrage de T+2 (lundi 6 octobre 2014)

## 5.3.4 Les transformations suite à réorganisation obligatoire

#### Actuellement

La record date (RD) est la veille de la Date de Paiement (PD)

A l'exception des remboursements sur obligations pour lesquels la notion de last trading date existe, Il est possible de négocier jusqu'à la veille de la date de paiement, donc jusqu'à Record Date (RD) incluse.

$RD = PD - 1$

#### Conséquence

Aucun impact particulier n'est à relever ici. Néanmoins il est rappelé le souhait d'éviter le traitement de toutes opérations sur titres lors de la période de bascule en T+2.



Business Dates	30/09/14	01/10/14	02/10/14	03/10/14	04/10/14	05/10/14	06/10/14	07/10/14	08/10/14	09/10/14	10/10/14	11/10/14	
Settlement	TD+3	TD+3	TD+3	TD+3	Migration WE		TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	TD+2	
CA 1							PD	CCP Action					
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Transformation on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Transformation on flow	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow	
CA 2							RD	PD	CCP Action				
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Transformation on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Transformation on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow	
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD			Transformation on flow	
CA 3								RD	PD	CCP Action			
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Transformation on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Transformation on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow (if fails)	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow	
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD			Transformation on flow	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		Transformation on flow	
CA 4									RD	PD	CCP Action		
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Transformation on flow (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Transformation on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow (if fails)	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
CA 5										RD	PD	CCP Action	
Trade A	TD	TD+1	TD+2	TD+3 = ISD								Buy in procedure (if fails)	
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Transformation on flow (if fails)	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow (if fails)	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		Transformation on flow (if fails)	
CA 6											RD	PD	CCP Action
Trade B		TD	TD+1	TD+2			TD+3 = ISD					Buy in procedure (if fails)	
Trade C			TD	TD+1			TD+2	TD+3 = ISD				Transformation on flow (if fails)	
Trade D				TD			TD+1	TD+2	TD+3 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
Trade E							TD	TD+1	TD+2 = ISD			Transformation on flow (if fails)	
Trade F								TD	TD+1	TD+2 = ISD		Transformation on flow (if fails)	
Trade G									TD	TD+1	TD+2 = ISD	Transformation on flow (if fails)	

### 5.3.5 Les OST sur flux sur négociations créées suite à Exercice / Assignment<sup>2</sup>

Rien de spécifique n'est à signaler, l'application des OST sur flux sur les négociations créées suite à exercice - assignation suivra les mêmes règles décrites ci-dessus pour les négociations issues du marché lors de la bascule en T+2.

<sup>2</sup> Il s'agit ici des négociations sur l'action sous-jacente créées suite à exercice/assignation d'options sur actions et envoyées au système de compensation le soir même de l'exercice. Ces négociations se verront appliquer les mêmes règles que celles en vigueur pour les négociations provenant du marché en termes de délai de règlement/livraison (exercice date +2) et de gestion d'OST



---

## 7 Communication et coordination de place

Une communication sera à prévoir sur la date précise de la bascule, à synchroniser avec celle des Pays-Bas et de la Belgique.

Une communication sera nécessaire auprès des Emetteurs et des banques d'investissement afin d'éviter les OST lors de la période de bascule. De même, une communication sera faite sur la Place afin de mettre en place les solutions qui permettront de faire face aux cas de survenance exceptionnelle d'OST de distribution de titres lors de la bascule.

Une diffusion de ce Cahier des charges sera également faite via le CFONB.

Les potentielles évolutions reflétées dans la version finale du Règlement CSD seront diffusées et partagées avec les membres du Groupe de travail transversal et relayées sur la Place au travers des associations professionnelles et des différents groupes de travail de Place.

→ Communication grand public (à valider lors du Conseil de l'AFTI du 28 mars 2014)

La communication au grand public se fera via deux canaux principaux :

### 1/ préparation d'un canevas de communication à l'intention des établissements pour relai auprès de leur clientèle

Format : texte de ½ page à ¾ page maximum

#### Contenu :

- Contexte
  - o Projet européen à l'initiative de la Commission Européenne ayant pour objectif une réduction des risques et une régulation du marché
  - o Permet d'harmoniser les pratiques au niveau européen
- Mise en place
  - o Date de démarrage
- Impacts pour les clients retail
  - o Problématique fiscale pour les opérations traitées les deux derniers jours de l'année fiscale
  - o Pas d'évolution du coupon couru le mercredi 8 octobre 2014
  - o Modification du calendrier SRD
  - o Modification de la record date AG, sans impact sur le transfert de propriété

#### Calendrier de mise en œuvre de ces axes de communication :

- A rédiger à l'issue de la première phase de test de début juillet (permettant de réagir le cas échéant)
- Pour envoi aux établissements : charge à eux de relayer cette information via les canaux favorisés (sites internet, relevés de compte titre,...)
- Les établissements auront un mois pour prévenir leurs clients avant diffusion d'un communiqué de Place (voir paragraphe ci-dessous)

## 2/ Envoi d'un communiqué de presse

### Contenu

- Identique à la communication préparée pour les établissements
- Signature de l'AFTI

### Calendrier

- 1 semaine à 10j avant la bascule d'octobre 2014

### Presse

- Presse non spécialisée (ex : le Figaro)
- Presse spécialisée (ex : les Echos, l'Agefi, Investir)
- + Information sur le site internet de ces revues, avec lien vers le site de l'AFTI

---

## 8 Calendrier

### 8.1 DATE DE BASCULE

#### 8.1.1 Contraintes de bascules

Le marché français valide la date du 6 octobre 2014 pour la bascule en T+2

La date de bascule a été choisie afin d'éviter le maximum de contraintes

- Eviter les dates anniversaires d'émissions d'OAT (15 et 25 octobre)
- Eviter le troisième vendredi du mois (en fonction des dérivés)
- Tenir compte du calendrier de la liquidation
- Eviter la période des OSTs et basculer préférablement en première quinzaine de mois
- Favoriser la bascule un week end, avec le dernier jour de négociation à T+3 un vendredi, et le premier jour de négociation à T+2 un lundi
- Eviter de basculer le dernier jour calendaire du mois, pour des considérations comptables
- Eviter les interdépendances avec d'autres projets (Swift release notamment)

Point d'attention

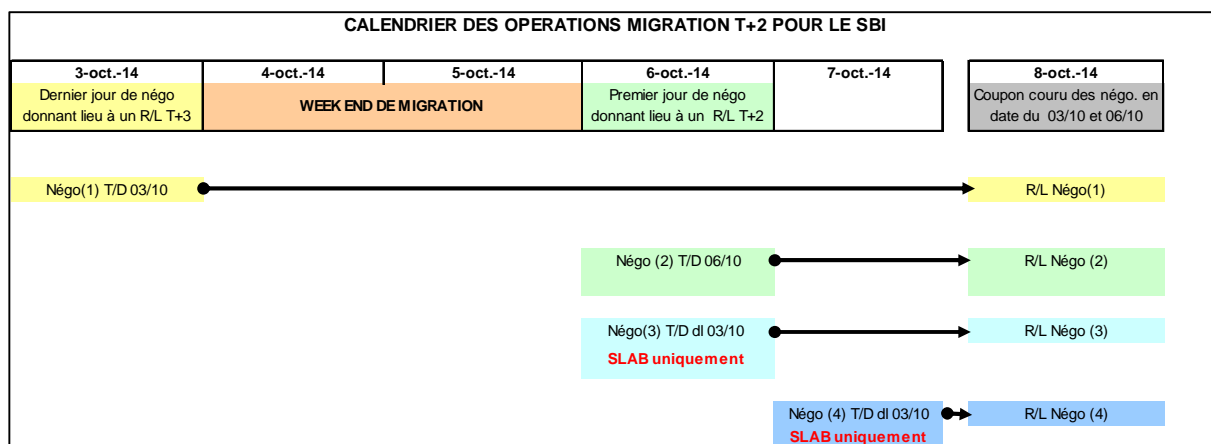
- Il y aura une journée sans évolution du coupon couru. Ce point devra être anticipé par le marché. Les investisseurs qui achèteraient une obligation le dernier jour de négociation en T+3 et la revendraient le premier jour de négociation en T+2, ne percevront pas de rémunération, du fait de la bascule dans le nouveau cycle de R/L

### 8.1.2 Date de bascule

Tenant compte des contraintes préalablement listées, le Groupe de travail a choisi de positionner la bascule le week-end 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
- Le mercredi 8 octobre 2014 sera le premier jour de dénouement à T+2 ainsi que le dernier jour de dénouement à T+3

Schéma d'ajustement des opérations Post-Bascule traitées en « Dès le »



Pour la gestion de la réémission d'opérations réputées être en SBI, mais qui n'auront pas pu être enregistrées le 3/10/2014 dans les systèmes, la préconisation est de transmettre une opération en SLAB afin de conserver :

- La date de négociation initiale, ET
- La date de règlement / livraison d'origine

De ce fait, toute opération traitée à compter du lundi 6/10/2014 sur des opérations dont la date de négociation est antérieure seront à régler / livrer par le système SLAB.

