

Le point sur la transposition des standards OST européens en France

ÉDITORIAL

Le 19 mars 2018, la Place française traitera progressivement ses opérations sur titres (OST) électives « à la mode » des recommandations européennes. Ce sera le 3^e épisode d'un feuilleton à suspense qui dure depuis 2013 et dont le dénouement est dorénavant attendu pour l'automne 2018.

Cette dernière phase est rigoureusement suivie par les membres de T2S, la plateforme de règlement livraison de l'Eurosystème, que le marché français a rejoint il y a maintenant plus d'un an.

Elle s'inscrit aussi dans le suivi de la transposition de la Directive Droits des Actionnaires (« SRD 2 ») entrée en vigueur le 10 juin dernier. Les dispositions de cette dernière sont généralement perçues par les teneurs de comptes conservateurs sous le seul angle des Assemblées Générales alors qu'elles touchent aussi le champ des opérations sur titres. Du reste, les actes de mise en œuvre qui doivent être rédigés avant le 10 septembre 2018 prévoient de s'inscrire dans la lignée des standards définis par le Corporate Actions Joint Working Group en 2009 et amendés en 2012.

Ce contexte particulièrement structurant est à rappeler au moment mêmes de cette phase finale où les efforts de chacun se concentrent sur la bonne tenue de tests qui s'annoncent intenses et la gestion des derniers ajustements qui surviennent toujours dans de ce type de projets.

Le 19 mars 2018 est notre rendez-vous. Il nous permettra de faire basculer la Place dans un environnement conforme aux enjeux de la levée des barrières Giovannini, au moment même où, ces dernières seront reléguées au passé en devenant les barrières de l'EPTF (European Post Trade Forum). ■

Pierre Colladon
Chargé d'Affaires Stratégiques chez Société Générale Securities Services, Animateur du Comité de Pilotage de Place AFTI

ÉTAT D'AVANCEMENT

Le projet de transposition des Standards Européens sur le traitement des opérations sur titres (OST) pour le marché Français entre dans sa phase finale.

Après une année 2016 essentiellement focalisée sur T2S, l'année 2017 est consacrée à la préparation de la mise en œuvre des futurs process OST.

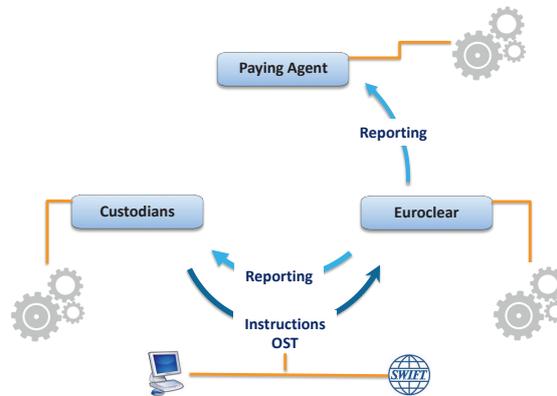
En effet le planning d'implémentation est désormais figé et les OST à options pourront commencer à être traitées en conformité avec les pratiques internationales à compter du 19 mars 2018.

Ainsi le début d'année a-t-il été consacré à la déclinaison par les groupes de travail des différents cas de tests de Place qui doivent permettre de valider, tant les composants techniques développés par l'ensemble des acteurs pour supporter les changements de format et de flux d'échange d'information imposés par les Standards Internationaux, que les évolutions nécessaires des procédures de Place entre établissement ou interne chez chacun.

Car ces évolutions, impliquent des transformations majeures pour la Place.

Techniques

Les médias et format d'échanges d'information vont évoluer, tant pour les données transitant via les flux STP (messages ISO) que pour les outils proposés par le CSD.

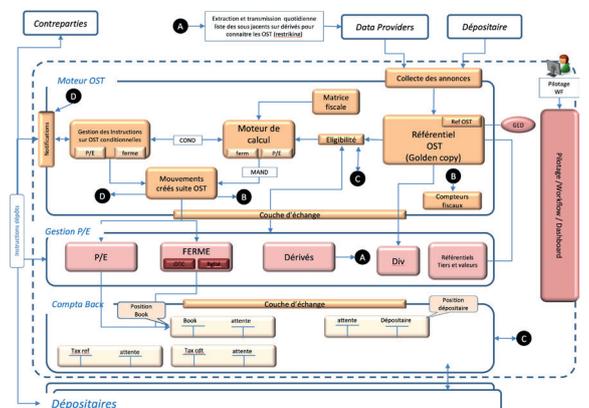


Organisationnels

- Le circuit de transmission des instructions de participation à une OST va être radicalement modifié.
- Les délais de traitement des OST vont être optimisés.

