



Advisory for Leadership & Consistency



Retail Forum Equiduct – 3 juin 2014

*Impact des évolutions réglementaires à venir sur les métiers de la
filière titres au service des investisseurs particuliers*

Thibaut de Lajudie – Associé Ailancy

1. FATCA / TTF
2. MIF II
3. Abus de marché
4. EMIR
5. CSDR / T+2
6. Standards Corporate Actions (HDD/HDR)
7. Target 2 Securities (T2S)

Lutte contre les déficits publics : des initiatives nationales décrites (FATCA, TTF) en passe de devenir des standards (FATCA OCDE, TTFE)

Les institutions financières étrangères deviennent un instrument du fisc américain pour lutter contre l'évasion fiscale des US persons (particuliers et entreprises)

Suivant les pays, les établissements sont soumis soit au régime général, soit à un régime allégé dans le cadre d'accords intergouvernementaux (IGA 1 et IGA 2)

Le dispositif FATCA comprend 3 volets, l'identification des clients et des contreparties, le reporting et un dispositif de sanctions. Les obligations varient suivant la classification de l'établissement financier (PFFI, Non participating FFI, Deemed compliant...)

Les établissements doivent classer tous leurs clients (américains vs non américains) et rechercher 8 indices d'américanité. La présomption négative s'applique (la non américanité doit être prouvée)

Les établissements doivent se conformer aux obligations de reportings via l'administration locale (IGA 1)

Pour les établissements avec une activité hors pays IGA, un dispositif de sanctions (retenue à la source de 30% sur tous les produits de source américaine) est à mettre en place

1/07/2014

Entrée
relation
PP

1/01/2015

Entrée
relation
PM

06/2015

Reporting
simplifié
+ Revue
stock cptes
>1M)

06/2016

Reporting
+ Revue
complète
du stock

01/2016

FATCA
OCDE

Distributeur (dont
Banques privées)

Brokers

TCC

Evolution des structures de marché : d'un champ d'application restreint aux actions (MIF I) à un champ d'application étendu (MIF II/MIFIR)

Améliorer la transparence des marchés en s'assurant que tous les IF liquides (actions, dérivés, FI, commo...) sont traités sur des plateformes de négociation organisées (MR, MTF et OTF)

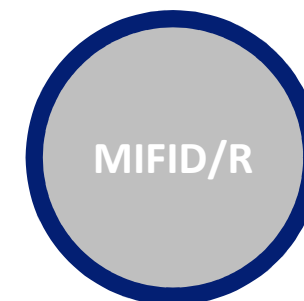
Encadrer le trading algo et haute fréquence s'il porte atteinte à la stabilité des systèmes et renforcer la transparence pre-trade et post-trade

Renforcer la supervision, les exigences organisationnelles pour toutes les plateformes et assurer un accès non discriminatoire aux systèmes de négociation et de compensation

S2 2015



Fin 2016



Fin probable / moindre importance des Brokers Crossing Network qui devront évoluer vers le statut de MTF

Augmentation de la concurrence entre marchés organisés tant sur le périmètre géographique que sur la typologies des instruments couverts

Limitation de la capacité à voir émerger de nouveaux acteurs du fait des nouvelles barrières à l'entrée pour les plateformes de négociation

Distributeur (dont
Banques privées)

Brokers

TCC

MIF II : Un renforcement du dispositif de protection des investisseurs

5

Transparence et information renforcées auprès du client sur le service de conseil rendu

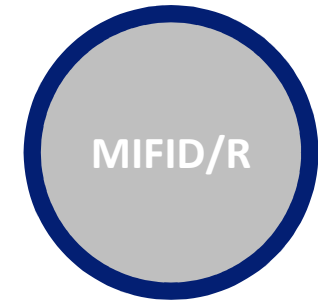
Interdiction des inducements pour le conseil indépendant et la gestion sous mandat

De nouvelles obligations sur le reporting des transactions en lien avec la lutte contre les abus de marché