#### A noter :

- Lors de la première journée de dénouement où se chevaucheront T+2 et T+3 (le 7 Octobre 2014 au soir), LCH CLEARNET procédera au netting des positions à dénouer le 8/10. Les positions résultant des négociations effectuées le 3/10 avec un cycle de dénouement J+3 seront nettes avec celles résultant des négociations effectuées le 6/10 avec un cycle de dénouement J+2. En conséquence LCH Clearnet émettra un fichier SIF unique dans lequel figurera le solde net par valeur des journées des vendredi 3/10 et lundi 6/10.
- Du fait du raccourcissement du cycle de règlement / livraison, le calcul du coupon couru sera identique pour les opérations portant des dates de négociations du 3/10/2014 et du 6/10/2014.

### 8.1.3 Impacts de la bascule les 4 et 5 octobre 2014

Dans le cadre d'une mise en phase du calendrier SRD avec le cycle de R/L au comptant, et en se basant sur une bascule effectuée le week-end des 4 et 5 octobre, le calendrier de SRD sera comme suit :

Mois calendaire	sept-14					oct-14										
Mois boursier de liquidation	sept-14	oct-14											nov-14			
Phases de Liquidation	Fin du mois liquidation Sept	Début du mois de liquidation Oct			Dénouement de la liquidation Sept							Fin du mois liquidation Oct	Début du mois de liquidation Nov		Dénouement de la liquidation Oct	
	Liquidation*	Prorogations **			R/L SRD							Liquidation*	Prorogations **		R/L SRD	
Calendrier	24-sept.-14	25-sept.-14	26-sept.-14	29-sept.-14	30-sept.-14	1-oct.-14	2-oct.-14	3-oct.-14	4-oct.-14	5-oct.-14	6-oct.-14	7-oct.-14	28-oct.-14	29-oct.-14	30-oct.-14	31-oct.-14
	L	L+1	L+2	L+3	L+4				WE	WE			L	L+1	L+2	L+3
Cycle R/L	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	Bascule	Bascule	T+2	T+2	T+2	T+2	T+2	T+2

A noter :

Les notions T+3 et T+2 mentionnées sur le schéma ci-dessus correspondent à la négociation, i.e. le 3 octobre 2014 sera le dernier jour de négociation donnant lieu à du R/L en T+3.

Points d'attention :

- Concernant les négociations SRD durant la liquidation d'octobre, la date de liquidation est égale à la date de règlement livraison de la liquidation – 3 jours ouvrés (cycle R/L en T+2) dès les négociations du 25/09/2014.
- Concernant les prorogations de la liquidation de septembre à octobre, pour les reports « Ici » de la liquidation « M », la date de liquidation est égale à la date de règlement livraison de la liquidation – 4 jours ouvrés et pour les reports « Là-bas », la date de liquidation est égale à la date de règlement livraison de la liquidation « M+1 » – 3 jours ouvrés (cycle R/L en T+2).
- Sur la liquidation d'octobre les reports « Ici » et « Là-bas » sont sous le nouveau cycle de R/L T+2.
- Les AO SBI et les calendriers de traitement de ces AO sur le SRD restent sur un format T+3 jusqu'au week-end de bascule (Cycle de R/L) cf. p 18.

---

## 9 Annexes

### 9.1 ABREVIATIONS

ADR	American Depositary Receipt
BRN	Bordereau de Références Nominatives
CC&G	(Cassa di Compensazione e Garanzia) Chambre de compensation italienne
CCP	Chambre de compensation
CSD	Central Securities Depositary - Dépositaire Central
GTT	Groupe de Travail Transversal T+2
MCPE	Marché Centralisé du Prêt / Emprunt
MTF	Multilateral Trading Facility ( <i>voir ci-dessous</i> )
OPC	Organisme de Placement Commun de Valeurs Mobilières
OST	Opération sur Titre
OTF	Organized Trading Facility ( <i>voir ci-dessous</i> )
R/L	Règlement / Livraison
RTO	Réception & Transmission d'Ordres
S/R	Souscription / rachat
SBI	Société de Bourse Intermédiaire ( <i>voir ci-dessous</i> )
SRD	Service de Règlement Différé ( <i>voir ci-dessous</i> )
TCC	Teneur de Comptes - Conservateur

### 9.2 DEFINITIONS

**Ex Date** (ou Ex-dividend Date) : date de détachement d'un coupon, qui peut être différente de la date de paiement de ce coupon. C'est au moment de la date de détachement que le dividende n'est plus associé à la valeur

**Marché réglementé** : un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre – en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires – de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du titre III de la directive

**Négociation créée suite à exercice / assignation** : négociations sur l'action sous-jacente créées suite à exercice/assignation d'options sur actions et envoyées au système de compensation le soir même de l'exercice. Ces négociations se verront appliquer les mêmes règles que celles en vigueur pour les négociations provenant du marché en termes de délai de règlement/livraison (exercice date +2) et de gestion d'OST

**Record Date** : date d'enregistrement des actionnaires habilités à voter à l'Assemblée Générale

**Société de Bourse Intermédiaire** (Sous-système d'Ajustement Sociétés de Bourse-Intermédiaires ; SBI) : le système SBI géré par Euroclear France assure le règlement automatique des transactions entre les courtiers et les autres intermédiaires financiers



**SRD** (Service de Règlement Différé) : service, proposé par certains intermédiaires, permettant d'acheter des actions sans en avoir l'argent ou de vendre des actions à découvert. Les ventes et les achats ne peuvent dépasser un certain nombre de fois la valeur de la couverture, c'est-à-dire l'argent que l'investisseur dépose en garantie auprès de son intermédiaire

**Système multilatéral de négociation** (multilateral trading facility - MTF) : un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre - en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires - de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du titre II de la directive

**Système organisé de négociation** (organised trading facility - OTF) : tout système ou dispositif, autre qu'un marché réglementé ou un MTF, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché et au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers peuvent interagir d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du titre II de la directive

**Trade Date (date de négociation)** : date à laquelle a été exécutée la transaction

## 9.3 LISTE DES CONTRIBUTEURS DU PROJET

### 9.3.1 Liste des membres du Groupe de travail transversal T+2

Le Groupe de travail transversal T+2, représentant tous les acteurs et associations professionnelles concernés par le projet, s'est réuni entre fin janvier 2013 et fin mai 2013, au rythme de deux fois par mois environ.

