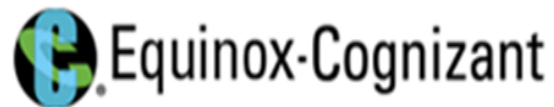




LES AMPHIS DE L' **AFTi**

Place de Paris et infrastructures de marchés : une nouvelle donne ?

En partenariat avec :



Jeudi 13 novembre 2014

Ouverture

Marcel Roncin

**Président
AFTI**

Les amphis de l'AFTI – Place de paris et infrastructures de marchés : Une nouvelle donne ?

9h30 Ouverture

Marcel Roncin, Président, **AFTI**

9h35: Introduction

Alain Pochet, Head of Clearing, Custody & Corporate Trust Services, **BNP Paribas Securities Services**
Vice-Président **AFTI**

9h45 : Actualité des infrastructures de marché et positionnement stratégique des différents acteurs

Jean de Castries, Directeur Général et **Jean-Baptiste Coiffet**, Associé, **Equinox-Cognizant**

10h30 : Le nouveau positionnement d'Euronext

Anthony Attia, Président Directeur Général, **Euronext Paris**

11h15 : EnterNext, nouveaux services pour les corporates et les investisseurs

Eric Forest, Président Directeur Général, **EnterNext**

11h30 : Quelles perspectives pour LCH.Clearnet ?

Christophe Hémon, Directeur Général, **LCH.Clearnet S.A.** – Membre du Conseil d'administration, **AFTI**

11h50 : Quelles perspectives pour Euroclear ?

Brigitte Daurelle, Secrétaire Générale, **Euroclear France**

12h10 : Axes projet du Comité pour la Place Financière de Paris 2020

Arnaud de Bresson, Délégué Général, **Paris Europlace**

12h20 : Fin

Introduction

Alain Pochet

Head of Clearing, Custody
& Corporate Trust Services,
BNP Paribas Securities Services

Vice-Président, **AFTI**










Actualité des infrastructures de marché et positionnement stratégique des différents acteurs

Jean de Castries, Directeur Général


Equinox-Cognizant


Couverture marché des principaux acteurs en Europe


Plusieurs acteurs majeurs optent pour des stratégies de « silo » visant à maîtriser l'ensemble de la chaîne de traitement des ordres

2014	Négociation actions		Négociation dérivés listés		Compensation de produits listés	Compensation de dérivés OTC
	Plateformes	PDM	Plateformes	PDM		
 London Stock Exchange	LSE Borsa Italiana Turquoise	31%	IDEM (Marché Italien des dérivés) Turquoise Derivatives	<1%	LCH.Clearnet	SwapClear
 BATS Chi-X EUROPE	BATS Chi-X	22%			EuroCCP (participation)	
 EURONEXT	Paris, Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne	16%	Paris, Amsterdam, Bruxelles, Lisbonne	5%		
 DEUTSCHE BÖRSE GROUP	Bourse de Francfort Equiduct	12%	Eurex	52%	Eurex Clearing	Eurex Clearing
 SIX	Bourse suisse	7%			SIX x-clear (actions uniquement)	OSLO Clearing
 NASDAQ OMX	Bourses nordiques (Copenhague, Helsinki, Stockholm) et Baltiques	6%	Nasdaq OMX TOM NLX	4%	EuroCCP (participation) Nasdaq OMX Clearing	NOS Clearing
 BME SPANISH EXCHANGES	4 bourses espagnoles	5%	MEFF	2%	BME Clearing (2015) IberClear (Dépositaire)	
 ICE			Liffe ICE Futures Europe	30%	ICE Clear	ICE Clear Credit
 CME Group How the world advances			CME Europe	<1%	CME clearing Europe	CME clearing Europe

Légende

 Leadership

 Présence moyenne à forte

 Présence faible

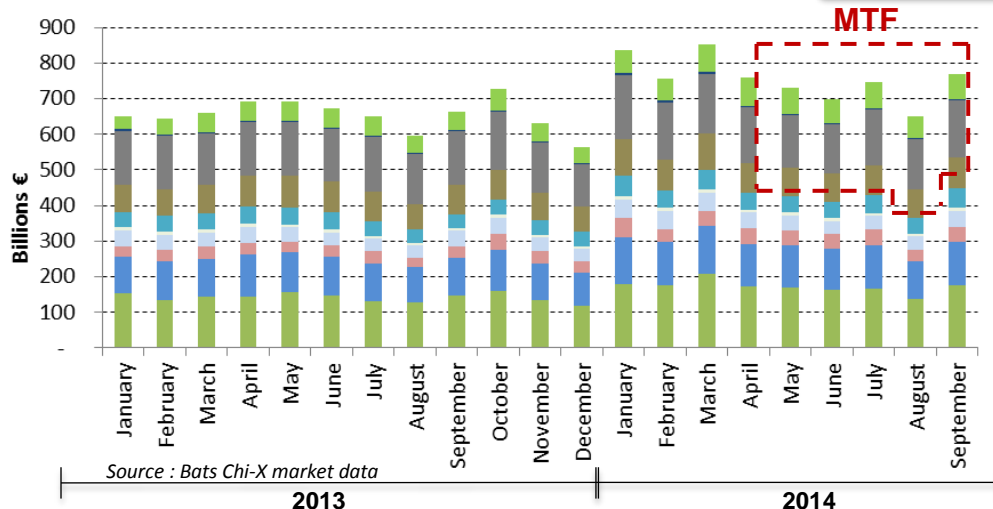
Les parts de marchés sont exprimées en fonction des volumes échangés pour la négociation actions et du nombre de contrats pour les dérivés listés

Evolution des marchés actions en Europe et dans la zone euro

Les marchés actions européens se sont repris en volume en 2014; les parts de marchés des principaux acteurs sont stables

Evolution des montants échangés

Europe



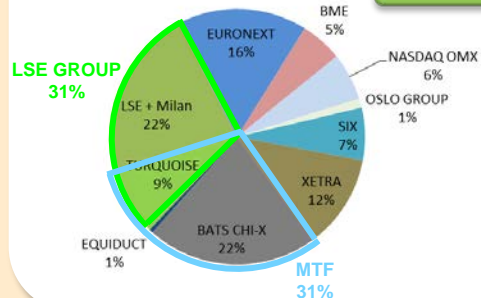
Un fort rebond des montants échangés depuis Janvier 2014.
Euronext améliore légèrement sa part de marché à environ 16%.

Commentaires

- Rebond des montants échangés depuis Janvier 2014, dû en partie à une baisse de la part des échanges réalisés en OTC
- Stabilité des parts de marchés des acteurs historiques sur la période 2013-2014
- Euronext 3^{ème} acteur en Europe derrière le LSE et BATS, et 1^{ère} bourse de la zone euro
- Turquoise augmente sensiblement ses parts de marchés – surtout au détriment de BATS-CHI-X – grâce à des modèles de matching innovants

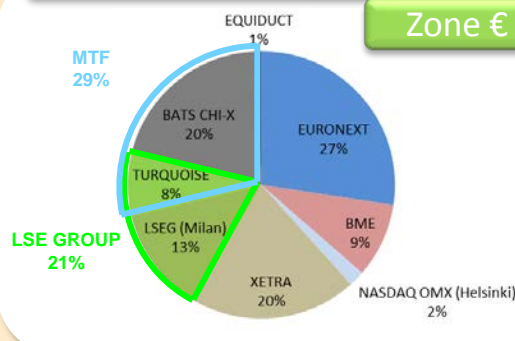
Part de marché (2013-2014)

Europe



Part de marché (2013-2014)

Zone €



Légende

- | | |
|--------------|--------------|
| ■ LSE GROUP | ■ SIX |
| ■ Euronext | ■ XETRA |
| ■ BME | ■ BATS CHI-X |
| ■ NASDAQ OMX | ■ EQUIDUCT |
| ■ OSLO GROUP | ■ TURQUOISE |

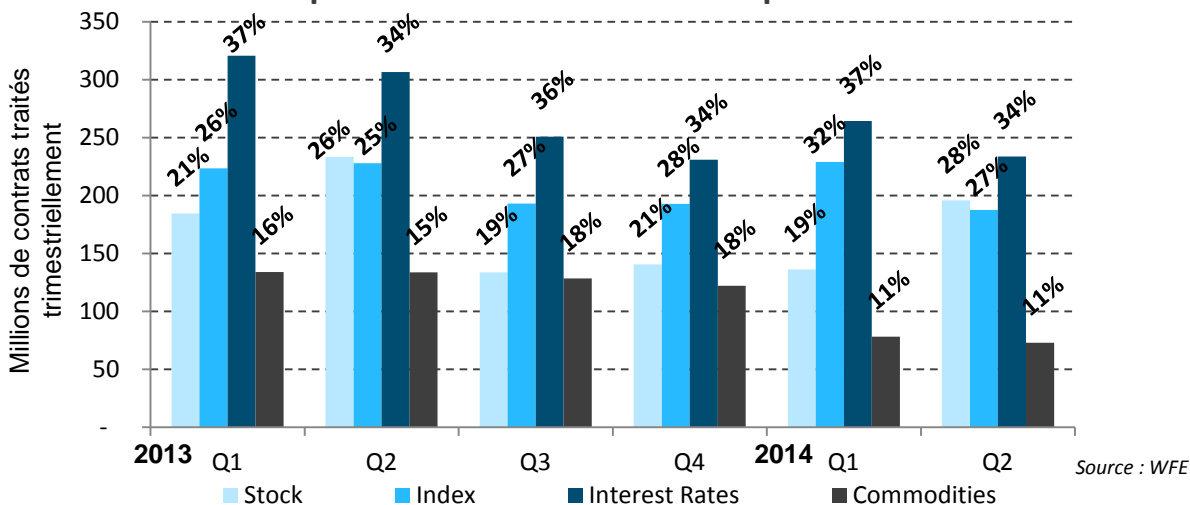
Europe

France, Royaume-Uni, Espagne, Norvège, Suisse, Allemagne, Pays-Bas, Belgique, Portugal, Danemark, Finlande, Suède

