

Le point sur la transposition des standards OST européens en France

## ÉDITORIAL

Bonjour à tous,

Au moment où j'écris ces lignes, nous attendons la confirmation officielle des nouvelles dates (mars 2015 - septembre 2016) qui vont cadencer le projet de transposition des standards OST.

Nulle inquiétude toutefois quant à sa mise en œuvre. Il vaut souvent mieux prendre un peu plus de temps pour fournir des livrables complexes dans un environnement très complexe.

Nous nous dotons parallèlement de moyens de suivi de la préparation de la migration. Les principaux acteurs seront invités à signaler régulièrement leur propre point d'avancement.

Cette technique, employée avec succès pour d'autres grands projets de Place, nous permettra de disposer d'un tableau de bord efficace pour le pilotage de la migration.

Par ailleurs, nous commençons la rédaction de « Market Practices » qui compléteront utilement l'information des utilisateurs.

Enfin, nous venons d'apprendre que l'entrée en vigueur des mesures réglementaires prévues par le projet d'ordonnance concernant l'harmonisation des OST, interviendra le 1<sup>er</sup> avril 2015.

**Marcel Roncin**  
Président de l'AFTI

## ÉTAT D'AVANCEMENT

### Un Planning projet revu pour un périmètre fonctionnel maintenu

Un nouveau planning du projet a été élaboré visant à prendre en compte les contraintes imposées par le projet lui-même et celles liées aux projets connexes (tel la mise en œuvre de T2S) qui peuvent s'imposer à certains acteurs.

Ainsi si ce planning s'articule toujours autour de deux phases majeures dont le contenu fonctionnel reste identique le séquençage en est désormais le suivant :

- **Phase 1:** Mars 2015 pour les opérations de distribution et réorganisation obligatoire.
- **Phase 2:** Septembre 2016 pour les opérations électives.

Cette nouvelle planification présentée ci-dessous plus en détail, permet d'étaler une charge de travail importante mais impose néanmoins de prendre en compte de nouvelles contraintes pour le déploiement dont notamment :

- La désimbrication de la phase 1 et du projet de réduction à 2 jours du cycle de Règlement/Livraison prévu pour octobre 2014.
- Une phase transitoire entre la mise en œuvre de T2S sur la Zone Euronext en mars 2016 la mise en œuvre de la phase 2 du projet en septembre 2016.

Par ailleurs, afin d'identifier au plus tôt et de prévenir toute autre nouvelle contrainte sur le projet, un ensemble d'indicateurs clés sont d'ores et déjà constitués permettant un suivi du niveau d'avancement des différents acteurs :

- Sur leurs évolutions techniques,
- Leur niveau d'adaptation au changement,
- Leur capacité intégrer la réforme dans les délais.

Nécessitant une gestion plus rapprochée du risque projet pour prévenir tout autre dérapage. ■

## GESTION DE LA TRANSACTION

La revue du planning impose de nouvelles contraintes. Plus que jamais, la maîtrise de la conduite du changement, est nécessaire pour que l'ensemble des acteurs de la chaîne de traitement des OST anticipent et se préparent à ces évolutions.

Ainsi, un dispositif d'accompagnement a été mis en place :

- **Une formation labellisée « formation de Place » a été conçue en partenariat par SWIFT et OTC GROUPE 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.
- Cette formation s'articule autour de deux journées, l'une dédiée à la présentation des impacts de la réforme sur les métiers, l'autre présentant les messages ISO utilisés pour l'annonce et le traitement des OST.

Plusieurs sessions de formation sont proposées en **inter entreprise** pour l'année 2014, selon le planning suivant :

Sessions	Volet Métier	Volet ISO
4	mardi 13 mai 2014	jeudi 15 mai 2014
5	mardi 17 juin 2014	jeudi 19 juin 2014
6	jeudi 18 septembre 2014	mardi 23 septembre 2014
7	mardi 4 novembre 2014	jeudi 6 novembre 2014
8	mardi 16 décembre 2014	jeudi 18 décembre 2014

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

[Training-center@groupeonepoint.com](mailto:Training-center@groupeonepoint.com) / 0146949596

[www.swift.com/training](http://www.swift.com/training) (inscriptions)

[veronique.sheta@swift.com](mailto:veronique.sheta@swift.com)

ou +32 2655 4509 (renseignements)