S2 2015



Fin 2016



Cf. page suivante

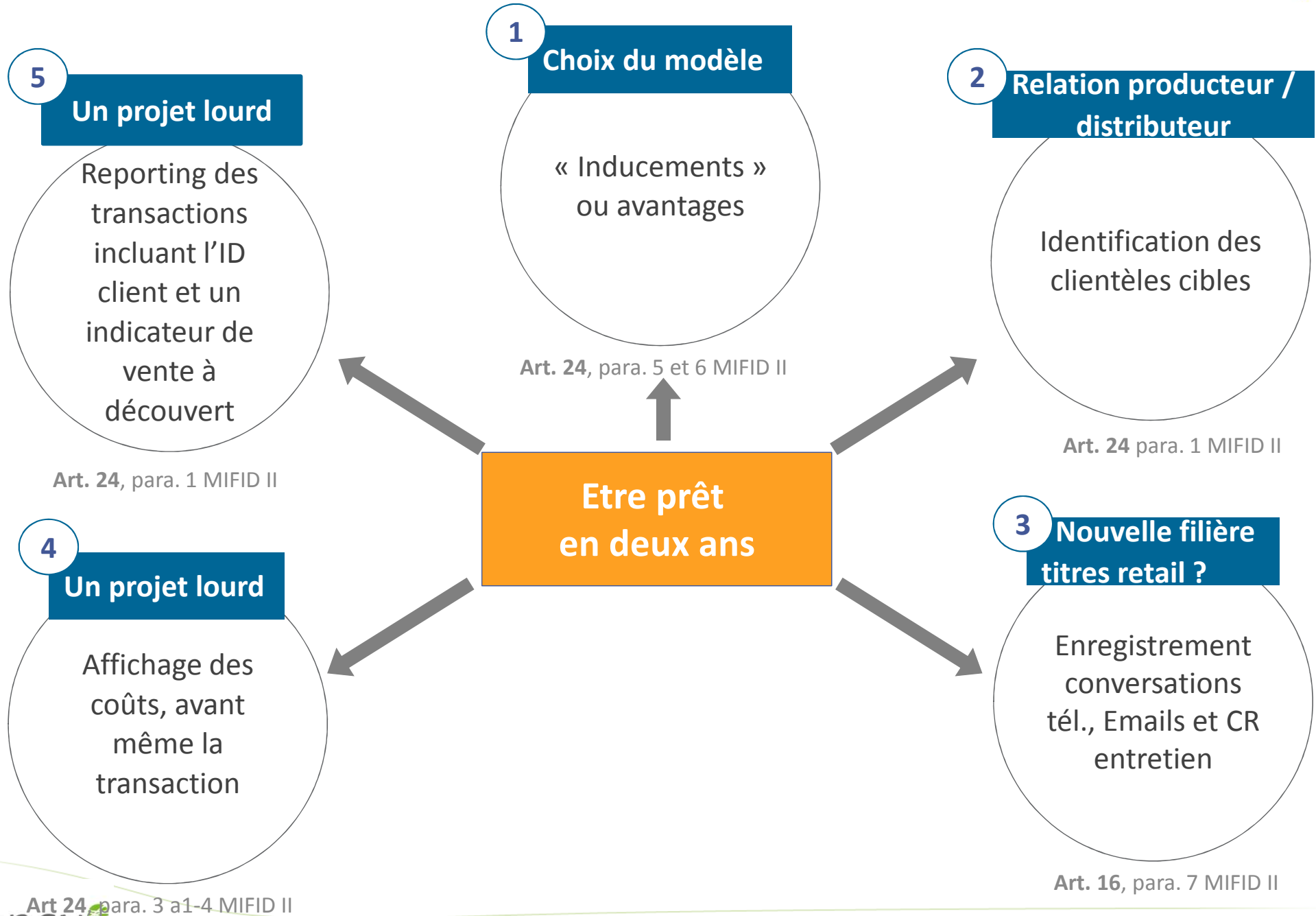
**Distributeur (dont
Banques privées)**

Brokers

TCC

MIF II : Un renforcement du dispositif de protection des investisseurs

6



Des règles renforcées pour lutter contre les abus de marché

Les délits d'initiés, les manipulations de marché et les abus de marché sont clairement définis

Le niveau minimal de sévérité des sanctions administratives pouvant être prononcées par les autorités compétentes est harmonisé

Champs d'application élargi pour tenir compte de l'évolution des plateformes de négociation (MTF, OTF, OTC)

Mi 2016

MAR II -
MAD

Introduction de sanctions pénales pour les auteurs d'abus de marché

Mise à niveau des outils de détection des abus de marché

Distributeur (dont
Banques privées)

Brokers

TCC

EMIR : la dernière étape de mise en œuvre relative à la compensation des dérivés OTC pose la question de l'optimisation du collatéral

Rendre le marché des dérivés plus transparent via les déclarations aux autorités

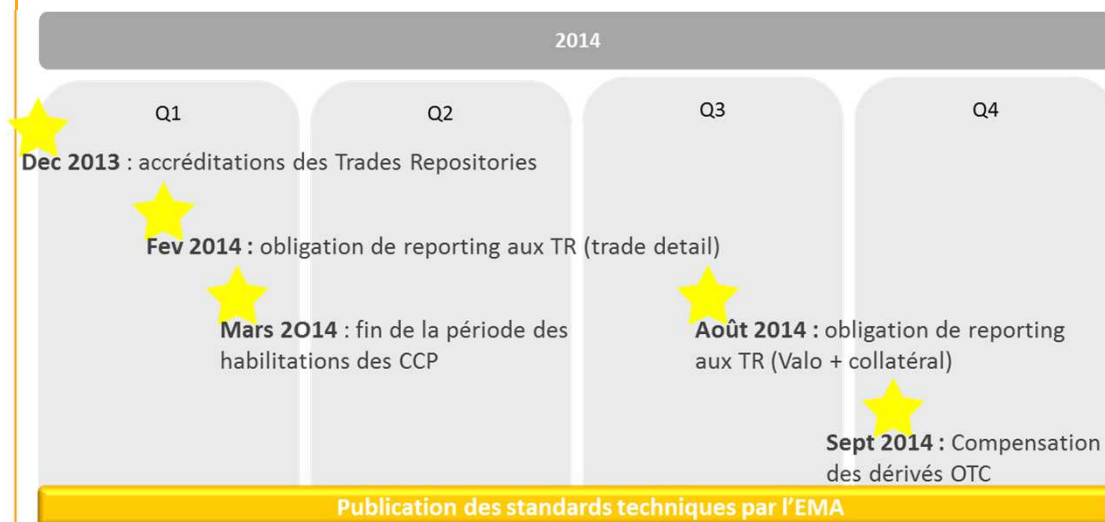
Réduire les risques via l'obligation de négociation sur des plateformes organisées, la compensation centralisée des dérivés OTC standardisés et l'obligation de collatéralisation

Standardiser les produits et les cadres contractuels

Adapter les outils et l'organisation à la gestion quotidienne d'appels de marge sur les contrats OTC compensés

Choix du / des compensateurs, du modèle de gestion des risques et mise en place des contrats

Mise en place de dispositifs pour optimiser la gestion du collatéral dans un contexte de rareté des actifs de haute qualité (augmentation des besoins de collatéral, LCR...)



Distributeur (dont Banques privées)

Brokers OTC

TCC instit

CSD Regulation et bascule à T+2 anticipée

Règlement T+2 inclus dans le règlement CSD R

Définir les CSD au regard de leurs fonctions régaliennes et mieux encadrer leur capacité à offrir des services bancaires

Harmoniser et réduire le cycle de R/L à T+2 sur les opérations admises au règlement d'un CSD ou ICSD, lorsque négociée sur MR, MTF, OTF, marché de gré à gré. Les OPC sont hors scope (notice)

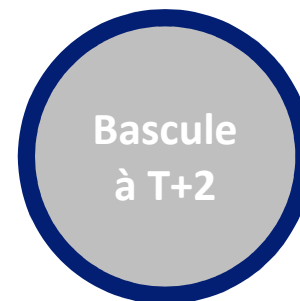
Les CSD bénéficieront de conditions d'agrément uniformes et d'un passeport valable sur tout le territoire de l'UE