Evolution du marché des Dérivés Listés en Europe

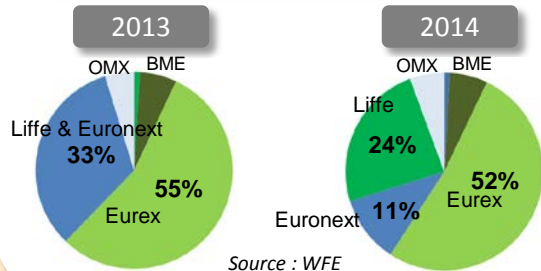
Un marché très stable en terme de volumes depuis le troisième trimestre 2013

Répartition des volumes traités par classe d'actifs



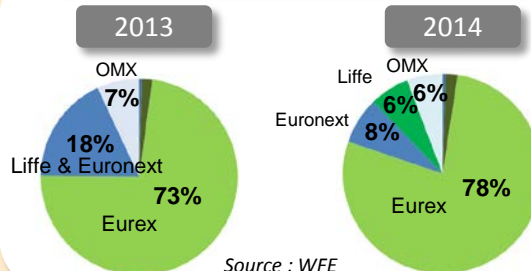
Les investisseurs restent couverts face à une variation des taux d'intérêt et reprennent la couverture action/Index après la forte hausse du marché action en 2013.

Stock Options & Futures



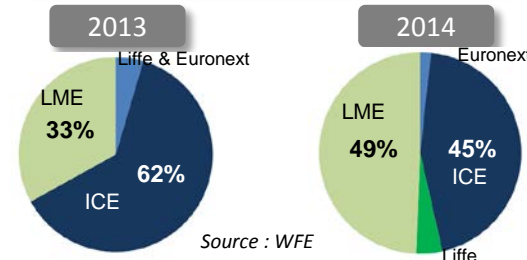
La part de marché cumulée d'Euronext et de Liffe est en hausse.

Stock Index Options & Futures



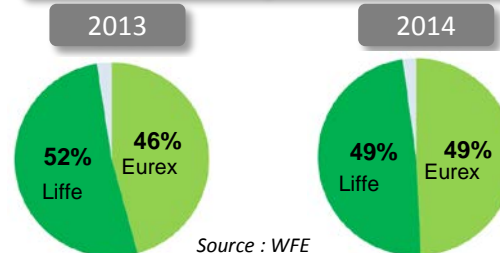
Eurex reste le leader incontesté sur le marchés des indices

Commodities Options & Futures



Ice ne détient plus que la moitié du marché au profit de LME

Interest Rates Options & Futures



Eurex et le Liffe se partagent le marché des dérivés sur taux

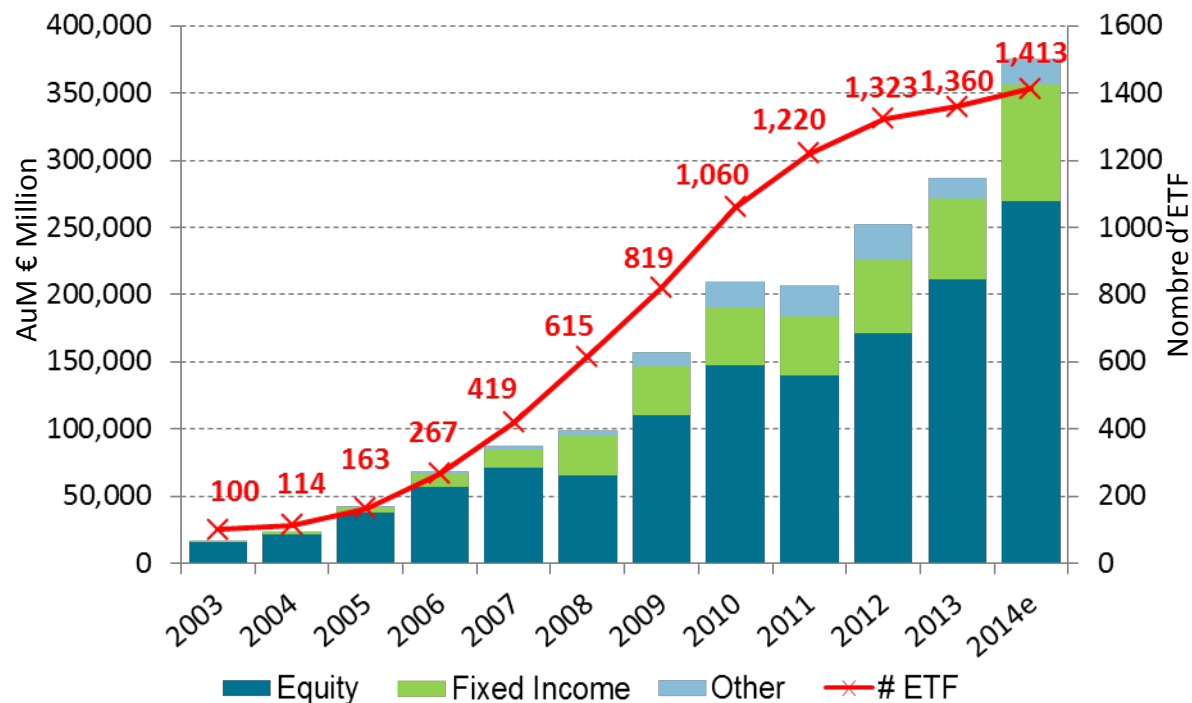
Légende

- BME Spanish Exchanges
- London Metal Exchange
- ICE Futures Europe
- OMX Nordic Exchange
- Euronext
- Liffe
- Wiener Börse
- EUREX

Evolution du marché des ETFs en Europe

Le marché des ETFs, en forte augmentation, devient un enjeu important pour les infrastructures de marché

ETFs: Evolution des encours et du nombre d'ETFs en Europe



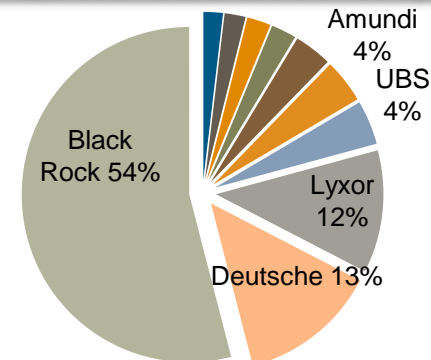
Sources : Bloomberg LP, Reuters and Deutsche Bank

2014e: chiffres estimés à partir des données à fin août

La classe d'actifs des ETFs est un axe de développement fort pour les marchés :

- Les transactions se font principalement en OTC en Europe (~75%), à la différence des Etats-Unis (part de l'OTC inférieure à 50%) aux US
- L'arrivée de MIF2 en 2017 devrait rendre obligatoire la déclaration post trade

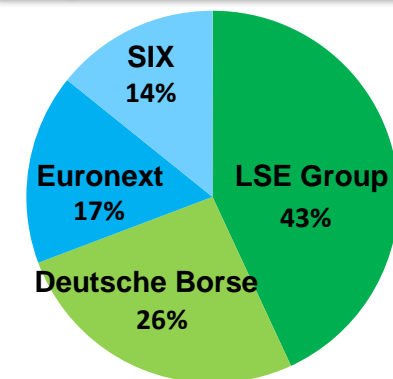
Répartition des encours en Europe



Black Rock leader mondial et européen de l'ETF.