Opérationnels

L'évolution des modalités de transmission des instructions et de leur traitement va nécessiter une adaptation de l'organisation des back-offices, chez les centralisateurs et les teneurs de comptes, et la revue des procédures opérationnelles.



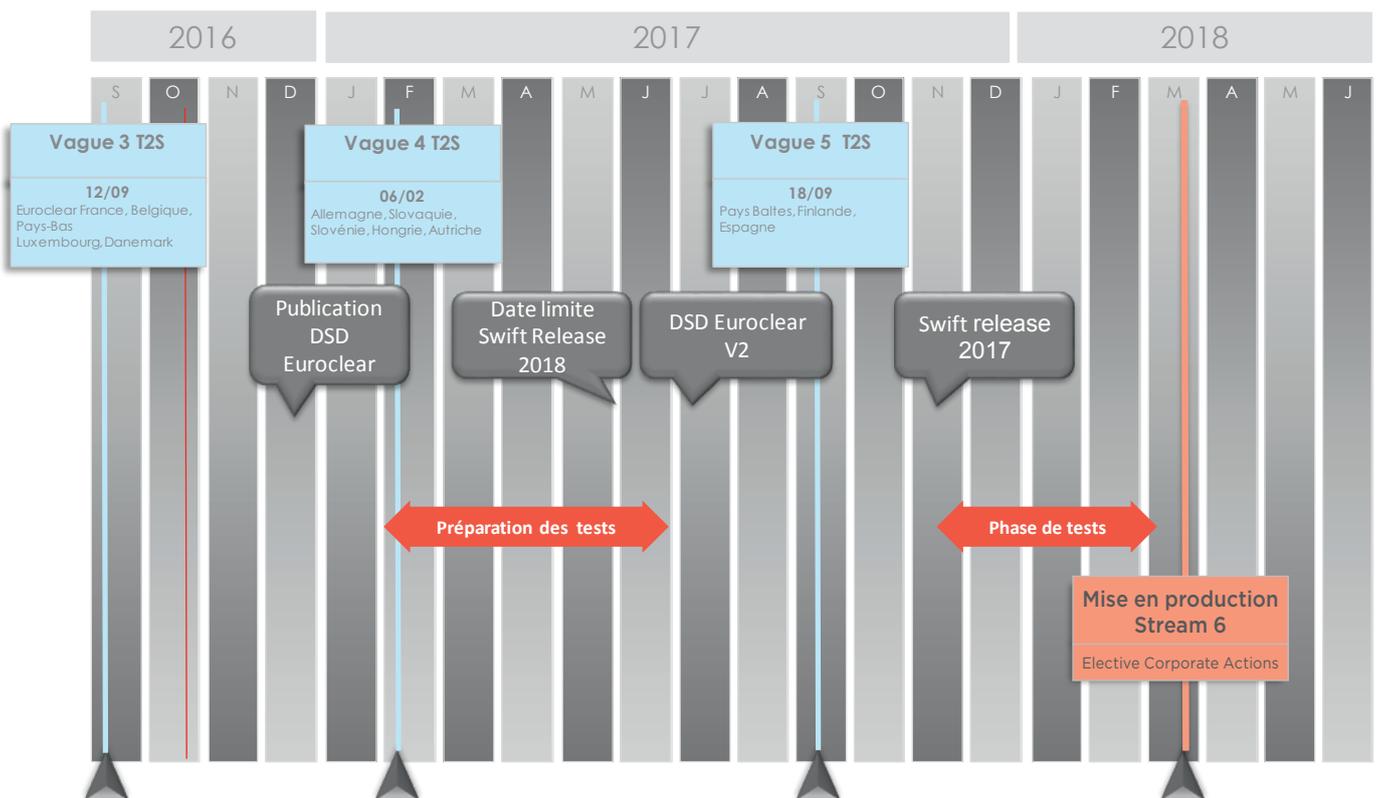
Afin que ce projet de Place, où l'interdépendance des différents acteurs est forte, il est essentiel que chacun soit prêt pour aborder les prochaines étapes dans des conditions optimales. ■

MACRO-PLANNING DE PROJET

La publication fin décembre 2016 par Euroclear des spécifications fonctionnelles relatives au Stream 6 (ESES DSD - Elective corporate actions v1) puis dans sa seconde version au cours de l'été 2017, fige le périmètre fonctionnel sur lequel les travaux de préparation de la mise en œuvre de la seconde phase de l'implémentation des Standards sur OST s'effectue.