Raccourcissement du délai pour confirmer les opérations avec les brokers et pour apparier les instructions de R/L

Pour les OST dont le calendrier est basé sur le cycle de R/L, réduction du calendrier d'un jour
Pour les AG françaises, record date en position dénouée et non plus en position négociée

Développement de la concurrence entre CSD et extension de l'offre de services au niveau européen tant vis-à-vis des émetteurs que des investisseurs

06/10/2014



Juin 2015



Bascule commune à T+2 pour France, Belgique, Pays-Bas, Grande-Bretagne, Irlande, Suède, Finlande, Danemark, Norvège, Autriche, Italie, Portugal, Suisse, Luxembourg, Croatie, Lituanie, Lettonie, Estonie, République Tchèque, Pologne, Islande, Hongrie, Espagne (Fixed Income seulement)

Distributeur (dont Banques privées)

Brokers

TCC

Standards OST – HDD (Harmonisation des Dates de Distribution) / HDR (Harmonisation des Dates de Réorganisation)

Harmoniser le calendrier OST autour de quelques dates «clés » :
date d’annonce / Ex-date / Record-date / Payment date

Généralisation de la messagerie ISO et des nouvelles codifications

Nouvelle logique de traitement des OST sur flux

Généralisation de la méthode full top down

Mars 2015



Sept. 2016



Le traitement est standardisé et plus automatisé (message ISO, message en langue locale et anglais, codification des OST)

Changement du calendrier OST et délais globalement raccourcis
Réduction du nombre d’OST sur flux

Traitement plus rapide lié à la généralisation de la méthode full top down, notamment si la chaîne des comptes du CSD au client final limite le nombre de comptes omnibus

Distributeur (dont Banques privées)

Brokers

TCC

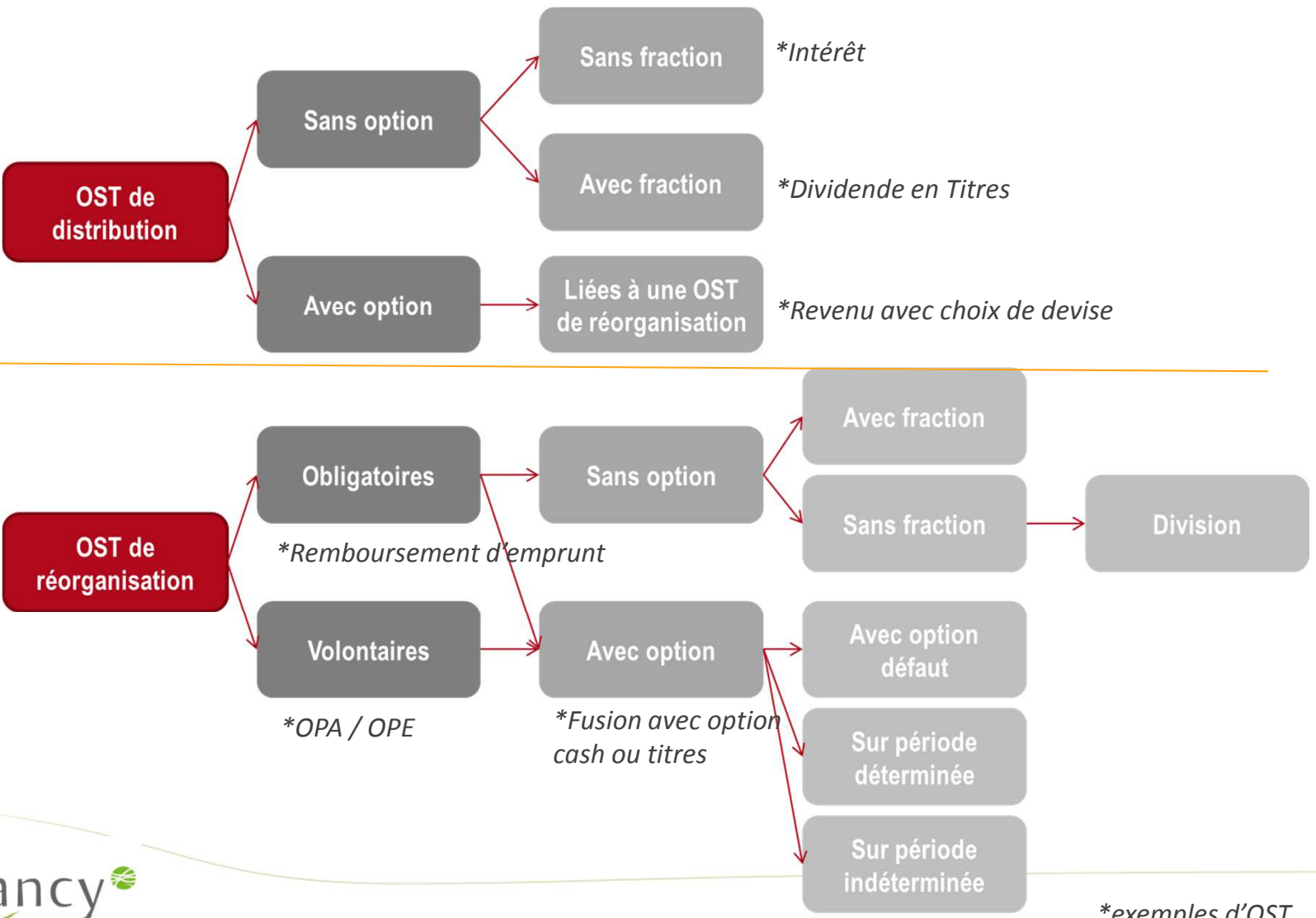
Standards OST – HDD (Harmonisation des Dates de Distribution) / HDR (Harmonisation des Dates de Réorganisation)