Sources : Bloomberg LP, Reuters and Deutsche Bank

Négociation d'ETFs on-exchange



Les parts de marché sont exprimées en pourcentage du turnover

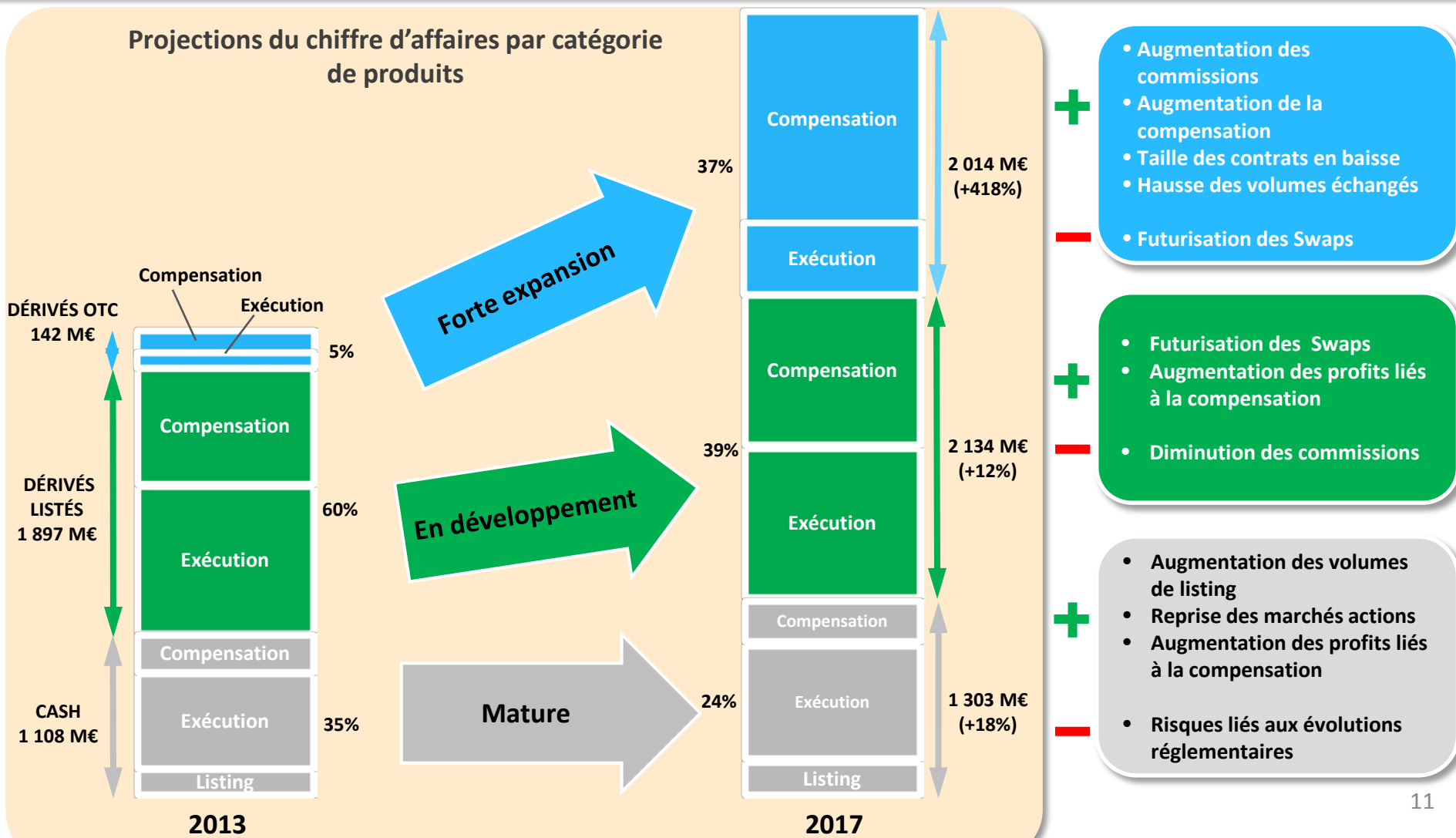
LSE Group domine le marché (hors MTF)

Sources : Bloomberg LP, Reuters and Deutsche Bank

Chiffre d'affaires global des marchés financiers en Europe

Le chiffre d'affaires des infrastructures de marché lié aux dérivés OTC va augmenter très fortement dans les années qui viennent

Projections du chiffre d'affaires par catégorie de produits



Cartographie et éléments financiers des principaux acteurs de marché

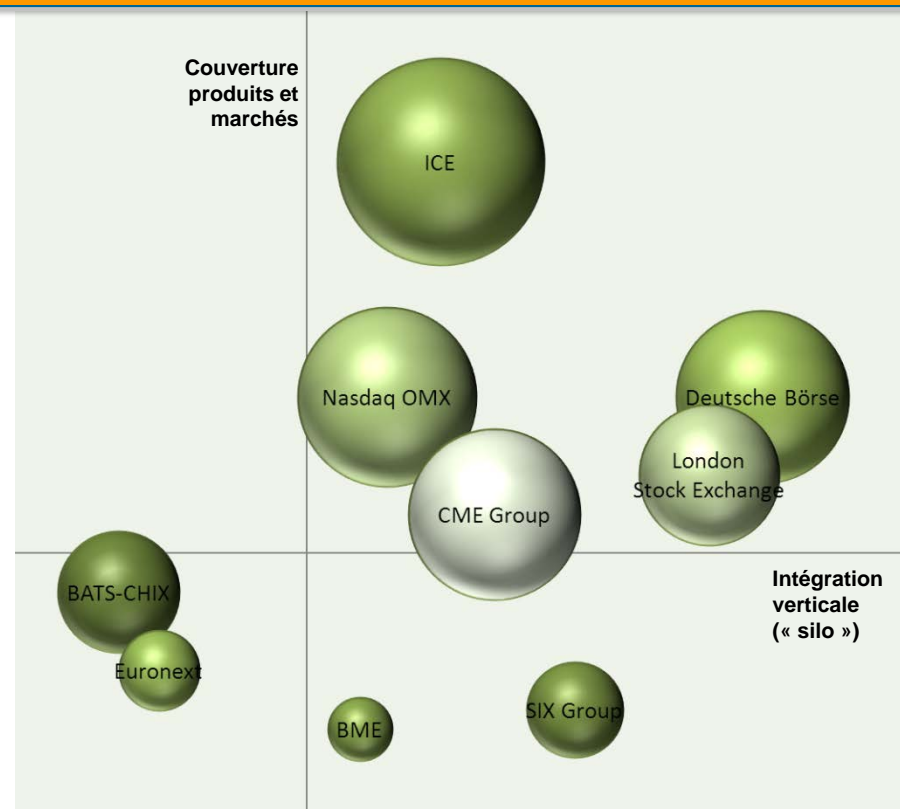
Des disparités importantes existent dans le positionnement stratégique des principaux acteurs

■ Le paysage concurrentiel est en pleine recomposition avec :

- Des grands acteurs globaux (ex: ICE, Nasdaq OMX, CME) avec :
 - ✓ Un fort niveau d'intégration verticale
 - ✓ Une couverture large de la gamme de produits
 - ✓ Une taille importante et une implantation sur plusieurs zones géographiques
- Des acteurs de tailles plus réduites, spécialisés :
 - ✓ Soit sur une partie de la chaîne de valeur (ex: Euronext sur l'exécution)
 - ✓ Soit sur une classe d'actif en particulier
 - ✓ Soit sur une zone géographique plus restreinte (ex: BME, SIX)

■ Les évolutions des marchés autorisent la montée en puissance très rapide de nouveaux entrants :

- **Évolutions technologiques et réglementaires** : en Europe, MiFID et l'avènement du trading haute fréquence ont permis la montée en puissance des MTFs, comme BATS/CHI-X aujourd'hui 2^{ème} bourse en Europe
- **Évolutions de marché** : le développement exponentiel des dérivés OTC a par exemple permis le développement rapide d'ICE



■ Dans ce contexte les grands acteurs historiques gardent de beaux atouts :

- Rôle incontournable dans le financement de l'économie
- Parts de marchés stabilisées à un niveau élevé (~70%) sur l'exécution cash
- Positions historiques souvent importantes sur les dérivés listés

- La taille des bulles représente les **revenus des acteurs au niveau monde en 2013**
- Les revenus d'ICE et BATS Chi-X sont estimés
- Les revenus de SIX sont présentés hors pôle « Services de paiement »
- Sur l'axe « couverture produits », la couverture des dérivés OTC est pondérée à x2, pour refléter l'importance relative du segment.

Axes de développements potentiels d'Euronext post-IPO

Euronext dispose d'atouts solides pour envisager des scénarios de développements futurs

Couverture marché d'Euronext

Euronext se concentre désormais sur les actions, les ETFs et dans une moindre mesure les dérivés listés

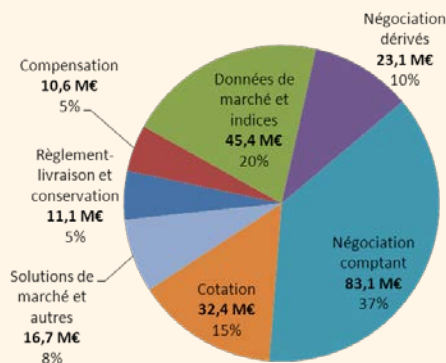
Résultats au 1^{er} semestre 2014

Des résultats encourageants, en ligne avec les engagements d'IPO

Plusieurs stratégies de développements possibles

	Comptant	Dérivés listés	Dérivés OTC
Exécution			
Compensation			
Settlement			
Listing / Enternext		N/A	N/A
Technologie			

- Indices actions majeurs en Europe
- Lancements importants de nouveaux contrats (dérivés listés)
- Accord historique avec LCH.Clearnet renouvelé pour la compensation du comptant et des dérivés listés
- Lancement réussi d'Enternext au printemps 2013
- Licence perpétuelle & gratuite pour l'utilisation d'UTP