Ces travaux s'articulent autour des tests de Place (définition des cas, préparation des éléments de connectivité, validation des référentiels) et de leur exécution. Parallèlement les travaux de conduite du changement et de préparation à la migration (élaboration des pratiques de marché, formation et validation des conditions de la migration) seront menés.

La mise en œuvre de la seconde phase des Standards s'effectuera en mars 2018. Cette mise en œuvre ne se traduira pas par une bascule de type Big-Bang, mais par une montée en charge progressive des nouvelles OST vers les Standards Européens. ■



FORMATION

Plus que jamais le dispositif d'accompagnement au changement est maintenu, au travers notamment d'une **formation labellisée « formation de Place » conçue par onepoint.**

Cette formation donne une vision précise du projet et de ses enjeux permettant ainsi de rapidement évaluer les impacts de la réforme sur les métiers et les systèmes d'information.

Elle se déroule sur une journée présentant les impacts de la réforme sur les process, métiers et les organisations

Plusieurs sessions de formations sont proposées en **interentreprises**, sur les dates suivantes:

- 10 novembre 2017
- 24 novembre 2017
- 8 décembre 2017
- 21 décembre 2017
- 18 janvier 2018
- 2 février 2018

D'autres sessions peuvent cependant être organisées **à la demande** des établissements.

N'hésitez pas à vous rapprocher des services concernés pour vos besoins en formation:

Renseignements & Inscriptions:

onepoint.

academy@groupeonepoint.com

<https://academy.groupeonepoint.com/>

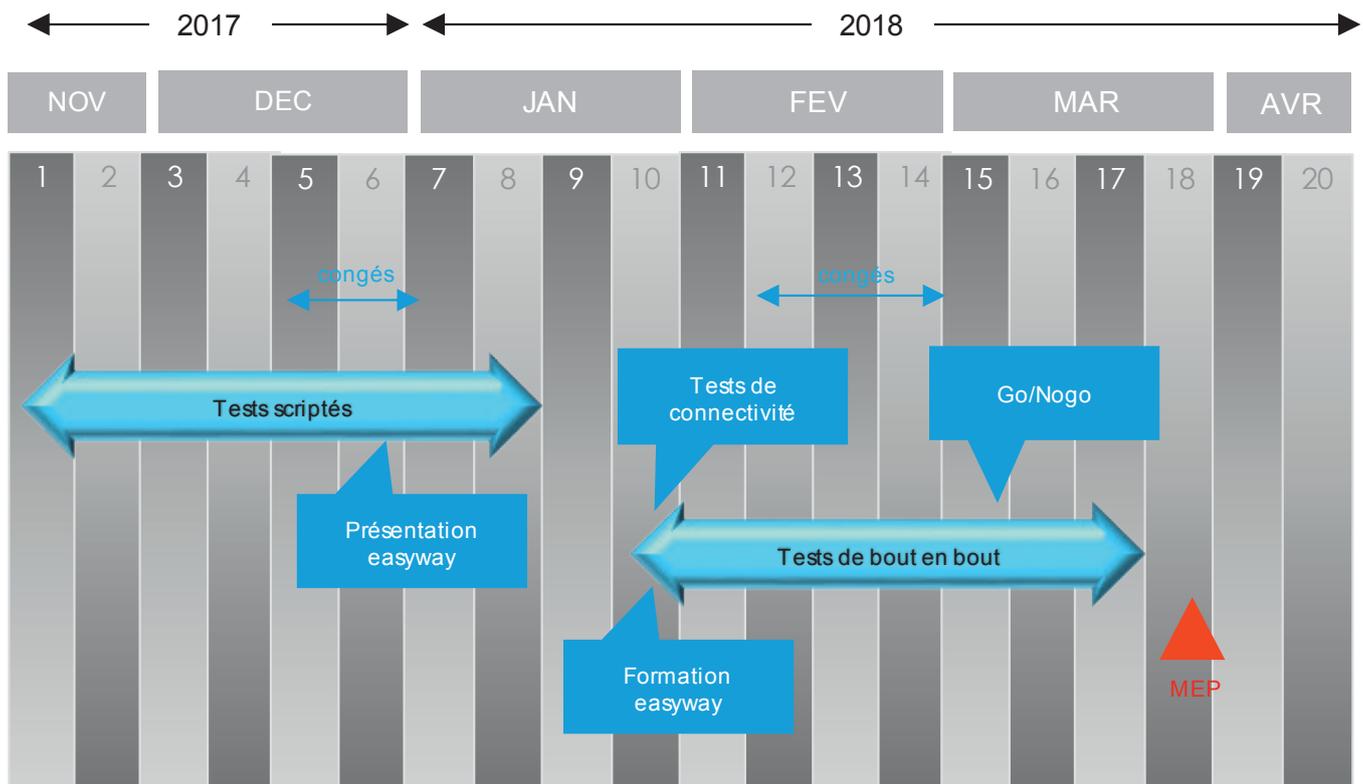
FOCUS SUR L'ORGANISATION DES TESTS DE PLACE

