

## Bascule du mode d'instruction des cessions temporaires en mode Achat / Vente et traitement en période transitoire

<b>Versioning</b>	Version	1.2
	Date de publication	29 août 2016

### I. PRESENTATION DE LA PRATIQUE EXISTANTE & DESCRIPTION DES IMPACTS

<b>Description de la pratique existante</b>	<p>Euroclear France propose aujourd'hui un module « pension livrée » pour traiter les contrats de cessions temporaires, permettant à ses participants d'instruire une seule fois le contrat, et non deux instructions séparées.</p> <p>Ce module permet notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• de générer la 2<sup>ème</sup> jambe des cessions temporaires et de la lier à la première ;</li> <li>• d'alimenter toutes les données nécessaires au règlement-livraison de la 2<sup>ème</sup> jambe, notamment la date de négociation (trade date) ;</li> <li>• pour les contrats de repos à taux variable, d'assurer un fixing à J-1, par Euroclear France et non par les participants. A noter que : Les instructions compensées par LCH SA font l'objet d'un fixing à J-1, opérée par LCH SA.</li> </ul> <p><i>NB : Dans les contrats de repurchase agreements (ou repos) à taux variable, le calcul de la rémunération s'appuie sur une moyenne arithmétique de taux au jour le jour sur toute la période du contrat. La détermination du dernier taux à intégrer dans le calcul de cette moyenne, soit le taux à appliquer au titre de la veille de la date de maturité, est appelé dans ce processus « cristallisation » ou fixing.</i></p>
<b>Description de l'impact de T2S</b>	<p>Le module Pension Livrée disparaît au profit d'un traitement en mode achat/vente.</p> <p>A ce titre :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La 2<sup>ème</sup> jambe ne sera plus générée automatiquement ;</li> <li>• La date de négociation (trade date) de la 2<sup>ème</sup> jambe ne sera plus alimentée par Euroclear France ;</li> <li>• Le fixing ne sera plus opéré par Euroclear France.</li> </ul>
<b>Description de la problématique majeure</b>	<p>Le traitement des opérations de cessions temporaires en Euroclear France (notamment les pension livrées) à cheval sur la migration doit être adressé. Plusieurs établissements ont signalé leur souhait que cette migration, sensible du</p>

Référence de la pratique : MS-SETTL-CESSIONSTEMP-01

	<p>fait de la nature des opérations concernées, gagnerait à être effectuée séparément de la migration d'Euroclear France vers T2S.</p> <p>Néanmoins, le module Pensions Livrées pourra continuer à être utilisé par les établissements, Euroclear France ne pouvant empêcher ses participants de l'utiliser jusqu'à la migration vers T2S.</p> <p>Concernant les repos à taux variable et le fixing :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• L'instruction de retour de repos est une instruction de livraison contre paiement, le montant cash renseigné sur l'instruction intégrant le calcul de la rémunération.</li> <li>• Le montant cash sur une instruction de livraison contre paiement étant un critère de matching obligatoire, le risque lié à l'absence de pratique de marché commune à toutes les contreparties, est que les montants cash soient renseignés de façon différente par les deux contreparties et que l'instruction ne matche pas, entraînant un risque de suspens.</li> </ul>
<b>Description des rôles de toutes les parties prenantes (FACULTATIF)</b>	
<b>Schéma des flux (FACULTATIF)</b>	
<b>Liens avec d'autres pratiques</b>	MS-SETTL-CESSIONSTEMP-02

## II. PROPOSITION DE PRATIQUE DE MARCHE

<b>Pratique recommandée</b>	<p><i>NB1: Pour des facilités de présentation, la notion de 'bascule' dans la présente fiche fait référence au passage des cessions temporaires en mode achat / vente, et la notion de 'migration' fait référence à la migration d'Euroclear France vers T2S.</i></p> <p><i>NB2 : La présente version de la pratique ne traite pas des contrats négociés en Buy &amp; Sell-Back, dont le cas est à l'étude.</i></p> <p>Les établissements de la Place française proposent que les contrats de cessions temporaires aujourd'hui instruits dans le module Pensions Livrées d'Euroclear France soient instruits en mode achat / vente (2 instructions) en amont de la migration vers T2S, soit le <b>9 mai 2016</b>. Cette pratique permettrait de réduire le stock de contrats impactés, la plupart des contrats devant arriver à maturité ou</p>
-----------------------------	---

Référence de la pratique : MS-SETTL-CESSIONSTEMP-01

tomber avant terme préalablement à la migration vers T2S.