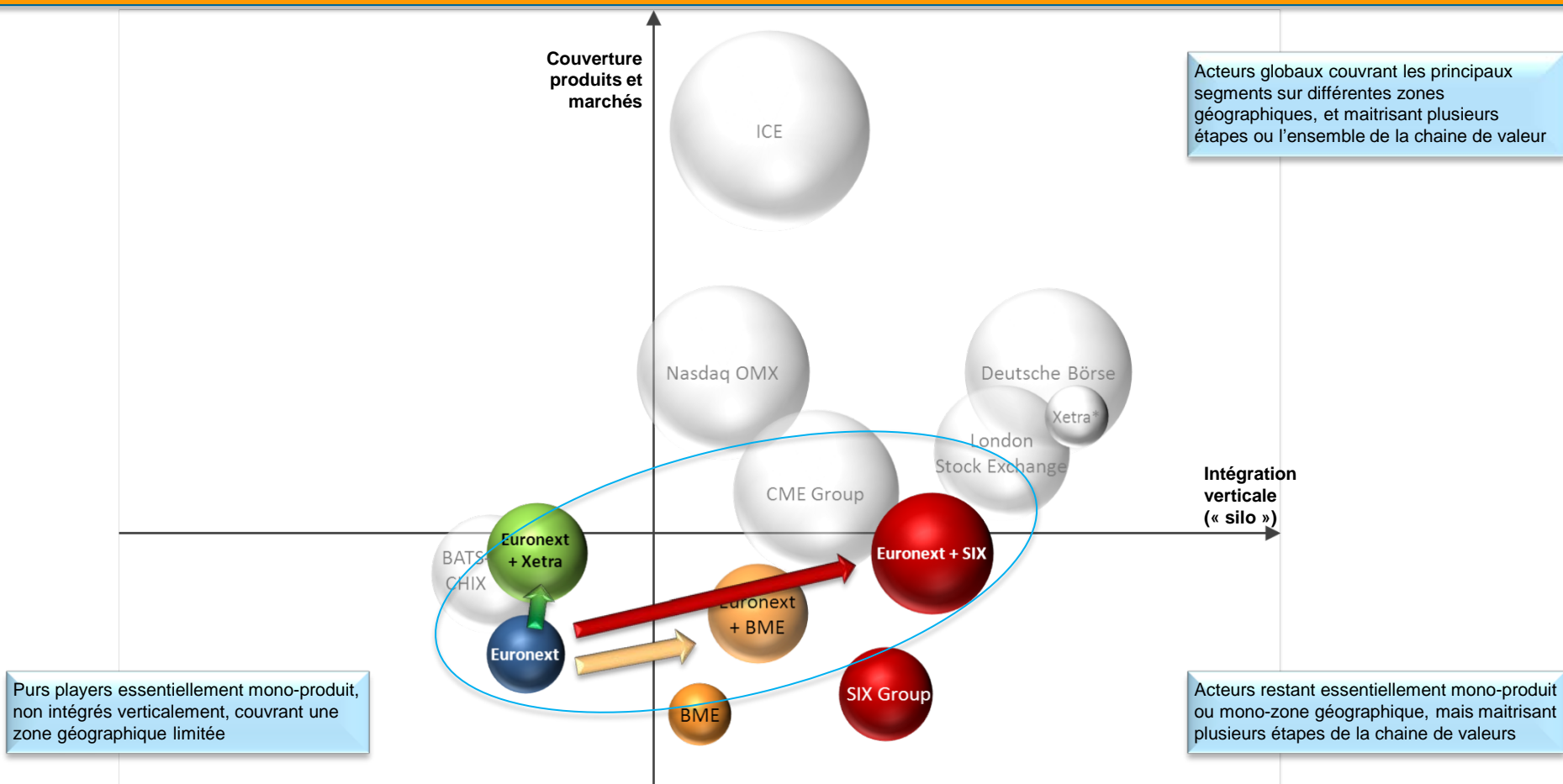
Répartition des revenus d'Euronext au premier semestre 2014 (222,5 millions d'euros)

Légende

Inexistant ou très faible sur le segment Présent très fortement sur le segment

- Augmenter la rentabilité** en continuant à maîtriser sa base de coûts tout en augmentant ses volumes
- Elargir horizontalement l'offre** en cherchant à s'étendre sur d'autres classes d'actifs, par exemple sur l'exécution de dérivés OTC
- Elargir verticalement l'offre** en cherchant à recréer à terme une capacité de compensation
- Elargir la couverture pays** en capitalisant sur l'expérience réussie de la création d'Euronext

Scénarios de croissance externe : Et si on rêvait ?



- La taille des bulles représente les **revenus des acteurs au niveau monde en 2013**
- Xetra représente une extrapolation de l'activité Deutsche Börse pour le cash uniquement. Ses revenus sont estimés. Sa position sur le graphe ne correspond pas à son positionnement « stand-alone », mais représente son appartenance au groupe Deutsche Börse.
- Les revenus d' ICE, BATS Chi-X et Xetra, ainsi que des nouveaux ensembles (Euronext + BME / SIX / Xetra) sont estimés
- Les revenus de SIX sont présentés hors pôle « Services de paiement »
- Sur l'axe « couverture produits », la couverture des dérivés OTC est pondérée à x2, pour refléter l'importance relative du segment.

Evolutions stratégiques des CSDs en Europe

Les CSDs vivent aujourd'hui des évolutions majeures qui vont se poursuivre


Une pression importante dès maintenant...

- **Mise en œuvre des évolutions liées à Target 2 Securities pour 24 CSDs européens**
 - Un calendrier désormais très rapproché : juin 2015 pour la vague 1, mars et septembre 2016 pour les vagues 2 et 3
- **De nouveaux entrants sur le marché des CSDs**
- **Des évolutions significatives dans les offres**
 - Enrichissement du nombre de liens entre les CSDs européens et développement des offres dans une logique de type Global Custody sur toute la zone T2S
 - Enrichissement des offres de gestion du collatéral
- **Une évolution du périmètre des clients dans le prolongement des réflexions autour de T2S**
 - L'harmonisation des pratiques de marché et les perspectives de réduction des coûts associées rendent la participation directe dans certains marchés attractive pour les acteurs multi-locaux
 - A l'opposé, certains clients locaux s'interrogent sur la possibilité de centraliser leur activité auprès d'un unique CSD

... des évolutions encore plus significatives à venir avec le règlement CSD

Le règlement CSD, mis en œuvre à partir de début 2016, aura des impacts importants :

- **Accroissement de la concurrence**
- **Challenge des modèles économiques**
 - Un risque d'effet d'éviction pour les CSD de petite et moyenne taille
 - Des opportunités d'acquisition pour les principaux CSDs, mais aussi une évolution probable de la répartition des revenus
- **Revue des processus et des services**
 - Suivi de l'exécution des buy-ins sur l'OTC, offres de prêt-emprunt, suivi des suspens et systèmes de pénalités associés...
- **Structure capitalistique**

 **Des questions importantes restent en suspens sur l'évolution du métier de conservation en Europe**



- **Quels clients demain, et quel poids des liens inter-CSD dans l'activité ?**
- **Quelle évolution pour la circulation des titres, tant pour les Eurobonds que pour les titres domestiques ?**
- **Comment évolueront les coûts des CSDs et leurs facturations ?**

Actualité des infrastructures de marché et positionnement stratégique des différents acteurs