OST sur stocks

OST sur flux

Market claims

Transformation



*exemples d'OST

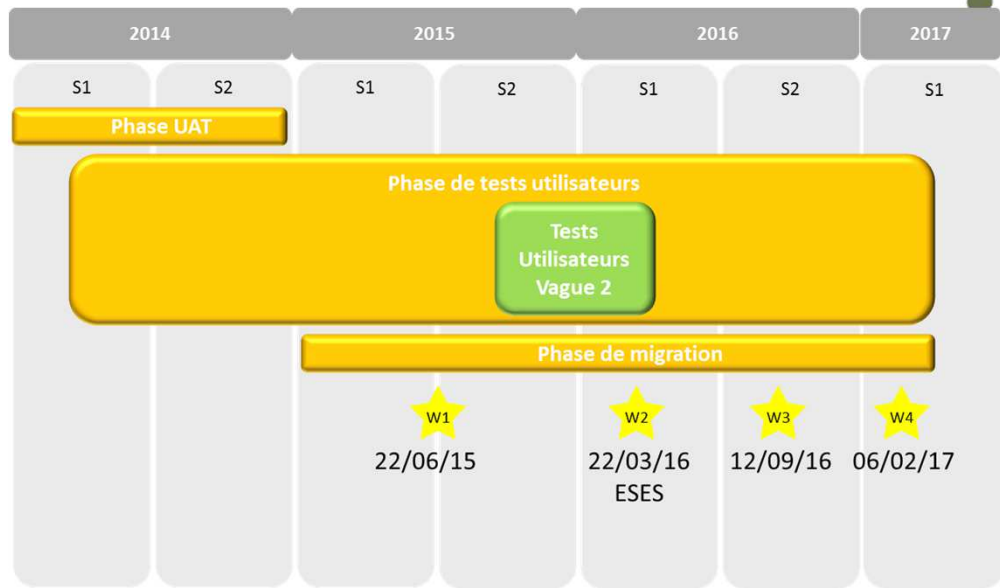
T2S : le nouveau paysage du règlement/livraison en Europe

Initiative de la BCE

Une plateforme de règlement/livraison multi-devises unique en Europe à laquelle les (CSDs) vont confier la gestion de leur activité de R/L en monnaie banque centrale

La gestion des adhérents, des comptes et le custody restent sous la responsabilité des CSDs

La gestion de la liquidité est optimisée via la généralisation de l'autocollatéralisation et les nouvelles possibilités de structuration des comptes titres et cash



Un cycle de R/L fortement inspiré des principes ESES, enrichi de nouvelles fonctionnalités (hold & release, linkage, prioritization, partial settlement)

La messagerie propriétaire ESES pour le R/L est partiellement décomissionnée. (passage ISO 15022 et 20022)

Un dispositif de tests important, y compris dans une approche a minima (non régression)

Matching des instructions : nouveaux critères et nouvelle dénomination des comptes et des participants

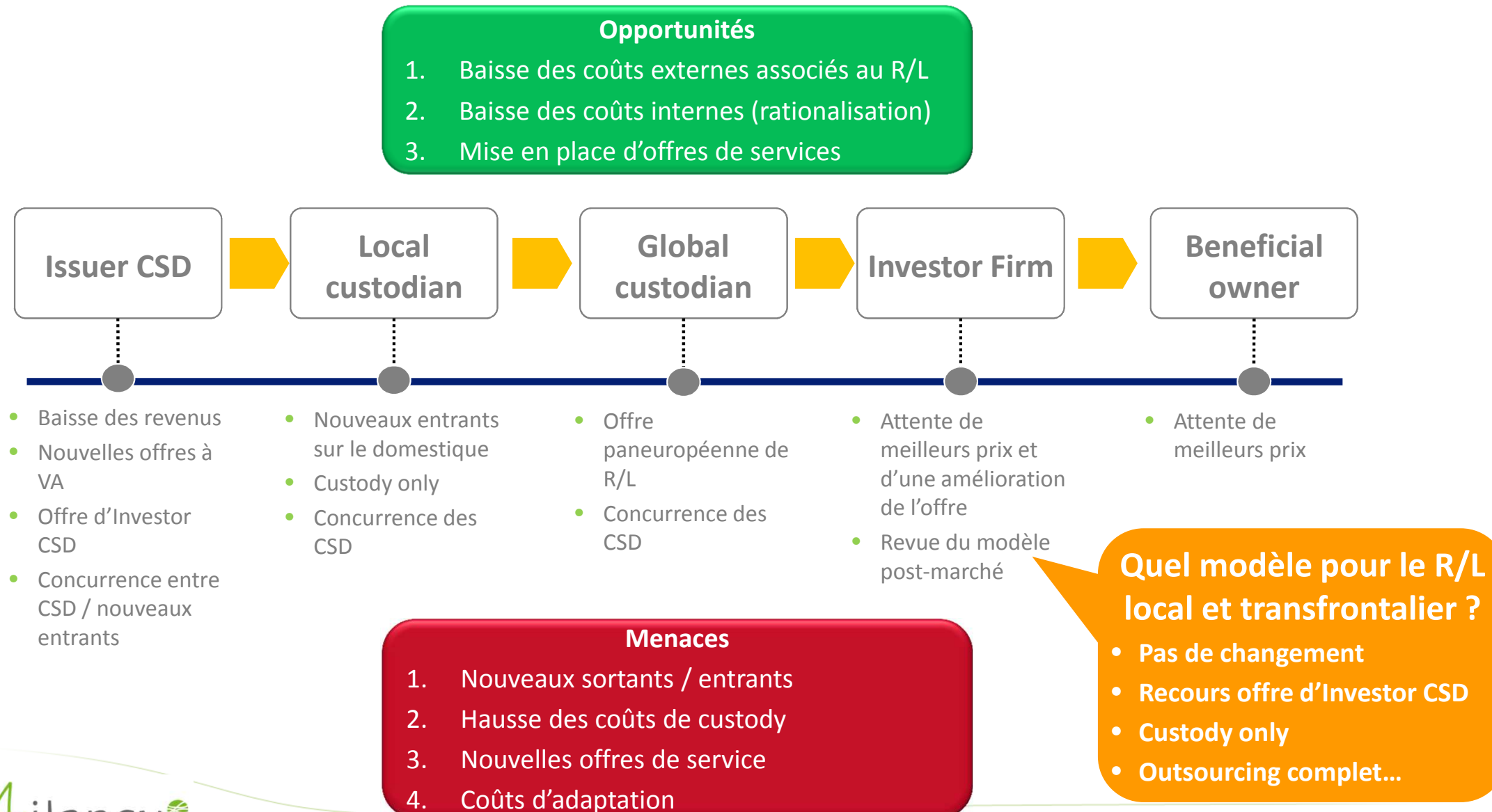
Distributeur (dont Banques privées)