Les instructions de cessions temporaires compensées par LCH SA, du fait du netting, ne sont pas concernées.

*A noter : la pratique cible les modalités d'instruction des contrats de cessions temporaire, mais n'affecte à aucun moment la façon dont les contrats sont négociés entre les contreparties de marché.*

**Modalités de traitement de la bascule en mode achat / vente :**

- Aucune reprise d'historique n'est opérée par Euroclear France ;
- Les opérations dont la première jambe aura été émise avant la date de la bascule en mode achat / vente, sauf à ce qu'elles soient annulées bilatéralement, pourront être maintenues dans le module Pensions Livrées.
- Bien que cette pratique constitue une recommandation de la Place, elle ne revêt aucun caractère obligatoire, les établissements de la Place française étant libres de continuer à utiliser le module Pensions Livrées jusqu'à la migration d'Euroclear France vers T2S. Les deux modalités cohabiteront en pratique jusqu'à la migration vers T2S. C'est seulement le 12 septembre 2016 que le module Pensions Livrées sera désactivé techniquement par Euroclear France.

**Modalités d'instructions pour les contrats négociés entre la bascule en mode achat / vente, soit à partir des instructions en trade date du 9 mai 2016 et la migration vers T2S (instruction client comme instruction marché) :**

- Les instructions aller et retour du contrat sont instruites comme des achats ou des ventes de titres classiques – pas de spécificité, ni en termes de type d'instruction, ni en termes de garnissage des champs, à l'exception des modalités d'alimentation de la date de négociation.
- L'alimentation de la date de négociation doit être opérée comme suit :
  1. Si l'échéance du contrat est :
    - antérieure à la migration vers T2S, ou
    - postérieure à la migration vers T2S, et que les instructions sont ré-émises avant le point de non-retour prononcé lors du week-end de migration par Euroclear France, la trade date de l'instruction doit être alimentée de la façon suivante :
      - Trade date originelle du contrat tel que négocié ;
      - Si la trade date originelle est antérieure de plus de 35 jours à la date de dénouement théorique de la seconde jambe, alors les contreparties de marché doivent s'accorder sur le remplissage du champ trade date. La recommandation de la Place est d'alimenter la trade date avec la date de dénouement théorique de la jambe retour.

2. Si l'échéance du contrat est postérieure à la migration vers T2S et

Référence de la pratique : MS-SETTL-CESSIONSTEMP-01

que l'instruction est ré-émise après le point de non-retour prononcé lors du week-end de migration par Euroclear France : la trade date de la jambe retour sera alimentée avec la trade date originelle de la négociation.

3. Pour les contrats négociés moins de 35 jours avant la migration d'Euroclear France vers T2S, le champ trade date de la jambe retour sera alimenté avec la trade date originelle du contrat tel que négocié. Ces instructions seront ré-émises durant le week-end de migration, après le point de non-retour prononcé par Euroclear France.