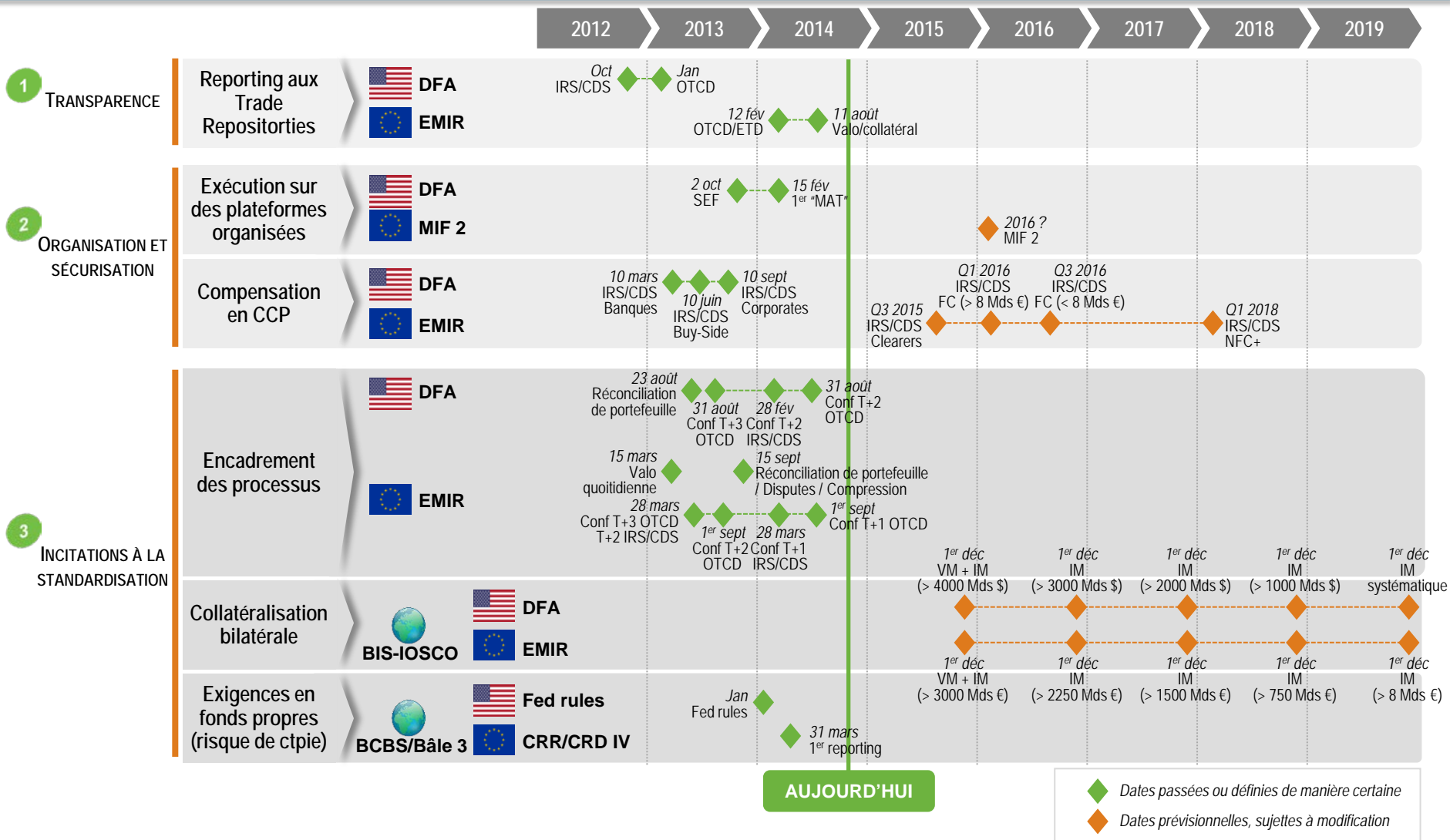
Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

Jean-Baptiste Coiffet,
Associé

Equinox-Cognizant

Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

La transformation des marchés dérivés OTC : une mise en œuvre par étapes, d'abord aux Etats-Unis puis en Europe



Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

Une montée en puissance de l'exécution électronique et du clearing, aux Etats-Unis dans un 1er temps

USD bio	Outstanding notional (1)	%age compensé en CCP
Taux	584 364	46% (2)
CDS	21 020	19% (2)
Change	70 553	1% (3)
Actions	6 560	0% (4)
Mat. premières	2 206	10% (4)
Autres	25 480	0% (4)
Total	710 183	38%

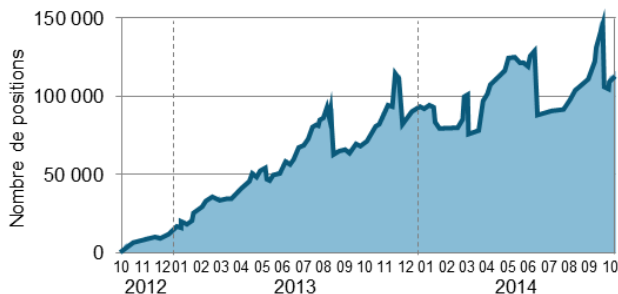
- (1) BIS (décembre 2013)
(2) FSB 7th Progress Report on OTC Derivatives Reforms (février 2014)
(3) Volumes compensés sur ForexClear (août 2014)
(4) BIS Macroeconomic Assessment Group Derivatives (août 2013)

Les obligations de clearing en CCP, effectives depuis 2013 aux US, ont soutenu le développement des montants compensés

- En février 2014, 46% des dérivés de Taux (vs. 42% en février 2013) et 18% des CDS (vs. 11% en février 2013) sont compensés en CCP
- Le développement de l'activité est surtout marqué sur le « client clearing » (+80% sur LCH.Clearnet SwapClear entre août 2013 et août 2014)

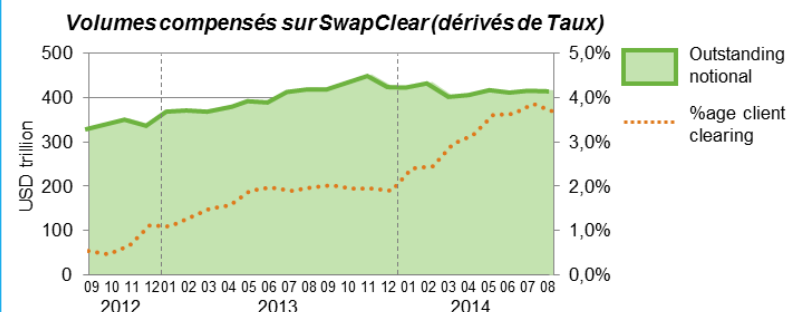
- Aux US, les volumes traités sur les Swap Execution Facilities ont également crû très vite depuis début 2014**
 - 2000 Bio \$ de notionnel (dont 90% sur les Taux) sont traités chaque semaine sur les SEFs [source : FIA SEF Tracker]
 - Les SEFs agrègent 50% des montants notionnels traités sur IRS, et 66% sur CDS [source : ISDA SwapsInfo]
- Désormais, la tendance est à la recherche de solutions d'optimisation des collatéraux mobilisés pour le clearing**
 - Offres de cross-margining listés / OTC (e.g. Eurex, CME)
 - Accélération de la futurisation des swaps (e.g. CME)

VOLUMES DE DELIVERABLE SWAPS FUTURES EN USD TRAITÉS SUR CME Open interests

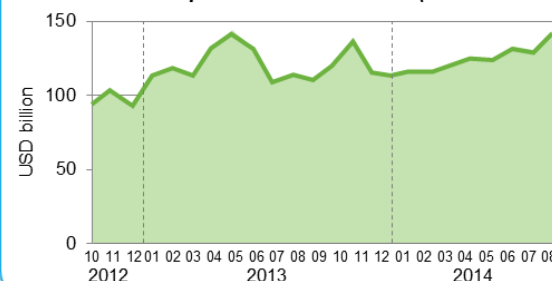


Source : CME

EVOLUTION DES VOLUMES OTC COMPENSÉS PAR LCH.CLEARNET



Volumes compensés sur ForexClear (dérivés de Change)



Source : LCH.Clearnet
Le processus de novation donne lieu à un double comptage des montants notionnels de la transaction originale

Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

Le reporting aux Trade Repositories : point d'étape et perspectives quelques mois après l'entrée en vigueur en Europe

QUE S'EST-IL PASSÉ CES DERNIERS MOIS ?

- Effective aux Etats-Unis en 2013, l'obligation de reporting est **entrée en vigueur en Europe les 12 février** (transactions) et **11 août** (valorisations et collatéral) derniers
- En Europe, le reporting aux Trade Repositories (TRs) concerne toutes les opérations effectuées sur les marchés dérivés (**OTC et ETD**), dans un délai d'une journée (**J+1**)

AUJOURD'HUI, UN 1^{ER} DÉFI : LA QUALITÉ DES DONNÉES

- Réalisée dans des délais courts, la mise en œuvre du reporting s'est faite avec un **niveau variable de qualité des données**
- Pour résoudre ce problème, l'ESMA a demandé aux TRs de mettre en place au **1^{er} décembre 2014** des **règles de validation des données de « niveau 1 »**
 - Alignement des champs obligatoires sur les exigences de l'ESMA
 - Standardisation des formats de données (e.g. UTI / USI)
- Enfin, les **données publiques des TRs** sont peu exploitables

UN ENJEU MAJEUR POUR DEMAIN : L'AGRÉGATION DES DONNÉES

- Le marché des TRs se caractérise par une **forte fragmentation**
 - Près de 25 plateformes « live » ou en projet au niveau mondial, dont 6 homologués par l'ESMA en Europe
 - Une absence d'interopérabilité entre TRs (formats de données différents)
- Pour donner aux régulateurs d'avoir une vue globale, un rapport du FSB (sept. 2014) recommande **une plus grande capacité d'agrégation des données cross-TR** (vers un TR unique ?)
- Enfin, une coordination accrue entre régulateurs est nécessaire pour promouvoir des **normes globales d'identification** (eg UTI)

12 février 2014

Reporting des transactions OTC/ETD, toutes classes d'actifs

11 août 2014

Reporting des valorisations et des montants de collatéraux

13 mai 2014

Fin du backloading des transactions exécutées avant le 16 août 2012

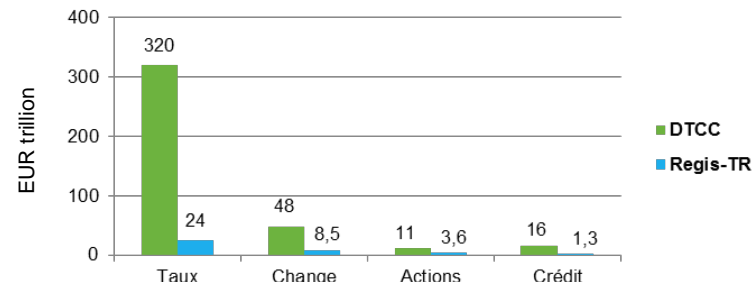
12 février 2017

Fin du backloading des transactions échues avant le 12 février 2014

PANORAMA DES TRADE REPOSITORIES

	Region	IR	CR	FX	EQ	CO
DTCC-DDR	US	✓	✓	✓	✓	✓
ICE Trade Vault	US		✓	✓		✓
CME	US	✓	✓	✓		✓
Bloomberg SDR	US	✓	✓	✓	✓	✓
DTCC- GTR	EU / UK	✓	✓	✓	✓	✓
REGIS-TR	EU / LUX	✓	✓	✓	✓	✓
CME TR	EU / UK	✓	✓		✓	✓
ICE Trade Vault	EU / UK	✓	✓		✓	✓
LSE Unavista	EU / UK	✓	✓		✓	✓
KDPW	EU / PO	✓	✓	✓	✓	✓