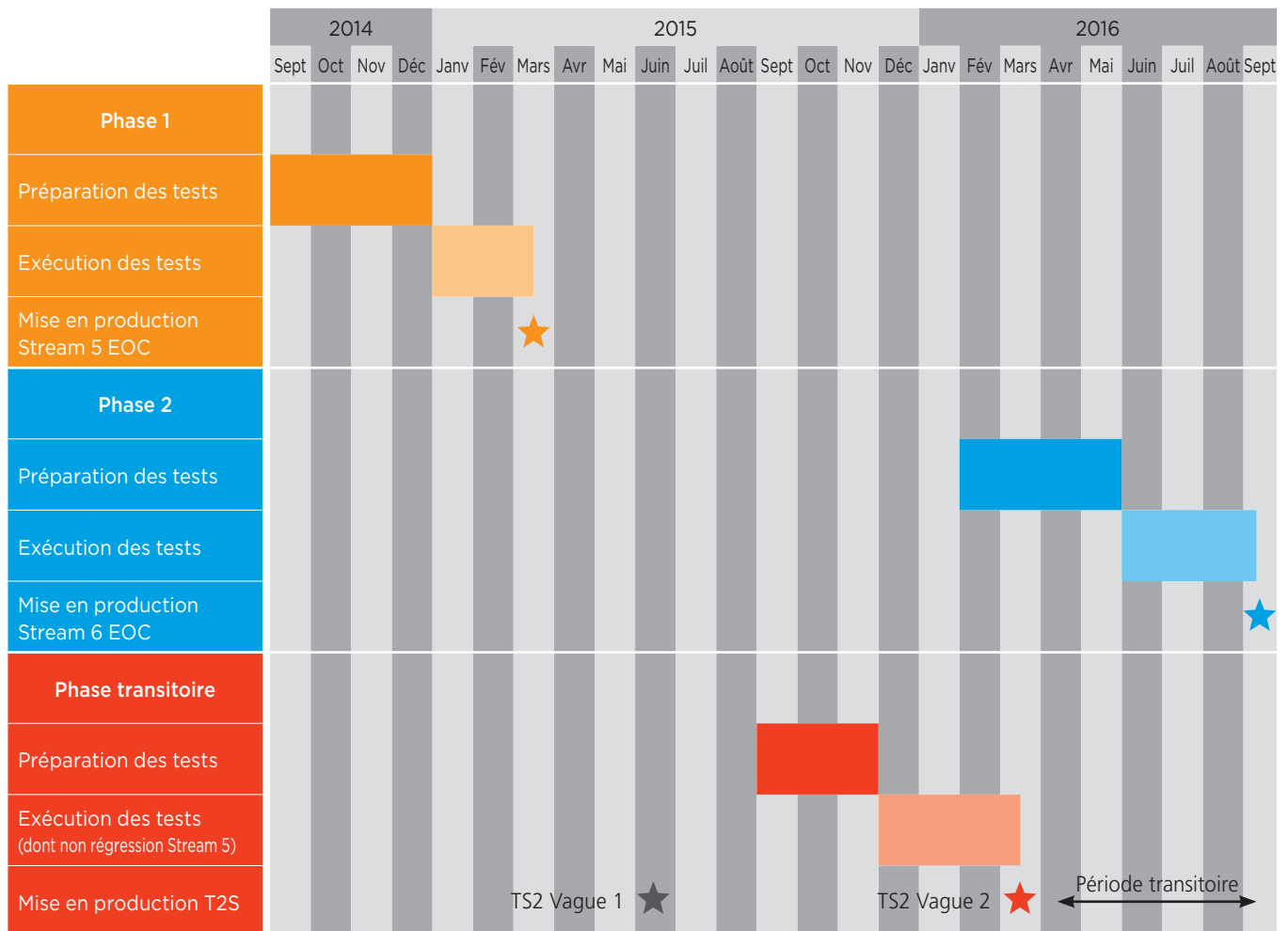
## LE PLANNING

Le planning s'articule autour des phases suivantes:

	Phase 1	Phase Transitoire	Phase 2
<b>Date de mise en œuvre</b>	20 mars 2015	Entre mars et le 12 septembre 2016	12 septembre 2016
<b>Périmètre fonctionnel</b>	Distributions et réorganisations obligatoires, sans options	Gestion des OST dans T2S	Opérations avec options
<b>Impacts fonctionnels majeurs</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mise en œuvre du top down avec la gestion des fractions de titres</li> <li>- Généralisation du paiement direct (y compris pour les règlements en devise non euro - sauf US \$)</li> <li>- Généralisation du feu vert à la quasi-totalité des opérations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Traitement des OST électives sur base de messagerie settlement dans un environnement T2S</li> <li>- Conditions de traitement adaptées des OST électives sur valeurs déposées chez un CSD de la vague 1 T2S (ex. monte titoli)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Généralisation de la messagerie ISO 15022 pour les opérations électives</li> <li>- Gestion des traitements de centralisation des OST par Euroclear</li> <li>- Conformité totale avec les Standards Européens sur les OST</li> </ul>

Chaque phase du projet est constituée:

- D'une période de préparation des tests de place,
- D'une période d'exécution des tests de place,
- D'une mise en production.



## LES TRAVAUX EN COURS

Les travaux d'analyses liés aux différentes phases du projet finalisés par les groupes de travail de Place ont fait l'objet de notes de synthèses dont le contenu sera repris dans la prochaine version des cahiers des charges de place. Ces derniers travaux concernent la gestion des ratios et le calcul des fractions de titres d'une part et l'impact de la réforme sur les titres nominatifs d'autre part.