Le Groupe de travail a été animé par Marc TIBI et constitué des membres suivants :



NOM	PRENOM	ETABLISSEMENT
ASSOULINE	Alain	Oddo
BAILLY	Corinne	CA Titres
BANBUCK	Odile	Natixis
BARRAU	Philippe	AXA Investment Managers
BERTHON	Pierre Yves	AFG
BEY	Eric	Nyse Euronext
BICHEMIN	Charles	Société Générale Securities Services
BONTE	Remy	Natixis
BRIAN	Thomas	Euroclear
CARATTOZZOLO	Giovanna	Euroclear Bank
CHIAPPA	Béatrice	La Banque Postale
COLLADON	Pierre	Société Générale Securities Services
CRESUS	Patrick	Exane
de BOUTSELIS	Barbara	FEBELFIN
de BROSES	Odile	AFEP
de FOURNOUX	Emmanuel	AMAFI
de LAPPARENT	Emmanuel	BNP Paribas Securities Services
de SAINT-MELEUC	Yann	A2consulting
de SOULTRAIT	Virginie	BNP Paribas Securities Services
DECLERCQ	Frédéric	Natixis
DEGRYSE	Michel	Autorité des Marchés Financiers
DELEAGE	Didier	HSBC GLOBAL Asset Management (France)
DE WIT	Dominique	CA Titres
DORMEAU	Christian	Aviva
DROMAIN	Amélie	Deutsche Bank
DUPUYDT	Katia	Euroclear Bank
DURAND	Benoit	EDMOND DE ROTHSCHILD Asset Management
DWYER	Florence	BNP Paribas Securities Services
GAUTIER	Alain	Six Financial
GELE	Romain	Procapital
GRIMA	Jean-Philippe	CM CIC
GUERRIER CALAS	Odile	Parel
GUILLAUME	Eric	AVIVA INVESTORS France
LACHGAR	Karima	AFTI
LESPARRE	Jean-Bertrand	LCH Clearnet
LE GALLIC	Jean-Marc	CACEIS
MAHIEU	Pierre	Banque de France
MAIRESSE	Anne	LCH Clearnet
MARFFY	Marianne	Société Générale Securities Services
MARGOLINE	William	CM CIC Asset Management
MARSAL	Pierre	ANSA
ORANGE	Henri	Caisse des Dépôts et Consignation
SOULAT	Jérôme	Six Financial
RENARD	Pierre-Dominique	LCH Clearnet
ROCHE	Alexandra	CITI
RONCIN	Marcel	AFTI
SELWA	Philippe	Banque de France
TEYSSIER D'ORFEUIL	Stanislas	BNP Paribas
TRUSZKOWSKI	Caroline	BNP Paribas Securities Services
VALUET	Jean-Paul	ANSA
VARENNE	Frédéric	Citi
VELSCH	Frédéric	CM CIC
VERNET-GRUOT	Sylvie	CACEIS

### 9.3.2 Autres contributeurs au projet

D'autres contributeurs ont également participé à l'élaboration de ce Cahier des Charges :

- La Direction Générale du Trésor
  - Mme Dorothee STIK
  - Mme Maylis COUPET
- L'Agence France Trésor
  - M Philippe PETITBON
- L'Autorité des Marchés Financiers
  - M Michel DEGRYSE
  - M Pierre SUBIGER
  - M Julien JARDELOT
  - Mme France MAYER
- Euroclear
  - M Sébastien SEAILLES
- Euronext
  - Mme Patricia HUMBERT
  - M Constantin KANTARIDIS
- LCH Clearnet
  - Mme Nathalie FORT
  - M Gilles Saudoyez
  - M Xavier MUR
- Le Groupe AFTI Conservation
- Le Groupe AFTI Emetteurs
- Le Groupe AFTI Experts OST
- Le Groupe AFTI Flux et Stock
- L'observatoire de la Fiscalité
  - M Vincent DUMONT
- L'Observatoire Juridique
  - M Philippe LANGLET
  - M David POIRIER

## 9.4 LISTE DES INSTANCES ET ENTITES AUXQUELLES LE PROJET A ETE PRESENTE

### 9.4.1 Liste des instances de Place auxquelles le projet a été présenté

- Le Conseil de l'AFTI le 31 mai 2013
- Le Ez MIG le 7 juin 2013

## 9.5 RAPPEL DES PRINCIPALES MESURES DES TEXTES ET REGLEMENTS

### 9.5.1 Règlement Européen CSD

Extraits du Règlement CSD du Parlement Européen et du Conseil, dans sa dernière version parue du 7 mars 2012

#### Titre I

#### Objet, champ d'application et définitions

##### Article premier

##### Objet et champ d'application

2. Le présent règlement s'applique, sauf mention contraire dans ses dispositions, au règlement des opérations sur tous les instruments financiers et à toutes les activités des dépositaires centraux de titres.

## **Titre 2**

### **Règlement d'opérations sur titres**

#### **Chapitre II**

#### **Délais de règlement**

##### *Article 5*

##### *Dates de règlement convenues*

1. Tout participant à un système de règlement de titres qui achète ou vend, pour son propre compte ou pour le compte d'une tierce partie, des valeurs mobilières, instruments de marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif ou quotas d'émission s'acquitte de son obligation vis-à-vis du système de règlement de titres à la date de règlement convenue.

2. Pour les valeurs mobilières visées au paragraphe 1 qui sont négociées sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF, la date de règlement convenue est au plus tard le deuxième jour ouvrable après la négociation.

## **9.5.2 Règlement Général de l'AMF**

### **Article 322-65**

En cas de changement de titulaire d'un instrument financier nominatif administré, consécutif à l'exécution d'un ordre de bourse, l'intermédiaire teneur de compte conservateur en cause transmet au dépositaire central concerné le bordereau de références nominatives au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la date d'exécution de l'ordre. Le dépositaire central transmet à son tour le bordereau de références nominatives à la personne morale émettrice, au plus tard le jour de négociation suivant, en précisant la date à laquelle il enregistre ledit bordereau.

Au plus tard le jour de négociation suivant la réception du bordereau de références nominatives, la personne morale émettrice met à jour sa comptabilité. Au plus tard le deuxième jour de négociation suivant la réception du bordereau de références nominatives, la personne morale émettrice retourne le bordereau de références nominatives au dépositaire central. Ce dernier transmet le bordereau de références nominatives à l'intermédiaire en cause au plus tard le jour de négociation suivant la réception dudit bordereau.

La date des mouvements comptabilisés par la personne morale émettrice est la date précisée par le dépositaire central et mentionnée au premier alinéa.

### **Article 570-8**

En cas de cession hors d'un marché mentionné aux titres Ier ou II du livre V ou d'une négociation assimilée à une telle cession, dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF, et hors le cas prévu à l'article 570-7, le transfert de propriété, mentionné à l'article (*Arrêté du 20 août 2010*) « L. 211-17 » du code monétaire et financier, résulte de l'inscription au compte de l'acheteur, laquelle a lieu lorsque le compte de son teneur de compte conservateur est crédité dans les livres du dépositaire central.

Cette date d'inscription en compte intervient au terme d'un délai de trois jours ouvrés après la date de cession, sauf si les parties en conviennent autrement.

Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun

### **Article 570-2**

En cas de négociation d'instruments financiers mentionnés (*Arrêté du 30 juillet 2009*) « au II » de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, sur un marché mentionné aux titres Ier ou II du livre V, le transfert de propriété, mentionné à l'article (*Arrêté du 20 août 2010*) « L. 211-17 » du code monétaire et financier, résulte de l'inscription au compte de l'acheteur. Cette inscription a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison, lorsque le compte du teneur de compte conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central.

Sauf exceptions prévues aux articles 570-3 à 570-8 et (*Arrêté du 5 août 2008*) « 322-65 », cette date de dénouement des négociations et simultanément d'inscription en compte intervient au terme d'un délai de trois jours de négociation après la date d'exécution des ordres.

Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun.

#### **Article 570-3**

L'enregistrement comptable de la négociation aux comptes de l'acheteur et du vendeur est effectué dès que leur teneur de compte conservateur a connaissance de l'exécution de l'ordre ; cet enregistrement comptable vaudra inscription en compte et emportera transfert de propriété, à la date mentionnée à l'article 570-2.

En cas d'absence de dénouement total de la cession dans un délai fixé par les règles de la chambre de compensation ou du système de règlement et de livraison, l'enregistrement comptable est annulé.

En cas de dénouement partiel affectant plusieurs acheteurs, les enregistrements comptables sont annulés au prorata des droits de chacun.

L'annulation des enregistrements comptables est sans préjudice des recours des parties concernées.

