

Paris, le 18 Mars 2010

## COMMUNIQUE DE PRESSE

**Présentation de l'étude « introduction de T2S : impacts sur les politiques tarifaires et les parts de marché des CSD » à la Banque Centrale Européenne et à la Place de Londres.**

**Chaire de Recherche en Economie Expérimentale : Finance Industrielle et Design de Réseau Université Lumière Lyon 2/GATE LSE- AFTI**

Dans le cadre de la promotion des résultats de la première année de recherche sur T2S conduite par la Chaire de recherche universitaire sur le post-marché créée conjointement par l'Université Lumière Lyon 2, le laboratoire GATE LSE et l'AFTI, un atelier de travail s'est tenu, le 15 mars à la Banque Centrale Européenne.

Après une introduction de **Frédéric Hervo**, Directeur Adjoint du Département Systèmes de Paiement et Infrastructures de marché de la Banque de France, et de **Karima Lachgar**, Délégué Général de l'AFTI, l'équipe universitaire représentée par **Walid Hichri**, Enseignant-chercheur au laboratoire GATE LSE et **Marie-Noëlle Calès**, Responsable du Master MOM, a présenté les conclusions de l'étude et a répondu aux nombreuses questions posées par les membres du T2S programme et les économistes-chercheurs de la BCE notamment sur la méthodologie choisie et les paramètres retenus par l'équipe scientifique de la Chaire.



**Valérie Urbain**, CEO d'Euroclear France, Belgium & Netherlands et **Marc Tibi**, Responsable des projets de Place chez BNP Paribas Securities Services ont pu également apporter des éclairages sur les leçons à tirer de l'étude pour l'industrie du post-marché.

Pour Valérie Urbain, le projet T2S « *devra certainement conduire à une transparence accrue sur les tarifs appliqués par les CSD, notamment pour le règlement- livraison. De plus, le projet T2S devra permettre aux CSD d'outsourcer l'activité de règlement-livraison et ultimement permettre à ces CSD de décommissionner les systèmes idoines et de réduire les coûts du règlement- livraison. A terme les acteurs pan Européens, CSD ou banques, pourront offrir un service de façon plus économique dans un environnement compétitif. Les scénarii développés lors de l'expérimentation conduite par la Chaire de Lyon donnent en ce sens une illustration de tendances possibles.* »

Marc Tibi quant à lui estime que « *les établissements bancaires, en tant qu'utilisateurs, sont surtout sensibles à la tendance du prix moyen des transactions : règlement-livraison et conservation. A ce titre, plus attractif sera la plateforme en termes de prix mais aussi en qualité de services, davantage de volumes elle attirera, permettant ainsi de traiter des pays en zone non Euros et d'augmenter le niveau de concurrence entre les CSD. Ce qui aura, au final, comme conséquence une diminution plus sensible du coût global des transactions.* »



*C'est précisément autour de l'importance de ces paramètres que l'étude a globalement démontré que T2S apportera de la valeur pour l'industrie ».*

Le lendemain, les représentants de la Chaire ainsi que les représentants de la profession (**Pierre Mahieu**, Head of Product Management d'Euroclear France et **Marc Tibi**) étaient à Londres, dans les locaux d'HSBC, pour assurer une présentation similaire dans le cadre d'une conférence réunissant une centaine de représentants de la communauté bancaire et financière britannique et notamment les membres de l'Advisory Group T2S, du UK MAC et du UK NUG.



La réunion, organisée avec l'aimable contribution de **Philippe Castelanelli**, représentant HSBC au Conseil d'Administration de l'AFTI, a constitué également une excellente occasion pour les membres de l'AFTI et les professionnels de la City de renforcer leurs liens.

### **Synthèse des résultats de l'étude :**

**Les tests effectués conduisent les chercheurs à conclure que globalement le prix du règlement-livraison devrait baisser avec la mise en place de T2S.**

En revanche, le prix de la conservation ne devrait pas baisser, parfois dans certaines situations, il aurait même tendance à augmenter.

**Le prix global (règlement-livraison et conservation) offert aux établissements financiers par les CSD serait en baisse dans la grande majorité des cas**, sauf dans deux cas : lorsque les titres sont très standardisés (fongibles) et que la plateforme T2S a une attractivité faible (la concurrence est forte sur les titres et la faible attractivité de la plateforme pourrait entraîner une guerre des prix). De même, si les acteurs du post-marché conservent les mêmes partenariats qu'actuellement, le prix global pourrait rester stable.