Les groupes de travail entament maintenant le chantier d'élaboration des pratiques de marché visant à préciser les règles nécessaires au traitement des OST qui ne sont pas décrites dans les standards du CAJWG<sup>1</sup> car liées à des pratiques nationales (ex. gestion des titres nominatifs, modalités de traitement des souscriptions à titres réductible). Ces « Market Practices » feront l'objet d'une publication dès que les travaux seront finalisés. ■

<sup>1</sup> Corporate Action Joint Working Group.

## SUIVI DU DÉPLOIEMENT DES STANDARDS AU NIVEAU EUROPÉEN

Alors que les Market Implementation Groups, en charge de la mise en œuvre des standards dans chacun des pays d'Europe continuent leurs travaux de déploiement au niveau local, trois sujets occupent actuellement le CAJWG (Corporate Actions Joint Working Group) en amont de l'European MIG de septembre 2014:

- définir un document valorisant les standards,
- définir un formulaire commun d'instruction dit de « Buyer Protection »,
- trouver une solution aux difficultés remontées par certains marchés sur les opérations garanties d'augmentation de capital.

Le premier sujet résulte d'une demande de plusieurs pays pour disposer d'un document présentant les avantages de mettre en œuvre les standards. Le CAJWG envisage de partir d'un document publié sous l'impulsion de la FBE (Fédération de Banque Européenne) pour l'enrichir d'arguments visant telle ou telle sensibilité d'acteurs (investisseurs, conservateurs, Dépositaire Centraux et autres infrastructures de marché (CCP...), agents d'émetteurs et émetteurs). L'optique est d'aider certains MIG à fédérer l'ensemble de leur communauté autour de leurs projets de déploiement. **Ce document en anglais devrait être publié d'ici fin 2014.**

Le second sujet concerne la définition d'un formulaire d'instruction dit de « Buyer Protection ». Le mécanisme associé intervient lorsqu'un acheteur ne reçoit pas en temps et en heure ses droits pour participer à une OST élective.

À l'image du report responsabilité en France, le mécanisme de BP permet à l'acheteur de

faire-valoir ses droits auprès du vendeur en lui faisant parvenir ses choix. Il doit donc permettre de repérer la transaction concernée, d'appliquer les choix souhaités en face des options proposées et le tout avant clôture de l'Opération.

Comme cet échange d'informations intervient dans les 24h précédant la clôture de l'opération, le CAJWG cherche à définir un formulaire qui soit le même pour toute l'Europe, tout en alliant complétude de l'information et simplicité du document.

**Ceci devrait être finalisé fin juin pour être diffusé en amont de l'E-Mig de septembre.**

Le troisième sujet vise les augmentations de capital garanties et les difficultés de certains marchés plus particulièrement britanniques et néerlandais.

Selon le CAJWG, ces opérations se décomposent en deux étapes: la première distribue les droits aux ayants droit, la seconde permet à ceux qui ont reçu ces droits de les négocier ou d'exprimer leurs choix d'investissement. Lorsque l'opération est garantie par un syndicat bancaire, ce dernier se met en risque entre l'annonce et la clôture de l'opération. Le marché britannique constate en fait d'abord les ayants droit (en positionnant la Record Date en début de chronologie) avant d'annoncer l'opération tout en détachant les droits et les distribuant aux ayants droit. La séquence devient Record Date puis Annonce = ExDate = Pay Date des droits. S'enclenche alors la période de souscription qui suit bon an mal an les standards d'une réorganisation volontaire.

Le syndicat bancaire est exposé en risque de marché durant une dizaine de jours. Cette durée se verrait allonger de 5 jours en cas d'application stricte des standards.

Face à cette difficulté, quatre options s'offrent au CAJWG:

La première pourrait s'en tenir aux standards. Le marché britannique refuserait alors de s'adapter du fait d'une exposition accrue aux risques de marché.

La seconde pourrait être d'accepter, pour les augmentations de capital garanties, d'appliquer les standards britanniques. Ceci introduirait une faille dans la logique des standards et inviterait les marchés à utiliser leurs spécificités.

La troisième option pourrait maintenir la séquence des dates afin de rester fidèle aux fondements des standards et maintenir la cohérence de traitement de toutes opérations de même type tout en réduisant certaines étapes étant entendu que la réduction d'un jour des cycles de dénouement aboutira mécaniquement au gain d'une journée. La marge de manœuvre principale étant située sur les 10 jours minimum de période de souscription, l'investisseur doit avoir assez de temps pour exercer ses droits.

La quatrième solution pourrait être un mix de réduction des dates minimales avec certaines dates cumulées (de type Ex Date = Payment Date). Toutefois là aussi les principes de fond qui président aux standards seraient remis en cause.

**Ce débat devrait trouver sa conclusion fin juin.** ■