Comparaison des montants notionnels OTC sur DTCC et Regis-TR en Europe

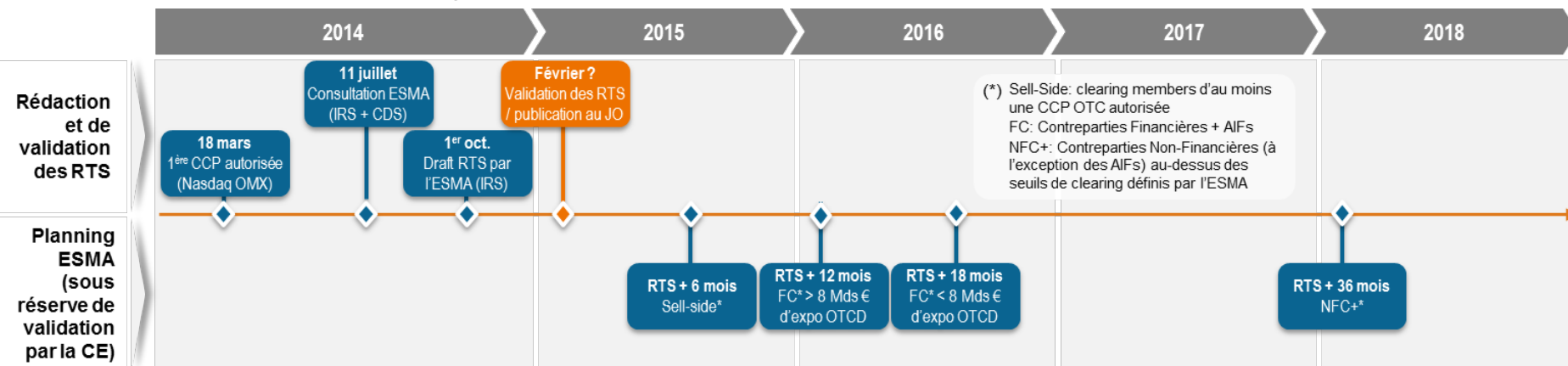


Source : DTCC (au 4 juillet 2014) et Regis-TR (au 15 août 2014)

Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

La compensation en CCP des dérivés OTC : un périmètre d'instruments et un phasing de mise en œuvre qui se précisent en Europe

- **L'ESMA a publié le 1^{er} octobre dernier un draft de standards techniques (RTS), qui définissent un périmètre de produits de Taux devant être compensés dans un 1^{er} temps, ainsi qu'un phasing de mise en œuvre par participant**
 - La Commission Européenne doit valider – ou à défaut amender – ces standards techniques au plus tard le 1^{er} janvier 2015, pour publication au Journal Officiel en février 2015 (à confirmer)
 - Les draft RTS pour le clearing des CDS sont attendus de manière imminente



DE GRANDES INCERTITUDES LEVÉES QUANT AUX OBLIGATIONS EMIR...

- Une obligation qui couvre au démarrage 4 familles de **produits de Taux** (IRS, OIS, basis swaps, FRA en EUR, GBP, JPY et USD) et 2 types de **CDS sur indices** (iTraxx Europe Main & Crossover)
- Une **entrée en vigueur progressive** par type de participant à partir de mi-2015, le gros des clients Buy-Side étant impacté à partir de Q1 2016
- Un impact finalement réel du « **frontloading** » des opérations
- Une exemption renouvelée jusqu'en 2017 pour les **Fonds de Pension**

... MAIS DES QUESTIONS TOUJOURS OUVERTES POUR L'INDUSTRIE

- Quels défis et contraintes le **frontloading** va-t-il poser ?
- Quelles seront les obligations et le phasing de **clearing des NDFs** (ouvrant la voie à la compensation du Change) ?
- Quand et selon quelles modalités la CE va-t-elle **reconnaître les réglementations équivalentes** hors UE (dont DFA) ?
- Pour quel type de **ségrégation des actifs en CCP** le Buy-Side va-t-il opter en majorité ?
- Quelles possibilités de **clearing indirect** sont-elles à prévoir ?
- Sur quel périmètre de **CCPs autorisées** sous EMIR le clearing va-t-il démarrer (e.g. incertitude pour ICE Clear Europe) ?

Actualité de la transformation des marchés dérivés OTC

Dérivés OTC non-compensés en CCP : vers une collatéralisation quotidienne systématique à partir de décembre 2015

Des obligations définies au niveau mondial par BCBS-IOSCO, et applicables dès décembre 2015

Echange de Variation Margin

- **Echange quotidien de VM obligatoire à partir du 1^{er} décembre 2015**, sur toutes les transactions OTC non-compensées
- **Echange d'IM obligatoire à partir du 1^{er} décembre 2015**, sous condition de seuil de notionnel cumulé sur les positions dérivés OTC

Echange d'Initial Margin

	Déc. 2015	Déc. 2016	Déc. 2017	Déc. 2018	Déc. 2019
UE*	€ 3 000 mds	€ 2 250 mds	€ 1 500 mds	€ 750 mds	€ 8 mds
US	\$ 4 000 mds	\$ 3 000 mds	\$ 2 000 mds	\$ 1 000 mds	Ø

(*) Draft RTS de l'ESA, 14 avril 2014

- **Franchise de 50 millions d'€ maximum** appliquée à l'IM
- **Deux méthodes de calcul d'IM** possibles : standard ou avancée

Exemptions

- **Exemption pour les NFC-**
- **Exemption pour les transactions intragroupes**
- **Minimum Transfer Amount (MTA) de 500 k€ maximum** pour l'échange d'IM et de VM (cumulé)
- **Ségrégation du collatéral reçu des actifs propres**
- **Pas de réhypothécaion du collatéral**
- **Niveaux de haircuts standards**

Gestion du collatéral

Des défis métier et opérationnels pour l'industrie

Sourcing du collatéral

- Augmentation des **montants de collatéraux** éligibles à trouver
- **Impact en risque / liquidité** sur les opérations, et donc sur leur **pricing**
- Définition de la **méthode de calcul d'IM** (standard vs. interne)
- Définition chaque année par chaque acteur de son **éligibilité ou non à l'échange d'IM** (en fonction du notionnel moyen sur la période juin / août)

Complexité opération- nelle

- Augmentation du **nombre de mouvements de collatéral**
- Définition de **modalités opérationnelles de calcul d'IM** en modèle interne permettant de limiter le nombre de disputes (*Standard Initial Margin Model* de l'ISDA, solutions de marché)
- Mise en place de la ségrégation du collatéral reçu (8000 nouveaux comptes en 2015, selon l'ISDA)

Revue des contrats

- **Revue et adaptation des CSA existants** à la nouvelle réglementation (MTA, fréquence de valorisation, matrices d'éligibilité...)
- Mise en place de **nouveaux CSA** pour couvrir les opérations non-collatéralisées (aujourd'hui, 10% des volumes OTC non-compensés ne s'appuient pas sur un CSA)

Le nouveau positionnement d'Euronext

Anthony Attia, Président Directeur Général, **Euronext Paris**

Remplacé par

Eric Forest

Président Directeur Général

EnterNext

EnterNext, nouveaux services pour les corporates et les investisseurs

Eric Forest

Président Directeur Général

EnterNext

Quelles perspectives pour LCH.Clearnet ?

Christophe Hémon
Directeur Général
LCH.Clearnet S.A.