#### **Article 570-5**

Les règles de fonctionnement d'un marché ou d'un système multilatéral de négociation peuvent prévoir que, pour certains types de transactions, la date à laquelle se réalisent les inscriptions aux comptes des acheteurs et, simultanément, les mouvements correspondants des comptes ouverts dans les livres du dépositaire central au nom de leurs teneurs de compte conservateurs, intervient au terme d'un délai inférieur à trois jours de négociation après la date de la transaction.

#### **Article 570-7**

(*Arrêté du 30 juillet 2009*)

Dans un système de règlement-livraison en continu, un enregistrement en cours de journée dans les livres du dépositaire central, matérialisant un dénouement au profit d'un teneur de compte conservateur, vaut transfert de propriété au profit de ce teneur de compte conservateur, s'il est l'acquéreur de ces titres ou si son client acquéreur ne les a pas encore payés. L'enregistrement, dans les livres du dépositaire central, en cours de journée, matérialise un dénouement au profit du client acquéreur du teneur de compte conservateur, si ledit client a payé les titres.

#### **Article 570-8**

En cas de cession hors d'un marché mentionné aux titres Ier ou II du livre V ou d'une négociation assimilée à une telle cession, dans les conditions précisées par une instruction de l'AMF, et hors le cas prévu à l'article 570-7, le transfert de propriété, mentionné à l'article (*Arrêté du 20 août 2010*) « L. 211-17 » du code monétaire et financier, résulte de l'inscription au compte de l'acheteur, laquelle a lieu lorsque le compte de son teneur de compte conservateur est crédité dans les livres du dépositaire central.

Cette date d'inscription en compte intervient au terme d'un délai de trois jours ouvrés après la date de cession, sauf si les parties en conviennent autrement.



Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun.

### 9.5.3 Code Monétaire et Financier

#### Article L211-1

I. - Les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.

II. - Les titres financiers sont :

1. Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;
2. Les titres de créance, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;
3. Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

III. - Les contrats financiers, également dénommés " instruments financiers à terme ", sont les contrats à terme qui figurent sur une liste fixée par décret.

#### Article L211-17-1

I.-L'acheteur et le vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-17-1 sont, dès l'exécution de l'ordre, définitivement engagés, le premier à payer, le second à livrer, à la date mentionnée au II du présent article.

Sans préjudice du règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil, du 14 mars 2012, sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, il est interdit à un vendeur d'instruments financiers mentionnés au I de l'article L. 211-1 et admis à la négociation sur un marché réglementé d'émettre un ordre de vente s'il ne dispose pas sur son compte des instruments financiers appelés à être cédés, ou s'il n'a pas pris les mesures nécessaires auprès d'une tierce partie afin de disposer d'assurances raisonnables sur sa capacité à livrer ces instruments financiers, au plus tard à la date prévue pour la livraison consécutive à la négociation.

Il peut être dérogé au présent article dans des conditions prévues par décret après avis motivé du collège de l'Autorité des marchés financiers.

Le prestataire auquel l'ordre est transmis peut exiger, lors de la réception de l'ordre ou dès son exécution, la constitution dans ses livres, à titre de couverture, d'une provision en espèces en cas d'achat, en instruments financiers objets de la vente en cas de vente.

II.-En cas de négociation d'instruments financiers mentionnés au II de l'article L. 211-1, le transfert de propriété résulte de l'inscription au compte de l'acheteur. Cette inscription a lieu à la date de dénouement effectif de la négociation mentionnée dans les règles de fonctionnement du système de règlement et de livraison lorsque le compte du teneur de compte conservateur de l'acheteur, ou le compte du mandataire de ce teneur de compte conservateur, est crédité dans les livres du dépositaire central.

Cette date de dénouement des négociations et simultanément d'inscription en compte intervient au terme d'un délai inférieur à deux jours de négociation après la date d'exécution des ordres. Il peut être dérogé à ce délai, pour des raisons techniques, dans les cas énumérés par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

Cette même date s'applique lorsque les instruments financiers de l'acheteur et du vendeur sont inscrits dans les livres d'un teneur de compte conservateur commun.

Les deuxième et troisième alinéas du présent II prennent effet à la date d'entrée en vigueur d'un dispositif d'harmonisation équivalent au niveau européen.

III.-L'Autorité des marchés financiers peut prononcer les sanctions prévues aux II et III de l'article L. 621-15 à l'encontre de toute personne physique ou morale qui exécute une opération ayant pour objet ou pour effet de contrevenir aux dispositions des I et II du présent article.

#### 9.5.4 Code du Commerce

##### Article R225-85

I.-Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou aux opérations d'un dépositaire central par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application du septième alinéa de l'article L. 228-1, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier.

II.-L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par un intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier, le cas échéant par voie électronique dans les conditions prévues à l'article R. 225-61, en annexe au formulaire de vote à distance ou de procuration ou à la demande de carte d'admission établis au nom de l'actionnaire ou pour le compte de l'actionnaire représenté par l'intermédiaire inscrit. Une attestation est également délivrée à l'actionnaire souhaitant participer physiquement à l'assemblée et qui n'a pas reçu sa carte d'admission le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

III.-Lorsque l'actionnaire a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation dans les conditions prévues à la dernière phrase du II, il ne peut plus choisir un autre mode de participation à l'assemblée, sauf disposition contraire des statuts.

IV.-L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance, envoyé un pouvoir ou demandé sa carte d'admission ou une attestation de participation dans les conditions prévues à la dernière phrase du II peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions.

Cependant, si la cession intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. A cette fin, l'intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier notifie la cession à la société ou à son mandataire et lui transmet les informations nécessaires.

Aucune cession ni aucune autre opération réalisée après le troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, quel que soit le moyen utilisé, n'est notifiée par l'intermédiaire mentionné à l'article L. 211-3 du code monétaire et financier ou prise en considération par la société, nonobstant toute convention contraire.

##### Article R225-86

Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales des sociétés dont les titres ne sont admis ni aux négociations sur un marché réglementé ni aux opérations d'un dépositaire central par l'inscription des titres au nom de l'actionnaire, au jour de l'assemblée générale, dans les comptes de titres nominatifs tenus par la société. La société peut cependant, par une disposition spéciale de ses statuts, décider qu'il sera justifié du droit de participer aux assemblées par l'inscription des titres dans les mêmes comptes au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris.

L'actionnaire qui a déjà exprimé son vote à distance ou envoyé un pouvoir peut à tout moment céder tout ou partie de ses actions. En cas de cession intervenant avant le jour de la séance ou la date fixée par les statuts en application de la dernière phrase du premier alinéa, et sauf dispositions statutaires particulières, la société invalide ou modifie en conséquence, avant l'ouverture de la séance de l'assemblée, le vote exprimé à distance ou le pouvoir de cet actionnaire.

#### **L. 225-126 [déclaration de prêts – emprunts de titres]**

I.-Lorsque les actions d'une société dont le siège social est établi en France sont admises aux négociations sur un marché réglementé d'un Etat membre de l'Union européenne ou d'un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace économique européen, toute personne, à l'exception des personnes visées au 3° du IV de l'article L. 233-7, qui détient, seule ou de concert, au titre d'une ou plusieurs opérations de cession temporaire portant sur ces actions ou de toute opération lui donnant le droit ou lui faisant obligation de revendre ou de restituer ces actions au cédant, un nombre d'actions représentant plus du deux-centième des droits de vote, informe la société et l'Autorité des marchés financiers, au plus tard le troisième jour ouvré précédant l'assemblée générale à zéro heure, heure de Paris, et lorsque le contrat organisant cette opération demeure en vigueur à cette date, du nombre total d'actions qu'elle possède à titre temporaire. Cette déclaration doit comporter, outre le nombre d'actions acquises au titre de l'une des opérations susmentionnées, l'identité du cédant, la date et l'échéance du contrat relatif à l'opération et, s'il y a lieu, la convention de vote. La société publie ces informations dans les conditions et selon les modalités prévues par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers.

II.-A défaut d'information de la société et de l'Autorité des marchés financiers dans les conditions prévues au I, les actions acquises au titre de l'une des opérations mentionnées au même I sont privées de droit de vote pour l'assemblée d'actionnaires concernée et pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à la revente ou la restitution desdites actions. Les délibérations prises par l'assemblée d'actionnaires en violation du présent II peuvent être annulées.