Brokers

TCC

T2S : le nouveau paysage du règlement/livraison en Europe

Une nouvelle redistribution des rôles et des responsabilités



Nos coordonnées

32, rue de Ponthieu – 75008 Paris
www.ailancy.com

Thibaut de LAJUDIE, Associé
Tél : 06 60 59 21 31
thibaut.delajudie@ailancy.com



Advisory for Leadership & Consistency



Equiduct Retail Forum – June 3rd 2014

*The impact of upcoming regulatory evolutions on securities
services for private investors*

Thibaut de Lajudie – Ailancy Partner

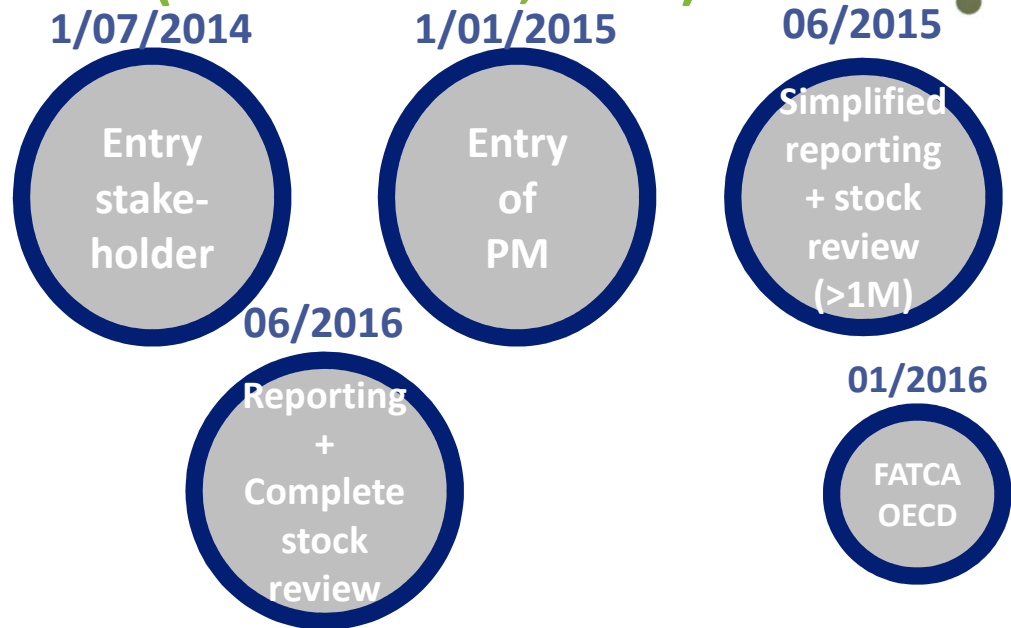
1. FATCA / TTF
2. MIF II
3. Market abuse
4. EMIR
5. CSDR / T+2
6. Standards Corporate Actions (HDD/HDR)
7. Target 2 Securities (T2S)

The fight against public deficits: Highly criticized national initiatives (FATCA, TTF) are becoming the new standard (FATCA OCDE, TTFE)

International financial institutions are becoming an IRS tool to fight against American fiscal fraud (for both US persons and US companies)

Depending on the country, establishments follow either a general or reduced program according to intergovernmental agreements (IGA 1 et IGA 2)

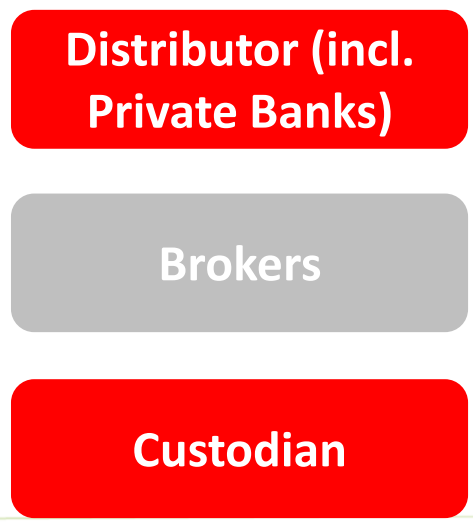
FATCA measures include 3 pillars: client and stakeholder identification, reporting and a sanctions system. Obligations vary according to the financial establishment's classification (PFFI, Non participating FFI, Deemed compliant...)



Establishments must class all of their clients (American vs non-American) and look for 8 signs of Americanness. Negative assumption is applied (they must prove non-Americanness)

Establishments must conform to reporting obligations through local administrations (IGA 1)

For establishments excercising an activity in a non-IGA country, a sanctions systems (30% of source withheld for all American products) is to be implemented

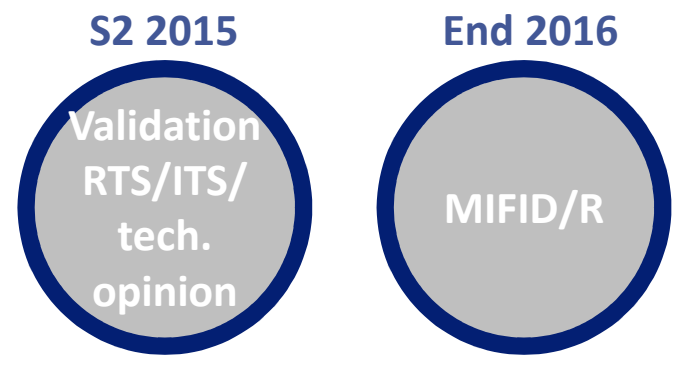


The evolution of market structures: From a limited field of action (MIF I) to a wide-spread field (MIF II/MIFIR)

To ameliorate market transparency by ensuring that all liquid financial instruments (stocks, derivatives, FI, commodities...) are processed on organized trading platforms (Regulated Markets, MTF &OTF)