Membre du Conseil d'administration
AFTI

○ EMIR achievements:

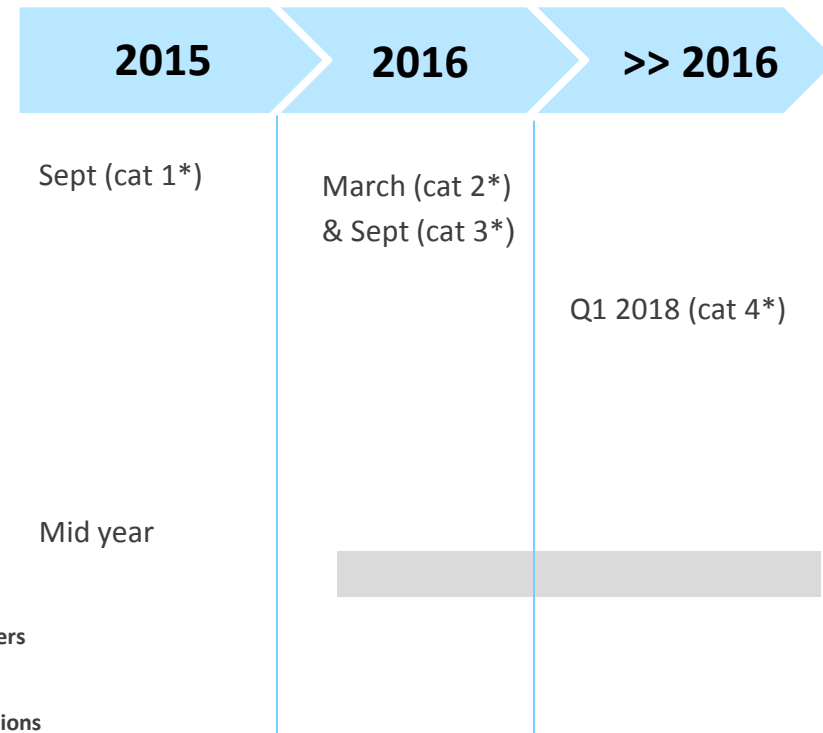
- ✓ EMIR Reauthorization for LCH.Clearnet SA dated 23 May 2014
- ✓ New College of Regulators in place
- ✓ Key evolutions:
 - Segregation & Portability: Clearing Members account structures migration
 - Default Funds restrike: a robust protection framework for Clearing Members with LCH.Clearnet SA capital engagement and “cover 2” approach
 - Slight changes in Risks framework
 - Reporting to TR fully undertaken

○ CDS clearing obligation:

- ✓ Regulatory Technical Standards published to Official Journal (final rules submitted by ESMA in Nov 14)
- ✓ Clearing obligation entering into force (OTC products excluding Forex)

○ EMIR2 ?

- ✓ ESMA to review regulation and report to Commission
- ✓ Submission for further regulation proposals to Parliament and Council



Listed Derivatives, Commodities and Cash (1 on 2)

Strong partnership with Euronext :

- Five years contractual agreements (till end 2018), with a comprehensive governance for both Cash Equity and Listed Derivatives business lines:
 - ✓ Operational, Projects & Steering Committees
- Common interest in:
 - ✓ A more joint-up client approach
 - ✓ Impressive product roadmap, especially on Listed Derivatives:
 - ✓ In 2014, Rapeseed Complex, Southern Bank Index, Funds, Single Stock Futures on Euronext and € denominated underlyings, ... (more than 300 new products launched!)
 - ✓ Perspective for 2015 : Single Stock Futures on a set of currencies other than €, ...

Listed Derivatives, Commodities and Cash (2 on 2)

Service enhancements /adaptations:

- Infrastructure (2014):
 - ✓ T+2 switchover
 - ✓ NBB SSS adaptation to T2S
- Service:
 - ✓ Fine tuning on Segregation & Portability
 - ✓ Reporting enhancements (risk reports on add-ons)
 - ✓ Web-based interface for collateral management (CMS)
- Risk framework for Equities and Listed Derivatives: study for portfolio optimization, in respect of LCH.Clearnet's risk appetite and EMIR limits
- Opportunities for further markets and services extensions will be studied in the perspective to extend the scope of services or the community of markets served.

CDS Road Map

Q3 / Q4 2014

- **Mandatory & Regulatory achievements**

- Successfully delivered changes to support 2014 ISDA Definitions

2015 Focus

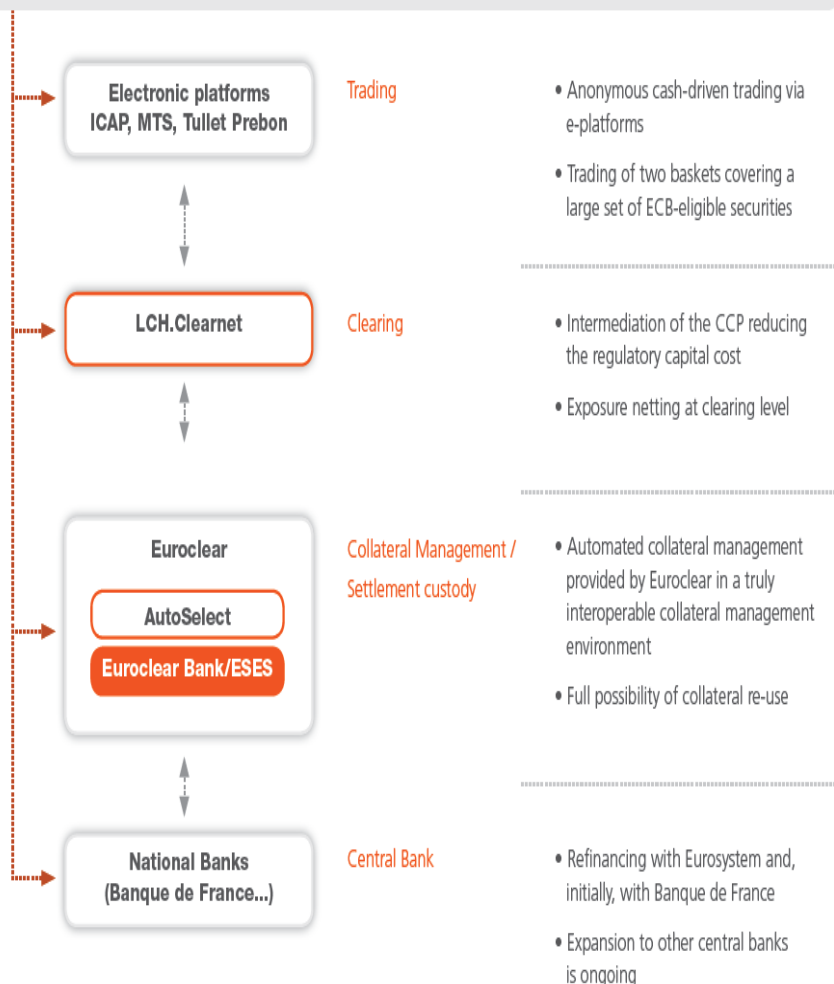
- **Improving dealer liquidity**

- IDB & middleware liaison
 - Improvement of collateral management

- **Product & service enhancements to better match market demand**

- **For clients:**
 - Additional account structure
 - Product expansion
 - Connection to Trade sources
 - **For members:**
 - Risk improvements
 - Product expansion
 - Service performance & control improvements

€GCPlus Clearing participants



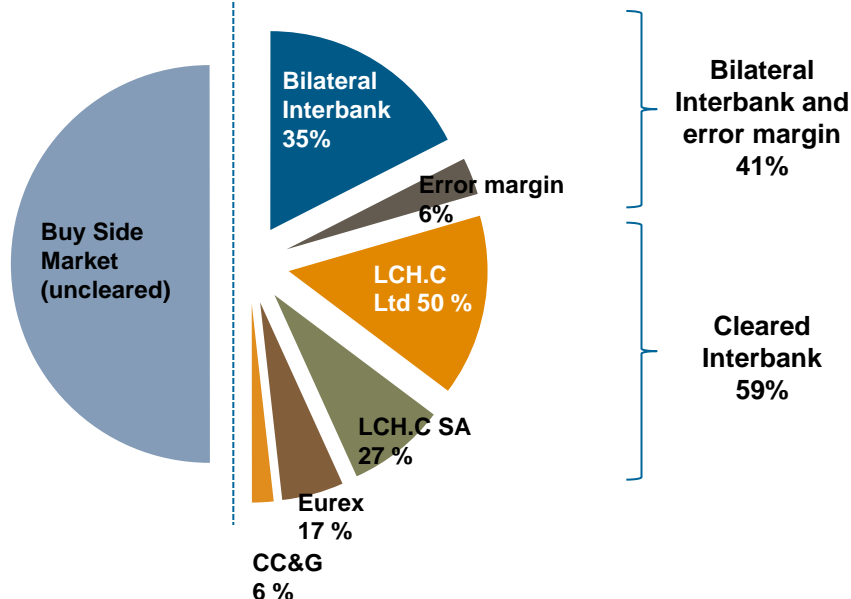
Perspectives / Actions

- Pro active marketing and sales actions, combined with simplified on-boarding process and additional associated services (simulation tools for traders, ...)
- Direct adhesion of « special members »
- Fine tuning of the clearing service :
 - ✓ Widen the scope of eligible assets (Austria, Greece, Ireland...) then Spain.
 - ✓ Reinforce intra operability,
 - ✓ Study extension of ESES cut-off times,
 - ✓ Extend maturity of underlying repos,
 - ✓ Re-assessment of minimal Default Fund contribution,
- Consider Euro GC+ service extension to other currencies than € for cash coverage or even USD baskets

Estimated Total European Fixed Income Repo Market : € 114bn (source ICMA 2013)

Estimated Buy Side
Repo Market : € 557bn

Estimated Interbank
Repo Market : € 557bn



Perspectives :