III.-Le tribunal de commerce dans le ressort duquel la société a son siège social peut, le ministère public entendu, sur demande du représentant de la société, d'un actionnaire ou de l'Autorité des marchés financiers, prononcer la suspension totale ou partielle, pour une durée ne pouvant excéder cinq ans, de ses droits de vote à l'encontre de tout actionnaire qui n'aurait pas procédé à l'information prévue au I.

#### **9.5.1 Textes et règlements fiscaux**

Les impacts se limitent à la nécessité de remettre à jour certains commentaires administratifs faisant mention du T+3, à remplacer par T+2.

##### **Plus-values et revenus :**

BOI-RPPM-RCM-20-10-30-10-20121008 (paragraphe 440)  
BOI-RPPM-PVBMI-20-20-30-20-20121203 (à partir du paragraphe 10)  
BOI-RPPM- PVBMI-30-10-10-201209 (paragraphe 50)  
BOI-RPPM-PVBMI-20-10-40-20120912 (paragraphe 360)

##### **Impôt de solidarité sur la fortune (ISF) :**

BOI-PAT-ISF-30-10-40-201209 (à partir du paragraphe 20)

##### **Taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilés (TAT) :**





BOI-TCA-FIN-10—30-20121127 (paragraphe 80)

## 9.6 NEWS LETTER D'EUROCLEAR (FEVRIER 2014)



Post-trade made easy

Newsletter

CLEARNET

2014-NL-005  
19 February 2014

#### Issued by

- Euroclear Belgium
- Euroclear France
- Euroclear Nederland

# New T+2 settlement lifecycle: impacts update

#### Important

#### Target audience

- Network managers
- Settlement department
- Custody operations

#### Effective date

- **Testing:** Monday, 7 July 2014
- **Launch:** Monday, 6 October 2014

#### Fourth Newsletter on T+2 implementation

#### Highlights

This Newsletter describes the impacts linked to the implementation of the new T+2 settlement lifecycle, in October 2014.

#### Impacts

SBI<sup>3</sup> calendar, BRN notices and penalties, as well as key dates for corporate actions will be modified.

#### Actions

We recommend that you test each change.

<sup>3</sup> SBI stands for Société de Bourse Intermédiaire



Following our Newsletters **2013-NL-012**, **2013-NL-019** and **2013-NL-035**<sup>2</sup>, you can find more details on the impacts related to the migration to the new T+2 settlement lifecycle below.

**Note: This Newsletter is an amended version of 2013-NL-035, and each change is highlighted within the document.**

### Effective date

Migration to T+2 settlement lifecycle is planned for the weekend of 4 and 5 October 2014.

- Transactions with a trade date **before or on Friday, 3 October 2014** will be settled according to a T+3 settlement lifecycle.
- Transactions with a trade date **as from Monday, 6 October 2014** will be settled according to a T+2 settlement lifecycle.

### Key impacts

	We will	To
1	change the SBI calendar	align the various SBI calendars (cash, deferred payment) to cope with the new T+2 settlement lifecycle
2	change the timing related to BRN notices and penalties	change the timing of production of formal notices and penalties
3	update the corporate action key dates positioning	align the key dates positioning to the T+2 lifecycle
4	update the pre-entitlement and pre-advice timing generation	keep a synchronisation of the production of the first pre-entitlement / pre-advice message with the ex-date
5	modify the drawing calendar	<ul style="list-style-type: none"><li>• remove the blocking period at Euroclear level</li><li>• replace it by a suspended trading period at stock exchange level</li></ul>

<sup>2</sup> To download our Newsletters 2013-NL-012, 2013-NL-019 or 2013-NL-035, go to **my.euroclear.com > My apps > News & updates** and enter Keyword: **2013-NL-012**, **2013-NL-019** or **2013-NL-035**

NEW

	We will	To
6	modify some controls in Plug & Clear 'closure' file	align the control between delisting date and payment date on the settlement lifecycle

## Testing and migration

A technical launch with ESES still handling a T+3 lifecycle will take place before T+2 activation.

The dates of the technical implementation and the functional migration are as follows:

NEW

	Testing	Production
<b>Technical upgrade (T+3 settlement lifecycle)</b>	20 May 2014	20 June 2014
<b>Migration to T+2</b>	4 July 2014	3 October 2014
<b>Roll back to T+3</b>	mid-August 2014	N/A
<b>Second migration to T+2</b>	5 September 2014	N/A

**Note:** all dates mentioned are end of day.

Further information on testing content and organisation will be provided at a later stage.

## Any questions?

If you have any specific questions on these **new features**, please contact either:

- one of our Corporate Actions teams:

Entity	Telephone	Email
Euroclear Belgium	+32 (0)2 337 5920	EBE.corporateactions@euroclear.com
Euroclear France	+33 (0)1 55 34 58 18	EF.AssetServicing@euroclear.com
Euroclear Nederland	+31 (0)20 552 15 67	ENL.corporateactions@euroclear.com

- our settlement and cash activity team:



Entity	Telephone	Email
All	+33 (0)1 55 34 56 66	ESES.Settlement@euroclear.com



For questions on **testing**, please contact:

Contact	Telephone	Email
ESES project and tests management	+33 (0)1 55 34 5626	ESES.testing@euroclear.com

For all **other questions**, please contact your Account Manager directly, or use one of the following Account Management group contact details:

From	Telephone	Email
Belgium	+32 (0)2 337 5930	eses.accountmanagement@euroclear.com
France	+33 (0)1 55 34 5544	
The Netherlands	+31 (0)20 552 1530	

## Documentation

The change announced in this Newsletter amends and supplements the information in the relevant *ESES Detailed Service Descriptions*, updates of which will be available in due course.

Annex 1 – SBI calendar impacts																					
Current situation	SBI calendars are aligned to a T+3 settlement lifecycle.																				
Impact	<ul style="list-style-type: none"><li>• Alignment of these SBI calendars to the new T+2 settlement lifecycle.</li><li>• The liquidation date will also be modified.</li></ul>																				
Scope	<p>This will apply to:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• the cash market trades</li><li>• the deferred settlement trades</li><li>• ‘next month’ settlement (‘report là bas’) transactions</li><li>• pending settlement (‘report ici’) transactions</li></ul> <p>The liquidation date will also be modified.</p>																				
Type of impact	This change is mandatory.																				
Processing impacts	<p><b>Settlement lifecycle</b></p> <p>To enhance the SBI timetables by taking into account a T+2 settlement lifecycle, we will:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• change the forced process and apply a forced refusal instead of the current forced acceptance process</li><li>• remove the non-standard timetable, as these cases are now included in the standards cases of each timetable</li></ul> <p><b>Cash market trades</b></p> <p>The cash market trades timetable will be enhanced and will be as follows:</p> <table><tr><th>T</th><th>T+1</th><th>T+2</th><th>T+3</th></tr><tr><td>E</td><td>X</td><td>IS S</td><td></td></tr><tr><td></td><td>E = T (1) X</td><td>IS S</td><td></td></tr><tr><td></td><td>E X</td><td>IS S</td><td></td></tr><tr><td></td><td></td><td>E = T+1 (1) X</td><td>IS S</td></tr></table>	T	T+1	T+2	T+3	E	X	IS S			E = T (1) X	IS S			E X	IS S				E = T+1 (1) X	IS S
T	T+1	T+2	T+3																		
E	X	IS S																			
	E = T (1) X	IS S																			
	E X	IS S																			
		E = T+1 (1) X	IS S																		

## Annex 1 – SBI calendar impacts

### References:

- (1) – The transaction notice must be received by SBI before 12:00 otherwise it is rejected.  
T – Trade date  
E – Transaction notice send date  
S – Intended settlement date  
IS – Settlement date input in the transaction notice  
X – Forced refusal, if the intermediary does not answer

### Deferred settlement service trades

The deferred settlement service trades timetable will be enhanced and will be as follows:

T	T+1	T+2	T+3
E	X	IS S	
	E = T (1) X	IS S	
	E X	IS S	
		E = T+1 (1) X	IS S

### References:

- (1) – The transaction notice must be received by SBI before 12:00 otherwise it is rejected.  
T – Trade date  
E – Transaction notice send date  
S – Intended settlement date  
IS – Settlement date input in the transaction notice  
X – Forced refusal, if the intermediary does not answer

### 'Next month' settlement ('report là bas') transactions:

The 'Next month' trades timetable will be enhanced and will be as follows:

	L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5
--	---	-----	-----	-----	-----	-----



## Annex 1 – SBI calendar impacts

NEW

T=L	E	X	IS	S		
		E=L(1) X	IS	S		
		E	X	IS S		
			E=L+1 (1) X	IS S		
			E	X	IS S	
				E=L+2(1) X	IS S	
				E (2)	X	IS S

### References:

(1) – The transaction notice must be received by SBI before 12:00 otherwise it is rejected.