Supervise algo and high frequency trading if they threaten system stability in order to reinforce pre-trade and post-trade transparency

Reinforce supervision, organizational demands for all platforms and ensure non-discriminatory access to negotiation and clearing systems



Probable end/decrease in importance of Crossing Network Brokers that will evolve to MTF status

Increased competitiveness between organized markets both geographically and in the range of instruments covered

Limited capacity for new actors to emerge given new entry barriers for trading platforms

Distributor (incl. Private Banks)

Brokers

Custodian

MIF II: Reinforcing the system that protects investors

Reinforced transparency and information for clients in terms of service quality and advice given

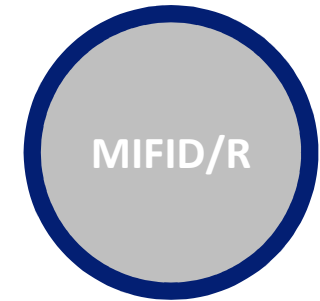
Ban on inducements for independent counsel and discretionary management

New reporting obligations for transactions related to the fight against market abuse

S2 2015



End 2016



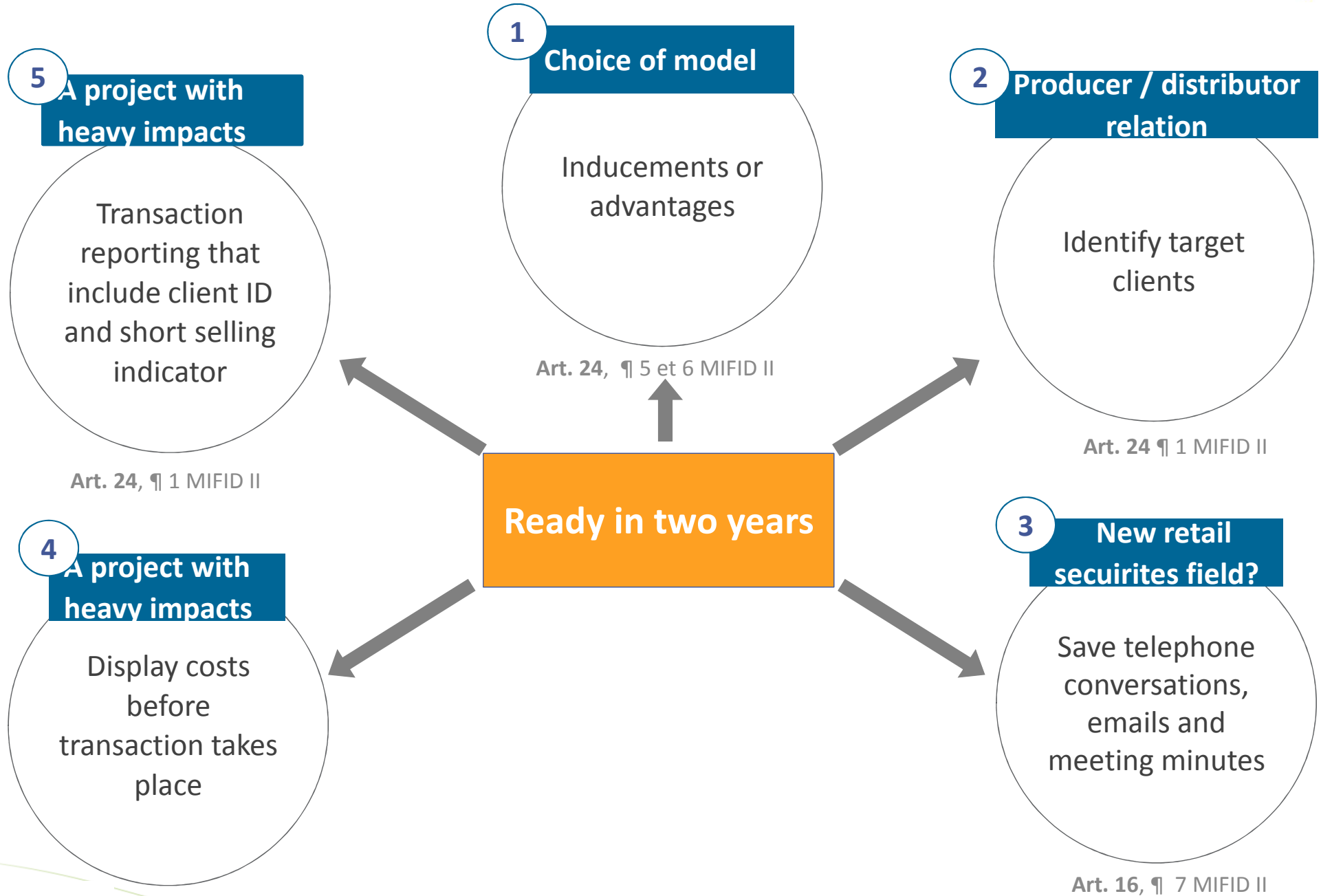
Cf. next page

**Distributor (incl.
Private Banks)**

Brokers

Custodian

MIF II: Reinforcing the system that protects investors



Reinforced rules to fight against market abuse

Insider trading, market manipulation and market abuse are clearly defined

The minimal level of severity of administrative sanctions that can be given by qualified authorities is harmonized

Fields of application enlarged to take trading platform evolutions into account (MTF, OTF, OTC)

Mid 2016



Introduction of penal sanction for those who abuse of the market

Upgrade of market abuse detection tools

Distributor (incl. Private Banks)