L'exécution des tests de Place s'effectuera en deux temps. Une première période de tests dits « Scriptés » permettra de valider sur quelques scénarios le format des mes-

sages « Custody » échangés avec Euroclear pour les OST électives. La seconde période se déroulera dans une configuration similaire à celle de production, et permettra de

valider l'échange des flux, les traitements et les procédures sur ces catégories d'OST.

Macroplanning de mise en œuvre



Tests Scriptés

Cette phase de tests se déroule du 20 novembre 2017 au 14 janvier 2018. Un groupe composé d'une dizaine d'établissements pilotes, pourra échanger avec Euroclear des messages Custody, de l'annonce des OST (MT564) à la transmission du résultat du traitement (MT566) et reporting centralisateur, en passant par les échanges d'instructions (MT565) afin de valider les formats d'échange et les traitements d'OST, sur la base d'un nombre de cas de tests limités.

Tests de bout en bout

Cette phase préalable à la mise en production se déroulera du 22 janvier au 16 mars 2018, elle permettra à l'ensemble des établissements, quel que soit leur rôle, de valider les flux échangés avec Euroclear, les traitements d'OST, les traitements et reporting comptables liés à T2S, l'interface EasyWay adapté par Euroclear pour le traitement des OST électives dans ESES, ainsi que leurs propres évolutions techniques et fonctionnelles.

Une cinquantaine de scénarios constituent la base des tests pour cette période. Elle sera donc d'une densité particulièrement importante qui laisse peu de marge de manœuvre en cas de problème majeur.

La validation des composants techniques et fonctionnels sera soumise à la formulation par le comité de Pilotage du projet d'un « GoNogo », en fin de période de tests qui pourra confirmer la capacité de la Place Française à opérer les OST de bout en bout selon les Standards Européens à partir du 19 mars 2018.

SUIVI DU DÉPLOIEMENT DES STANDARDS AU NIVEAU EUROPÉEN

Le 8 novembre prochain se tiendra à Copenhague la réunion des différents Market Implementation Groups (MIG) nationaux chargés au niveau domestique de la mise en œuvre des standards du CAJWG (Corporate Actions Joint Working Group). Cette édition 2018 de l'European MIG ou E Mig sera centrée sur le déploiement des standards européens en matière d'opération sur titres (OST) uniquement. Cette assemblée devrait être l'occasion de faire le constat d'une Europe à deux vitesses, de la nécessité d'une forme de pragmatisme et le rappel d'un contexte européen particulier.

L'Europe des titres est dans une course à (au moins) deux vitesses. Deux pelotons mènent la course. Le premier, connecté à T2S, se déplace à grande vitesse et implique des efforts considérables pour tenir le rythme et se conformer à l'ensemble des standards. Le second, déconnecté de T2S, prodigue aussi des efforts importants en faisant face à des seuils d'adaptation à franchir plus hauts. Cette dualité du temps d'adaptation révèle certes la réalité des efforts à fournir en permanence mais aussi la nécessité d'être pragmatique pour suivre la mise en œuvre des standards OST.