(2) – Although the transaction notice is stipulated SRD, it is settled in cash

L – Last day of the liquidation period

L+1 – First business day of the liquidation period, postponement day

L+3 – Last business day of the calendar month, settlement of the liquidation period

E – Transaction notice send date

X – Forced refusal, if the intermediary does not answer

S – Intended settlement date

IS – Settlement date input in the transaction notice

### Pending settlement ('report ici') transactions:

The pending settlement trades timetable will be enhanced and will be as follows:

L	L+1	L+2	L+3	L+4	L+5
	E	X	IS S		
		E=L(1) X	IS S		
		E	X	IS S	
			E=L+2(1)(2) X	IS S	
			E (2)	X	IS S

### References:

(1) – The transaction notice must be received by SBI before 12:00 otherwise it is rejected.

## Annex 1 – SBI calendar impacts

	<p>(2) – Although the transaction notice is stipulated SRD, it is settled in cash</p> <p>L – Last day of the liquidation period</p> <p>L+1 – First business day of the liquidation period, postponement day</p> <p>L+3 – Last business day of the calendar month, settlement of the liquidation period</p> <p>E – Transaction notice send date</p> <p>X – Forced refusal, if the intermediary does not answer</p> <p>S – Intended settlement date</p> <p>IS – Settlement date input in the transaction notice</p> <p><b>Liquidation date:</b> Liquidation date will change to three business days before end of month business day (instead of four business days currently).</p>
Effective date	These changes will apply as from <b>6 October 2014</b> : any transaction notice that will be received after that date will be processed according the new calendars (whatever the trade date is).

## Annex 2 – BRN – notices and penalties

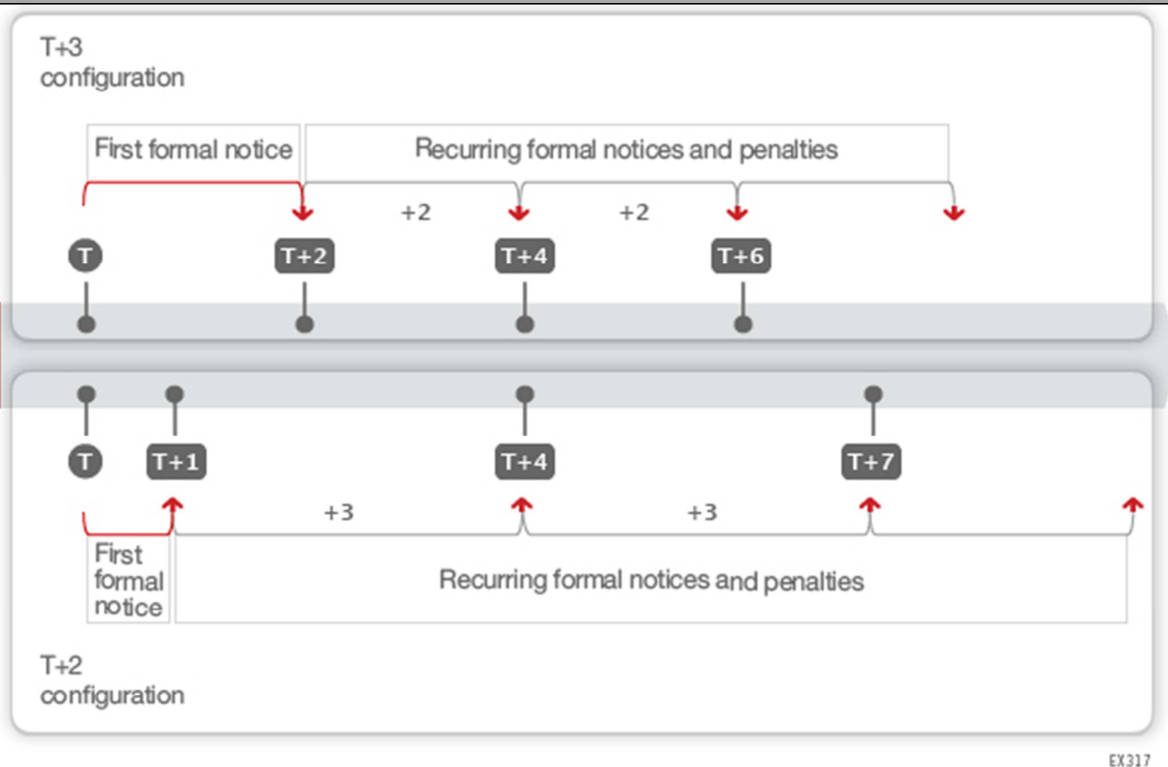
Current situation	For French registered shares, first formal notice is sent to custodians at the end of T+2. First penalties are applied at the end of T+4, with a recurrence every two business days.
Impact	The timing of production of the first formal notice will be modified, as well as the recurrence for applying penalties.
Scope	<p>This will apply to the following type of BRNs:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• AT Amicable partitions and changes to matrimonial regime with change of account holder</li> <li>• BO Ordinary cash trade outside SBI</li> <li>• CA Conversion from bearer to 'nominatif administré' both directions</li> <li>• <del>CB Conversion from bearer to 'nominatif pur'</del></li> <li>• <del>CC Conversion from 'nominatif administré' to 'nominatif pur' (delisting)</del></li> <li>• <del>CE Inter vivos donations without change of account holder</del></li> <li>• <del>CI Change of title order</del></li> <li>• CO Ordinary SRD SBI trade</li> <li>• CT Inter vivos donations with change of account holder.</li> <li>• FO Ordinary SBI cash trade</li> <li>• GO Ordinary over-the-counter trade</li> <li>• <del>IO Ordinary international trade</del></li> <li>• <del>MA Change in address</del></li> <li>• <del>MI Change of title holder</del></li> <li>• <del>ML Pledge release</del></li> <li>• MO Ordinary SDR trade outside of SBI</li> <li>• <del>MP Inheritance partition without change of account holder</del></li> <li>• MT Inheritance with change of account holder</li> <li>• <del>MU Inheritance without change of account holder</del></li> <li>• <del>NA Securities pledge</del></li> <li>• <del>PA Amicable partition without change of account holder</del></li> <li>• PT Amicable partition with change of account holder</li> <li>• SA Conversion from bearer to 'nominatif administré' both directions with Euroclear entry FOP</li> <li>• <del>SB Conversion from bearer to 'nominatif pur' with Euroclear entry FOP</del></li> </ul>

NEW

## Annex 2 – BRN – notices and penalties

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <del>SC</del> Conversion from ‘nominatif administré’ to ‘nominatif pur’ (delisting) with Euroclear entry FOP</li> <li>• <del>TD</del> Transfer without change of account holder</li> <li>• TO Transfer of file (delisting)</li> <li>• TT Transfer with change of account holder</li> <li>• VO Ordinary internal transfer</li> </ul>
Type of impact	This change is mandatory.
Processing impacts	<p><b>First formal notice</b> Timing for production of the first formal notice will be set to T+1, in case BRN is not received</p> <p><b>Recurring formal notices and penalties</b> Timing for production of the recurring formal notices and the associated penalties will be set to three days as from the first formal notice has been generated. The first penalty will hence be issued at the end of the fourth day, as per today. The second penalty will be issued on the seventh day.</p> <p><b>Global framework</b></p>