- Capture the current uncleared Buy-Side Repo Market (estimated at €4.5trn)
- Development of Client Clearing framework with Members without impacting existing Members' relationships
- Provide clients with Balance Sheet netting & robust intra-day margining framework
- Financial Stability Board likely to mandate haircuts for Bank to Client Repo trades as part of Shadow Banking Review (reporting and transparency mandates) due Q1'15
 - Vote by Q1 2015 regarding
 - reporting obligation to DTR
 - Transparency obligation (collateral re-use)
- Secured lending more capital efficient than unsecured lending under Basel III
- Ongoing works with
 - **Sell side** to design the business model
 - **Buy side** to test their appetite

○ Regulation

- ✓ MIFID2 & MIFIR: access rights (trading to clearing, clearing to trading, indices)
- ✓ New corporate actions standards: H2D/HDR...
- ✓ CPMI-IOSCO re. Recovery & Resolution for CCPs
- ✓ CSD Regulation, 2 points of attentions:
 - Fining } ESMA will publish RTS mid December and organise consultation
 - Buy In

○ **ECB Stress Test:** LCH.Clearnet SA passed the recent stress tests conducted by the European Central Bank (ECB) and European Banking Authority (EBA)

○ T2S Project

- ✓ DCP status chosen by LCH.Clearnet SA
- ✓ Ongoing design & developments of required adaptations
- ✓ Clearing Members consultation/information on several topics:
 - ✓ Management of non guaranteed securities
 - ✓ Management of the non clearable trades
 - ✓ Extensive usage of partialing and auto-collateralisation (when possible)
 - ✓ No more shaping offered by Monte Titoli (wave1) but careful monitoring of settlement efficiency and collateral implications
 - ✓ To allow “hold & release” possibility for cleared settlement instructions?
 - ✓ As of when offering the free choice of settlement location to members? (issuer CSD or investor CSD?)

Quelles perspectives pour Euroclear ?

Brigitte Daurelle

Secrétaire Générale

Euroclear France

Our clients' needs set our priorities

- Target2-Securities will generate significant changes in the industry with a rebalancing between commercial and central bank money
- Cost pressure and the quest for operating efficiency are driving market participants to consolidate and rationalise market access
- Industry regulation and risk diversification are driving the need for greater transparency, mobility of collateral and direct access to liquidity
- The CSD regulation will further open up the CSDs world and contribute to change the landscape, including for the issuers community

T2S is coming soon...



T2S for our clients

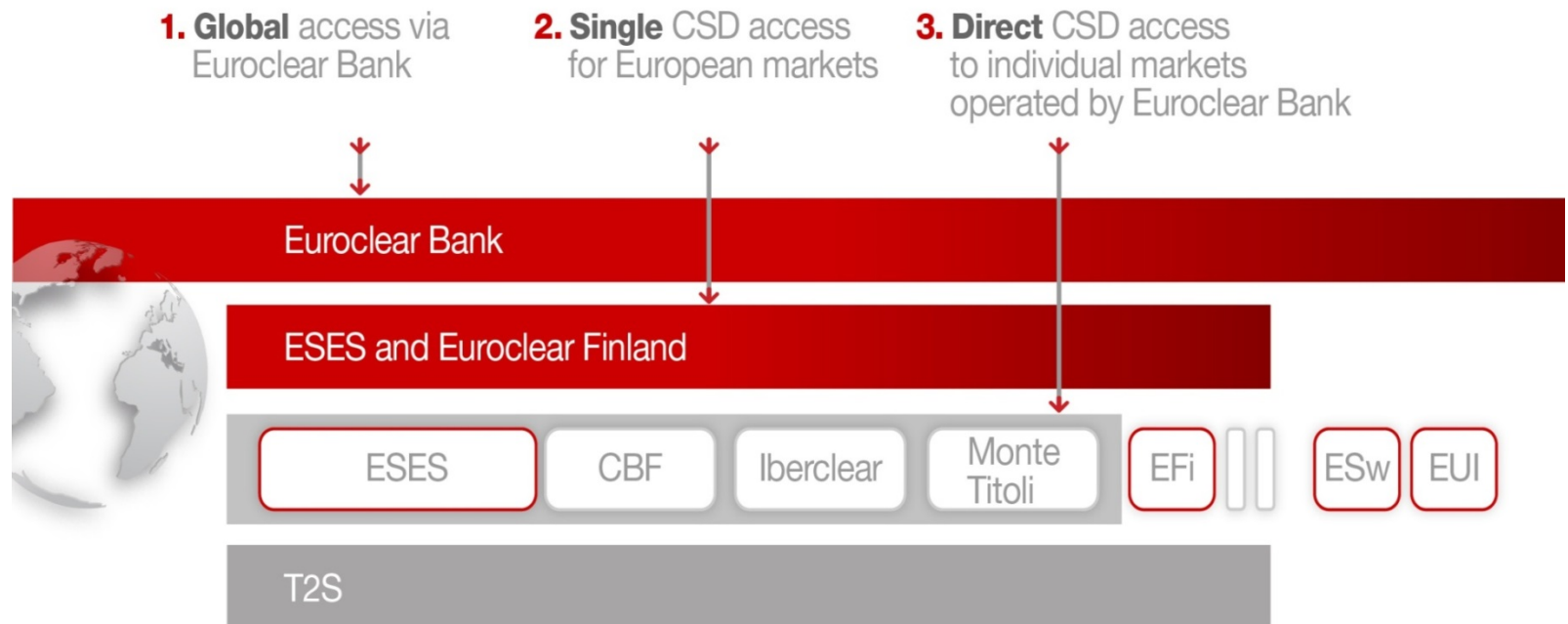
Business opportunities

- Optimise liquidity needs
- Rationalise networks
- Access new markets



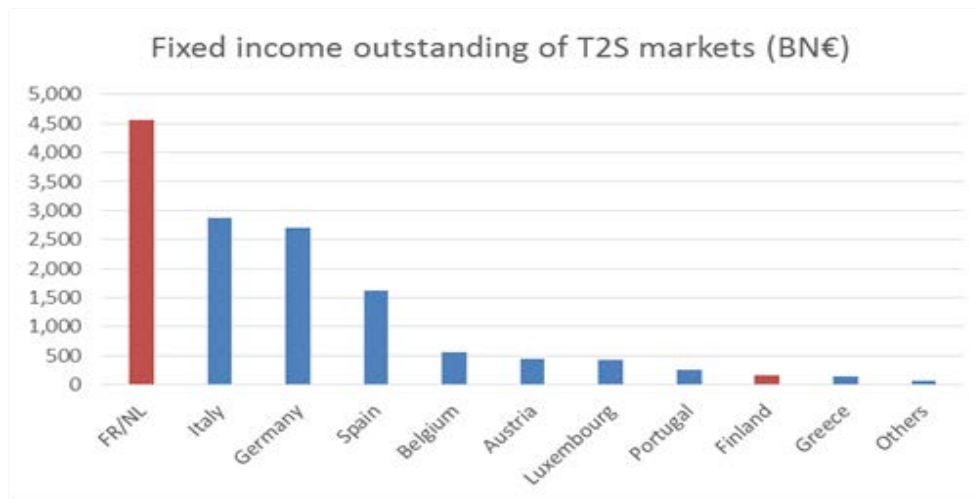
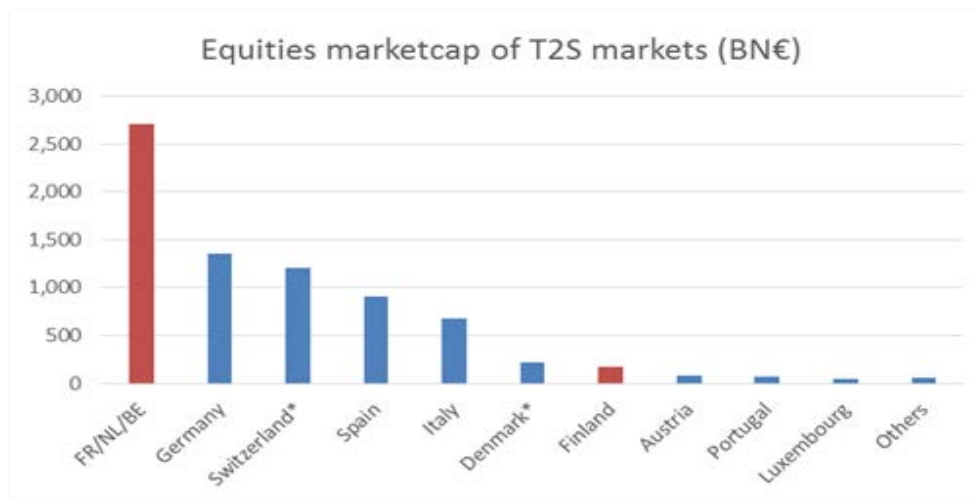
T2S made easy

3 ways to access



Issuer CSD

Protect and grow



ESES Single access

Collateral services



Collateral Highway

- An open architecture with access to all features including AutoSelect, Open Inventory sourcing and full re-use
- Optimising and mobilising a single pool of collateral across time-zone and location
- Access to
 - more than 90 central banks and major CCPs
 - essential collateral

Europe's CSD landscape

ECSDA members



Beyond T2S

Living with uncertainty



Axes projet du Comité pour la Place Financière de Paris 2020

Arnaud de Bresson, Délégué Général, Paris Europlace

Remplacé par

Alain Pithon

Secrétaire Général

Paris Europlace