→ **Voir aussi la tableau récapitulatif en annexe**

- En cas de non appariement, de non dénouement, ou de non rapprochement, les participants du CSD procéderont comme pour les instructions d'achat et de vente aujourd'hui, en se rapprochant des contreparties de marché et de leurs clients afin de trouver un accord.
- Les instructions retour doivent être instruites dès que possible, afin d'assurer un matching au plus tôt.
- Le calcul des intérêts est du ressort des contreparties de marché. Durant la période transitoire entre la bascule du mode d'instruction des pensions livrées en buy & sell-back (soit entre le 9 mai et le 12 septembre 2016), le fixing sera maintenu en J-1.
  - Le taux du fixing EONIA est connu chaque jour entre 18h45 et 19h.
  - Les établissements pourront effectuer le calcul du montant cash à partir de 19h.
  - Les établissements devront instruire au plus tard à 20h afin que les instructions soient dénouées dans les traitements de nuit de T2S.
  - En période transitoire comme en cible, LCH SA continuera à pratiquer un fixing à J-1 pour le compte de ses membres.
- Ces instructions doivent être déclarées auprès de la Banque de France dans le cadre du déclaratif Protide, néanmoins aucun traitement spécifique n'est demandé par la Banque de France, ce déclaratif intégrant déjà aujourd'hui des transactions instruites en mode achat / vente, par exemple pour les contrats de cessions temporaires instruits chez les ICSD.
- En cas de mauvaise allocation du produit des coupons au regard de la propriété des titres, les établissements devront gérer eux-mêmes la rétrocession des coupons en bonne date de paiement, et s'assurer qu'aucune rétrocession de coupon ne soit générée automatiquement par Euroclear France en fin de contrat (NB : si des rétrocessions étaient générées en fin de contrat par Euroclear France, elles devraient être neutralisées). Cette pratique est identique à celle existant pour les contrats internationaux.
- Traitement des pensions livrées négociées moins de 35 jours avant la

Référence de la pratique : MS-SETTL-CESSIONSTEMP-01

	<p>migration d'Euroclear France vers T2S : les participants ont retenu le mode de fonctionnement suivant :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Renseignement de la date de négociation avec la trade date originelle du contrat tel que négocié</li> <li>○ Ré-émission durant le week-end de migration, après le point de non-retour</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Traitement des instructions qui seront purgées par Euroclear France durant le week-end de migration : les participants recommandent une purge des instructions par Euroclear, avec une ré-émission des instructions durant le week-end de migration, après le point de non-retour prononcé par Euroclear France.</li> </ul> <p><b>Cas particulier des contrats open-ended</b></p> <p>Le traitement des ré-émissions des jambes retour des contrats open est identique à celui des repos à taux variable : la date de maturité n'étant pas connue, les jambes retour ne pourront être instruites par les participants. Une fois le module Pensions Livrées désactivé, les jambes retour sur les contrats open-ended ne seront donc pas visibles sur le marché.</p>
--	---

Description des rôles de toutes les parties prenantes (FACULTATIF)	
--	--

Schéma des flux (FACULTATIF)	
------------------------------	--

### III. MISE EN OEUVRE

Horizon de mise en oeuvre	Avant la migration vers T2S	Lors du démarrage en production sur T2S	Après la migration vers T2S
	<input checked="" type="checkbox"/> Date: 9/05/2016	<input type="checkbox"/> Date: 12/09/2016	<input type="checkbox"/> Date: _____

**Groupe d'Adaptation des Pratiques de Marché T2S**  
**Fiche Pratique de marché**



Référence de la pratique : MS-SETTL-CESSIONSTEMP-01

**ANNEXE**

Alimentation de la trade date pour les instructions émises en mode pension livrée avant la bascule en mode achat / vente (9 mai 2016) et non échues à la date de la bascule

		Échéance du contrat				Cas des contrats négociés moins de 35 jours ouvrés avant la migration vers T2S
		Antérieure à la migration vers T2S		Postérieures à la migration vers T2S		
		ISD jambe retour > Trade date originelle + 35 jours	ISD jambe retour < ou = Trade date originelle + 35 jours	ISD jambe retour > Trade date originelle + 35 jours	ISD jambe retour < ou = Trade date originelle + 35 jours	
Moment de la ré-émission de l'instruction	Avant le point de non-retour lors du week-end de migration vers T2S	Besoin d'un accord entre les contreparties de marché. <i>(Recommandation : ISD de la jambe retour)</i>	Trade date originelle de la négociation	Besoin d'un accord entre les contreparties de marché. <i>(Recommandation : ISD de la jambe retour)</i>	Trade date originelle de la négociation	Trade date originelle de la négociation
	Après le point de non-retour lors du week-end de migration vers T2S			Trade date originelle de la négociation		