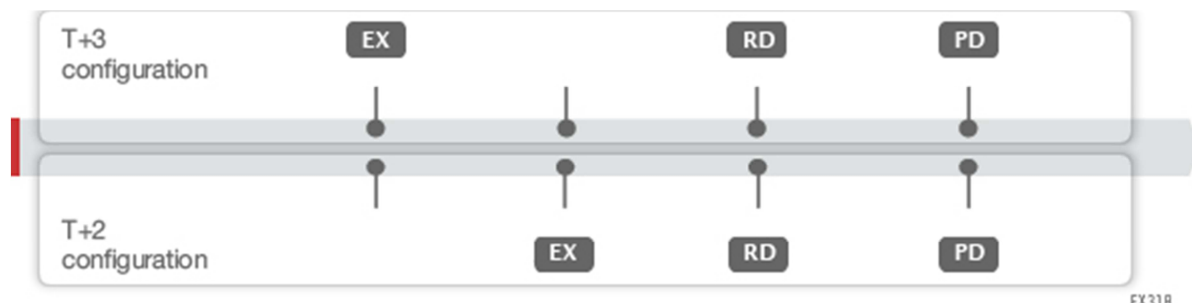
## Annex 2 – BRN – notices and penalties



Effective date

These changes will apply as from **6 October 2014**, including trades received before that date. As from that date, recurrence of any formal notice will change from two to three days.

### Annex 3 – Corporate actions key dates

Current situation	Currently for some corporate actions, the ex-date is set two business days before the record date.
Impact	The positioning of the ex-date will be modified to be one business day before the record date.
Scope	All mandatory cash distributions having currently an ex-date two days before the record date will be impacted. Stock distributions should also be set up according to the same order of dates.
Type of impact	This change is mandatory.
Processing impacts	<p><b>Ex-date set up</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>For the corporate actions generated automatically by ESES<sup>4</sup>, the ex-date will be generated one business day before the record-date, in case the security is quoted in percentage</li> <li>For the mandatory distribution events (including mandatory stock distributions<sup>5</sup>) set up according to the information provided by the agents via the Common Corporate Action form, the ex-date that will be provided by the agent will have to be consistent with the calendar mentioned above.</li> </ul> <p><b>Global framework</b></p>  <p>EX318</p>

<sup>4</sup> Mandatory cash distributions and Mandatory reorganisations against cash

<sup>5</sup> In case ex-date is different than the payment date



### Annex 3 – Corporate actions key dates

Effective date	This will apply for all corporate actions with a payment date on or after <b>9 October 2014</b> .

Annex 4 – Pre-advice and pre-entitlement production timing	
Current situation	<p>Two pre-entitlement<sup>6</sup> (pre-advice<sup>7</sup>) messages are sent:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>as from 22:00, two business days<sup>8</sup> before the record date, that corresponds to the evening of the third calendar days before end of day on record date</li> <li>as from 22:00, on the record date (business day), that corresponds to the evening of the calendar day before record date</li> </ul>
Impact	The timing for production of the first pre-entitlement (pre-advice) message will be modified to be generated one day before the record date.
Scope	This will apply to all pre-entitlement (pre-advice) messages, whatever the underlying corporate action.
Type of impact	This change is mandatory.
Processing impacts	<p><b>Pre-entitlement (pre-advice) production timing</b></p> <p>Timing for production of the first pre-entitlement (pre-advice) will be as from 22:00, <b>one</b> business day before record date, corresponding to the evening of the <b>second</b> calendar day before the record date on the evening</p> <p><b>Global framework:</b></p>

<sup>6</sup> Sent to Custodians

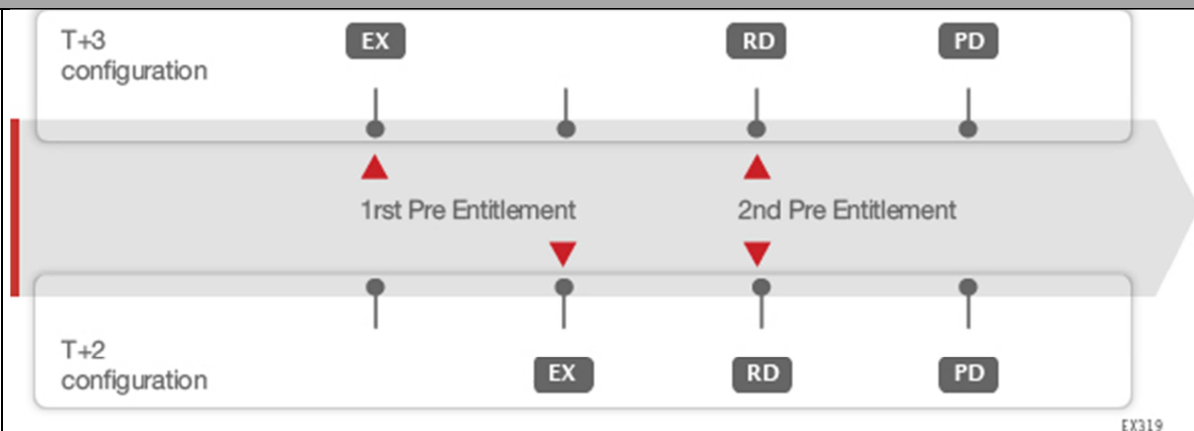
<sup>7</sup> Sent to System Paying Agent

<sup>8</sup> The ESES business day runs from 20:00 on the previous local calendar day to 20:00 on the current local calendar day. Example: The ESES business day of Monday, 24 February 2014 would:

- begin at 20:00 on Friday, 21 February 2014
- end at 20:00 on Monday, 24 February 2014



## Annex 4 – Pre-advice and pre-entitlement production timing



**Note:** the dates configuration mentioned are related to a mandatory cash distribution

### Example:

For a corporate action with a record date set on Tuesday, 16 December 2014, the first pre-entitlement will be produced dated Monday, 15 December 2014 (business day), and will be send on Friday, 12 December 2014 22:00 (calendar day).

Effective date

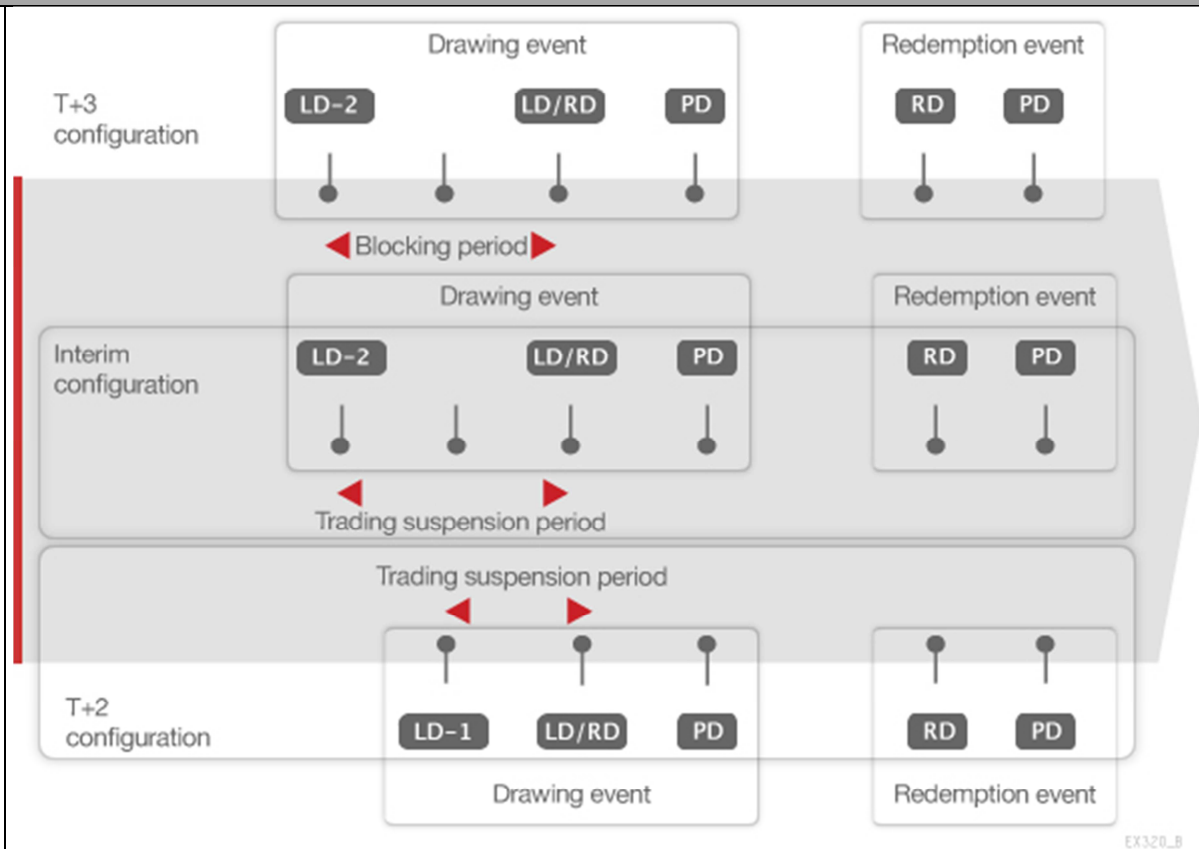
This will apply for all corporate actions having a payment date on or after **9 October 2014**.