### **Méthodologie utilisée :**

La mise en place de T2S, qui s'apparente à la mise en place d'un réseau de règlement-livraison, a conduit les chercheurs de la Chaire **a créer une place de marché en laboratoire afin de tester in situ la réaction des acteurs**, face à différentes configurations de la plateforme.

**Les tests réalisés ont nécessité la participation de 249 personnes**, étudiantes pour la plupart (Ecole Centrale de Lyon, Ecole de Management de Lyon...), ce qui a permis d'obtenir **19 920 données sur les prix et les parts de marché des CSD**, et ce, sur la base de **7 scénarii alternatifs (le premier scénario correspondant à la situation actuelle, avant T2S, et servant de point de référence pour évaluer les autres scénarii)**.

Les données ensuite obtenues ont fait l'objet de tests économétriques afin de vérifier que les résultats obtenus étaient significatifs.

### **Prochaines étapes :**

Les résultats de la première année de recherche de la Chaire sur Target 2 Securities feront l'objet d'une présentation à la Commission européenne et au Parlement européen en avril.

Des publications sont également prévues dans les revues spécialisées.

**La seconde année de recherche porte sur le clearing.**

Les travaux ont démarré avec l'organisation de plusieurs réunions du comité de pilotage auquel participe **Christophe Hémon**, Directeur Général de LCH Clearnet SA.

### **A propos de la Chaire d'économie expérimentale : Finance Industrielle et Design de Réseau :**

L'AFTI, associée à cinq de ses principaux membres (BNP Paribas, Euroclear France, LCH Clearnet SA, Natixis et Société Générale) a décidé, fin 2007, de conclure un partenariat intellectuel et financier qui a donné naissance à une chaire universitaire sur le post-marché. L'accord porte sur un cycle de trois années de travaux, sous forme de partenariat recherche, formation et entreprise.

Cet accord a été conclu avec l'appui de la Fondation partenariale de l'Université Lyon 1 qui met à disposition des chercheurs son ingénierie en matière de partenariat université-entreprise.

Les travaux de la Chaire s'appuient sur le laboratoire GATE LSE (Groupement d'Analyse et de Théorie Economique Lyon Saint Etienne) unité mixte de recherche rattachée à titre principal au CNRS et à l'Université Lumière Lyon 2. Les chercheurs du GATE LSE publient dans les meilleures revues de la discipline (Econometrica, American Economic Review, Journal of Economic Theory, Management Science,...). Ils développent par ailleurs, des coopérations internationales de recherche avec plus de 20 Universités étrangères (University of California at Santa Barbara, Cambridge University, Tilburg University, Université de Montréal, Université Laval à Québec, Beijing Normal University, Aarhus School of Business, Tucson University ...).

Les enseignants chercheurs de la chaire sont pour la plupart membres du département d'Ingénierie Economique Financière de Lyon 2 qui forment chaque année plus de 300 étudiants aux métiers de la finance, en particulier aux métiers du post-marché. Les travaux sont menés sous la responsabilité scientifique de Nadège Marchand qui est responsable du Master 1 de Finance et membre du GATE LSE.

#### **Qu'est ce que l'économie expérimentale ?**

Les travaux conduits par la Chaire « Finance Industrielle et Design de Réseaux » Lumière Lyon 2/GATE LSE -AFTI relèvent de l'économie théorique et de l'économie appliquée. Ils s'appuient sur des modélisations fondées sur la théorie des jeux et la théorie des contrats en particulier et, sur le plan empirique, sur la méthode de l'économie expérimentale. La méthode de l'économie expérimentale a déjà fait ses preuves dans l'évaluation des réformes à destination des industries de réseau avec par exemple la réforme concurrentielle dans le secteur électrique aux Etats-Unis.

Le laboratoire GATE LSE qui procède pour le compte de la Chaire aux différentes expérimentations est équipé d'une trentaine d'ordinateurs et d'appareils de mesures physiologiques, et permet de tester une variété importante de jeux expérimentaux. Ses informaticiens ont conçu le logiciel d'économie expérimentale (REGATE). Pour en savoir plus : <http://www.gate.cnrs.fr/>



**Contacts :**

**Karima Lachgar**, Délégué Général, AFTI  
[Klachgar.afti@fbf.fr](mailto:Klachgar.afti@fbf.fr) Tel : 00 33(0)1 48 00 52 01

**Marie-Noëlle Calès**, Membre du comité de pilotage de la Chaire et Responsable du Master  
Management des Opérations de Marché, Université Lumière Lyon 2  
[Marie-noelle.cales@univ-lyon2.fr](mailto:Marie-noelle.cales@univ-lyon2.fr) Tel : 00 33 (0)4 72 86 60 70