Cette vision pragmatique est nécessaire pour les deux zones. Au sein de la zone T2S, se côtoient des pays affichant une totale conformité (Italie par exemple) et des pays peinent pour fournir les derniers efforts marginaux (Allemagne par exemple). Une sensation d'atteindre des couches de saturation difficiles à briser se laisse entrevoir. La rigidité de l'approche de suivi dans cette zone laisse présager d'un risque de suivi binaire (conforme, pas conforme). Or, la réalité du montage d'une opération sur titre pourrait générer des cas marginaux de non-respect total des standards. Des cas exceptionnels peuvent se produire (exception liée aux caractéristiques d'un émetteur donnée et de la situation de marché

du moment) qu'il conviendrait de distinguer des cas structurels (absence d'une date clé ou non-respect du calendrier des dates par exemple pour toutes les opérations). La pression mise par l'Euroystème a le défaut de réduire la vision de conformité à une approche binaire (conforme pas conforme) là où celle de l'European MIG tend à nuancer l'évaluation (conforme, mise à niveau en cours, pas conforme sans date perçue de mise à niveau).

L'European MIG a su ses dernières années prendre conscience que tous les marchés d'Europe n'ont ni la même taille, ni les mêmes capacités d'adaptation et d'investissement, ni tout simplement la même maturité dans le monde des titres. Un éventuel manque de pragmatisme pourrait ruiner les efforts commis par tous les marchés, qu'ils soient dans ou hors zone T2S au moment même où le contexte européen évolue.

Cette évolution du paysage européen donne un cadre particulier à l'European MIG 2018. Ainsi, la plateforme T2S est passée du stade de projet avec plusieurs vagues de migration à celui de plateforme totalement opérationnelle. Ceci amène à la fois l'Euroystème, gestionnaire de cette plateforme à renforcer la pression pour imposer la mise en conformité de chaque pays aux standards de la plateforme au regard de leur priorité. En outre cette pression peut être accrue par les projets d'évolution que pourrait avoir T2S (collatéral management par exemple). Ainsi des questions relatives à la meilleure coordination entre le suivi de la mise en œuvre des standards du CAJWG et de ceux du T2S CASG dont ils sont la déclinaison technique pour T2S devraient être abordées à l'European MIG. C'est du reste un point qui fut adressé par le T2S CASG au CAJWG qui l'a souligné lors de sa réunion du 20 octobre 2018. Face à l'idée initiale d'une éventuelle fusion des organes de gouvernance sous l'égide de la structure lourde de suivi de l'Euro-

rosystème, celle d'une meilleure synchronisation et d'une collaboration plus étroite a été en retour fortement suggérée en s'appuyant sur trois points majeurs: beaucoup de membres du CASG sont aussi membres du CAJWG, le T2S CASG ne couvre pas la totalité de l'Europe et est par nature fortement concentré sur des sujets de conformité liés aux soucis de dénouement, enfin les MIGS couvrent une population titres très large et variée là où celle de l'organisation T2S est fortement imprégnée de la population des infrastructures (Banques Centrales Nationales, CSD).

Enfin cette édition du MIG s'intègre aussi dans la perspective des interrogations plus larges posées par l'unification des marchés de capitaux (CMU) et les impacts sur les services titres en Europe. Ces sujets sont clairement abordés dans le rapport de l'EPTF (European Post Trade Forum) qui se réfère certes aux standards de l'industrie mais aussi à la transposition des dispositions de la Directive droit des actionnaires (SRD2) qui touche certes les Assemblées Générales mais touche aussi les Opérations Sur Titres en général. À ce titre, les actes de mise en œuvre attendus pour le 10 septembre 2018 seront d'un grand intérêt pour s'assurer de leur prise en compte effective des standards érigés par l'industrie en matière d'OST. À ce titre, la Commission Européenne devrait procéder à une consultation au cours du printemps 2018 au moment même où le marché français aura tout juste livré le lot sur les OST électives.

De fait l'E Mig de Copenhague pourrait se situer à un moment charnière de la mise en œuvre des standards en matière d'OST à la veille même de la sortie d'un des marchés majeurs de la Communauté Européenne. ■