Brokers

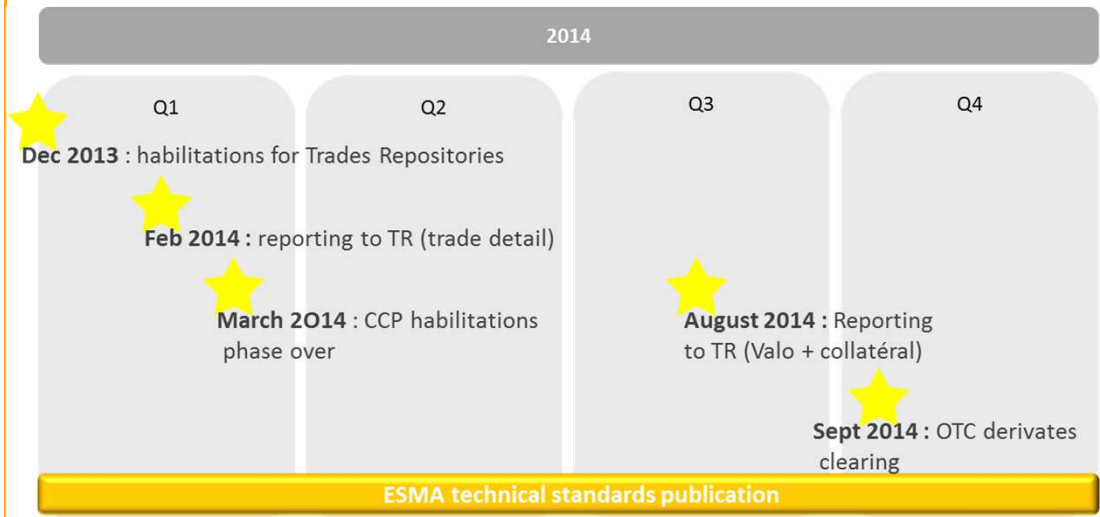
Custodian

EMIR: The last implementation step related to OTC derivatives clearing begs the question of collateral optimization

Reinforce derivatives market transparency through declarations to the authorities

Reduce risks by forcing negotiations to take place on organized platforms, centralizing clearing of standard OTC derivatives and forcing collateralization

Standardize products and contractual settings



Adapt tools and organization to daily margin call management on cleared OTC contracts

Choose clearer(s), risk management model and contract setting

Implement IT tools to optimize collateral management within the context of high quality assets rarity (increased collateral needs, LCR...)

Distributor (incl. Private Banks)

Brokers OTC

Custodian

CSD Regulation and anticipated switch to T+2

T+2 regulation included in CSD R regulations

Define CSDs concerning their administrative functions and better guide their capacity to offer banking services

Harmonize and reduce settlement cycle to T+2 on operations eligible to CSD or ICSD regulations while they are negotiated on regulated markets, MTF, OTF, OTC. Funds UCITS are out of scope (notices)

CSDs will benefit from uniform accreditation conditions and a passport valid on EU territory

Shortened delay to confirm operations with brokers and to match settlement instructions

For corporate actions based on a settlement calendar there will be a 1 day reduction

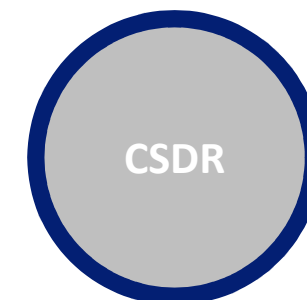
For French General Meetings, record date define based on the settled position

Development of competition between CSDs and expansion of service offers on a European level for both issuers and investors

06/10/2014



Juin 2015



Simultaneous switch to T+2 for France, Belgium, Netherlands, UK, Ireland, Sweden, Finland, Denmark, Norway, Austria, Italy, Portugal, Switzerland, Luxembourg, Croatia, Lithuania, Latvia, Estonia, Czech Republic, Oland, Iceland, Hungary, Spain (for Fixed Income only)

Distributor (incl. Private Banks)

Brokers

Custodian

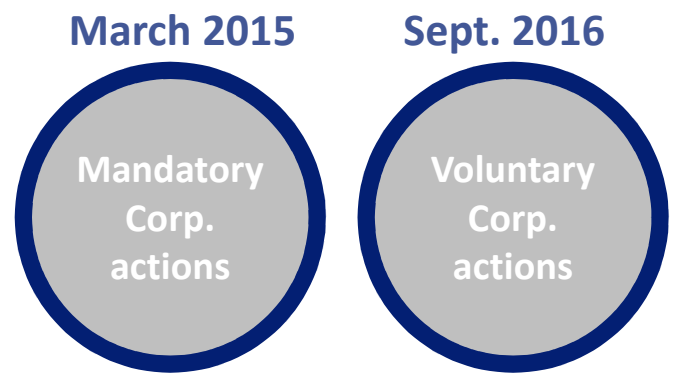
Standard Corporate Actions– HDD (Distribution Date Harmonization) / HDR (Harmonization or Reorganization Dates)

Harmonize Corp. Actions calendar around key dates: announcement date/ Ex-date/ Record-date / Payment date

Generalize ISO messages and new codifications

New way of treating corporate actions on flows

Generalize full top down methodology



Treatment is standardized and more automatic (ISO message, message in local language and in English, corporate action codification)

Change of corporate action calendar and generally shortened delays
Reduction of number of Corp. Actions on flows

Faster processing thank to full top down methodology, particularly when CSD account chain for final client limits the number omnibus accounts

Distributor (incl. Private Banks)