## Annex 5 – Drawing key dates

Current situation	There is a blocking period of two business days before the lottery date, during which the instructions are rejected by ESES.
Impact	The rejection period will be removed and a trading suspension period will be set up.
Scope	This will apply to drawing corporate events (CAEV DRAW)
Type of impact	This change is mandatory.
Processing impacts	<p><b>Removal of blocking period</b>            The blocking period currently starting at two business days before lottery date will be abolished. As such, the technical transformation process SFO05 will be abolished.            The blocking period will no longer be announced in the BLOK// tag in the ISO MT 564 message.</p> <p><b>Set up of a trading suspension period</b>            A trading suspension period will be set up at the stock exchange level.            This suspension period will last until the end of the lottery date, and the last trading date will be announced in the :98A: :TSDT tag, in the MT 564 message.</p> <p>This suspension period will be set to two days before lottery date as from the technical launch of June 2014, and will switch to one day as from the implementation of T+2, in October 2014.</p> <p><b>Global framework</b></p>

NEW

## Annex 5 – Drawing key dates



## Annex 5 – Drawing key dates

Effective date	A trading suspension period will be set as from two business days before lottery date, for all drawing having a payment date on or after 26 June 2014. The trading suspension period will be set as from one business days before lottery date, for all drawing having a payment date on or after 9 October 2014.
----------------	--

NEW

## Annex 6 – Plug & Clear adaptation

Current situation	For 'closure' file received via Plug & Clear, a control is performed to ensure that the payment date is on or after the delisting date plus five business days.
Enhancement	The control vis-à-vis the delisting date will be updated to be consistent with a settlement life cycle.
Scope	This enhancement will apply to corporate actions processed upon receipt of a 'closure' file in Plug & Clear: <ul style="list-style-type: none"> <li>• EXWA</li> <li>• WRTH</li> <li>• REDM</li> <li>• CHAN</li> </ul>
Type of impact	This process is mandatory.
Processing impacts	Adaptation of the control vis-à-vis the delisting date: As from the technical launch of June 2014, for any events having a delisting date on or after the launch, payment date will have to be after the delisting date plus 3 business days. As from the T+2 activation in October 2014, for any events having a delisting date equal or higher to the 6 October 2014, payment date will have to be after the delisting date plus 2 business days.
Effective date	This enhancement will apply as from June 2014.

NEW

## Annex 7 – Migration impacts – SBI focus

Current situation	Some transaction notices might not be answered by Friday before the migration weekend.																																												
Impact	A specific process will force acceptance of all transaction notices by end of day Friday.																																												
Scope	This process will impact all types of transaction notices.																																												
Type of impact	This process is mandatory.																																												
Processing impacts	<p><b>Force transaction notices acceptance:</b> A specific process will be applied in ESES in order to force acceptance of all transaction notices by end of day, Friday, 3 October 2014.</p> <p><b>Note:</b> this migration process will be applied <b>instead of</b> the usual SBI forced end of day process (either acceptance or refusal).</p> <p><b>Liquidation dates:</b> The dates of liquidation will be updated in order to cope with the principles described in appendix 1. The dates will be as follows:</p> <table><tr><th>Month</th><th>Liquidation Date</th><th>First day next month</th><th>Deferred Settlement</th></tr><tr><td>January 2014</td><td>27/01/2014</td><td>28/01/2014</td><td>31/01/2014</td></tr><tr><td>February 2014</td><td>24/02/2014</td><td>25/02/2014</td><td>28/02/2014</td></tr><tr><td>March 2014</td><td>25/03/2014</td><td>26/03/2014</td><td>31/03/2014</td></tr><tr><td>April 2014</td><td>24/04/2014</td><td>25/04/2014</td><td>30/04/2014</td></tr><tr><td>May 2014</td><td>26/05/2014</td><td>27/05/2014</td><td>30/05/2014</td></tr><tr><td>June 2014</td><td>24/06/2014</td><td>25/06/2014</td><td>30/06/2014</td></tr><tr><td>July 2014</td><td>25/07/2014</td><td>28/07/2014</td><td>31/07/2014</td></tr><tr><td>August 2014</td><td>25/08/2014</td><td>26/08/2014</td><td>29/08/2014</td></tr><tr><td>September 2014</td><td>24/09/2014</td><td>25/09/2014</td><td>30/09/2014</td></tr><tr><td>October 2014</td><td>28/10/2014</td><td>29/10/2014</td><td>31/10/2014</td></tr></table>	Month	Liquidation Date	First day next month	Deferred Settlement	January 2014	27/01/2014	28/01/2014	31/01/2014	February 2014	24/02/2014	25/02/2014	28/02/2014	March 2014	25/03/2014	26/03/2014	31/03/2014	April 2014	24/04/2014	25/04/2014	30/04/2014	May 2014	26/05/2014	27/05/2014	30/05/2014	June 2014	24/06/2014	25/06/2014	30/06/2014	July 2014	25/07/2014	28/07/2014	31/07/2014	August 2014	25/08/2014	26/08/2014	29/08/2014	September 2014	24/09/2014	25/09/2014	30/09/2014	October 2014	28/10/2014	29/10/2014	31/10/2014
Month	Liquidation Date	First day next month	Deferred Settlement																																										
January 2014	27/01/2014	28/01/2014	31/01/2014																																										
February 2014	24/02/2014	25/02/2014	28/02/2014																																										
March 2014	25/03/2014	26/03/2014	31/03/2014																																										
April 2014	24/04/2014	25/04/2014	30/04/2014																																										
May 2014	26/05/2014	27/05/2014	30/05/2014																																										
June 2014	24/06/2014	25/06/2014	30/06/2014																																										
July 2014	25/07/2014	28/07/2014	31/07/2014																																										
August 2014	25/08/2014	26/08/2014	29/08/2014																																										
September 2014	24/09/2014	25/09/2014	30/09/2014																																										
October 2014	28/10/2014	29/10/2014	31/10/2014																																										

## Annex 7 – Migration impacts – SBI focus

		November 2014	25/11/2014	26/11/2014	28/11/2014
		December 2014	24/12/2014	29/12/2014	31/12/2014
Effective date – testing	<p>Migration to T+2 settlement lifecycle will happen in testing environment on <b>4 July 2014</b>.</p> <p>A roll back to T+3 settlement lifecycle will be performed <b>mid-August 2014</b>, to allow testing of the migration process, which will take place on <b>5 September 2014</b>.</p>				
Effective date – production	<p>Migration to T+2 settlement lifecycle will happen during the weekend of <b>4 and 5 October 2014</b>.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>All pending transaction notices received before or on <b>Friday, 3 October 2014</b> will be accepted on Friday 3 October evening</li> <li>All transaction notices received in SBI as from <b>Monday, 6 October 2014</b> will be processed according to the new SBI timetables, whatever the trade date is</li> </ul>				