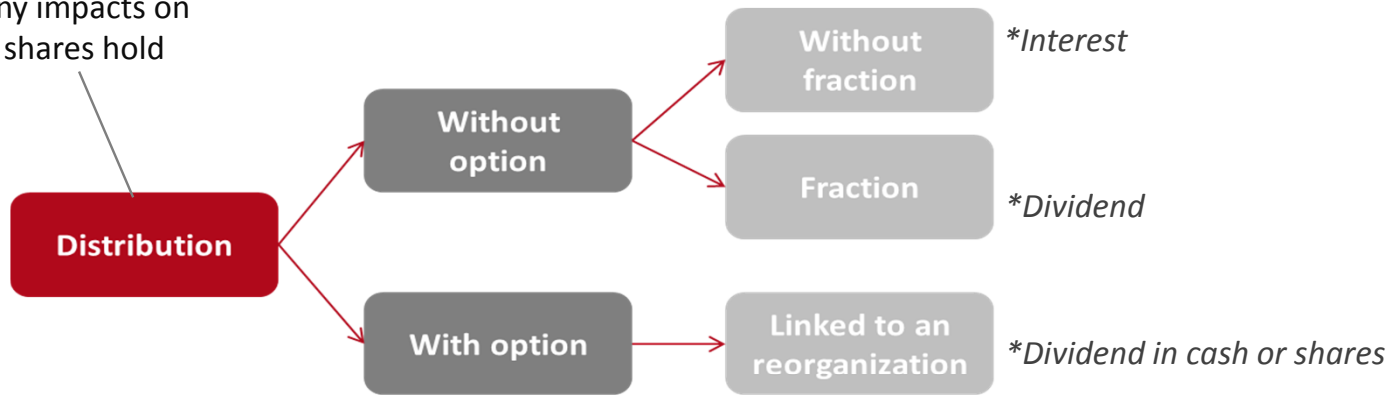
Brokers

Custodian

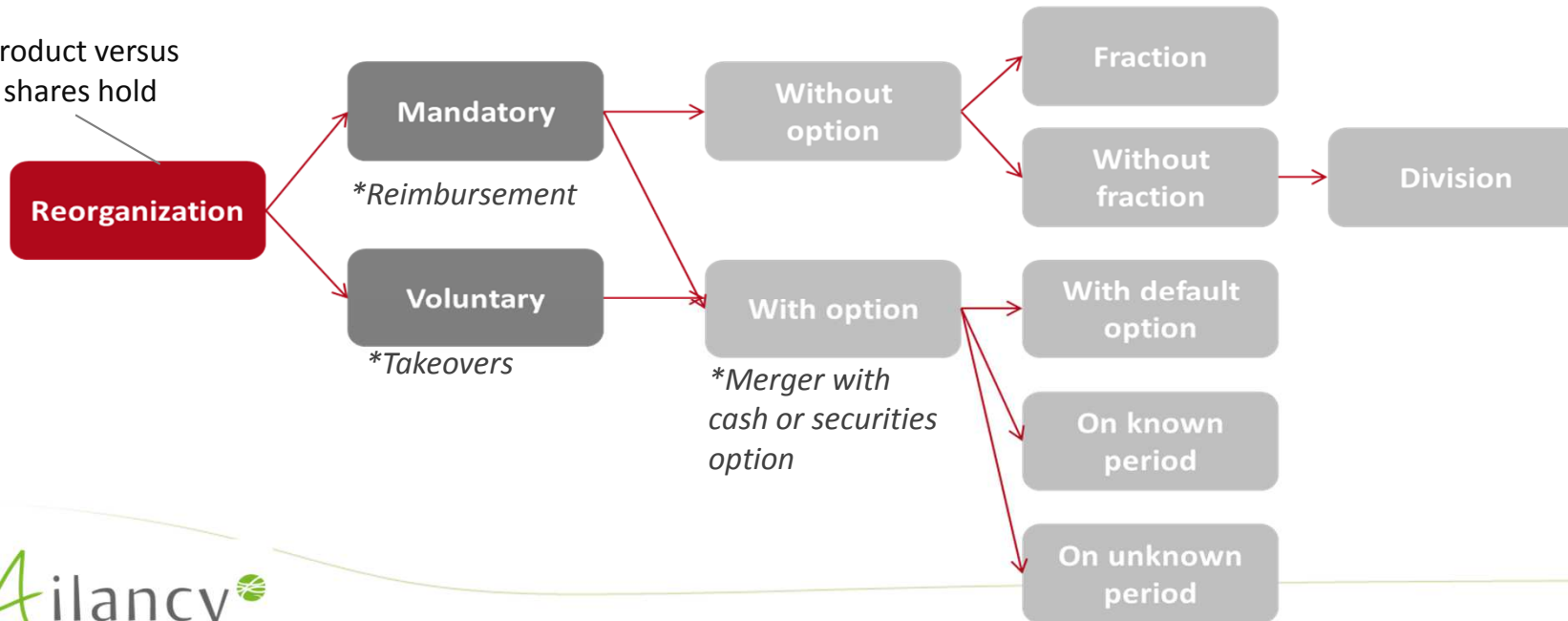
Standard Corporate Actions– HDD (Harmonisation des Dates de Distribution) / HDR (Harmonisation des Dates de Réorganisation)

Corporate Actions on stocks

Product without any impacts on shares hold



Product versus shares hold



Corporate actions on flows

Market claims

Transformation

*Corporate Action examples

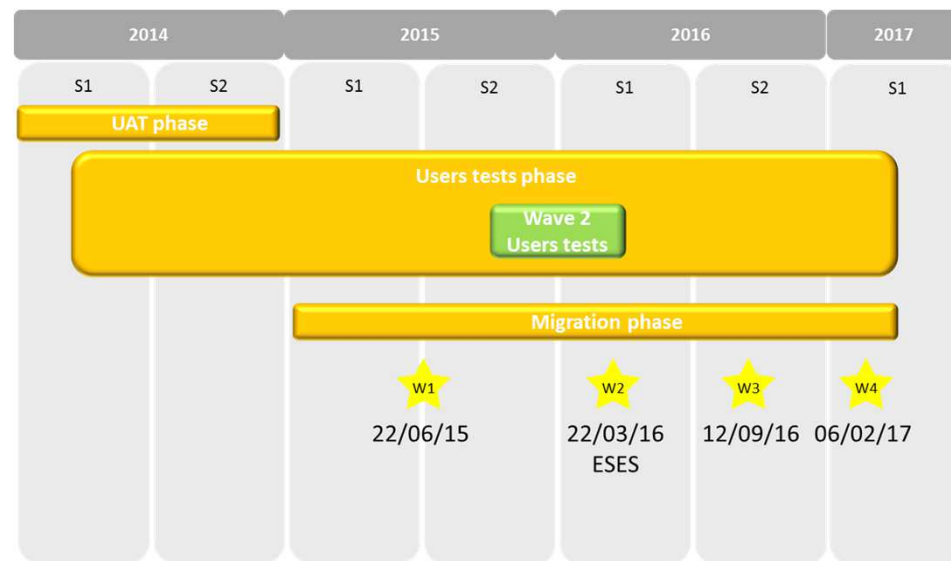
T2S: A new European settlement landscape

ECB initiative

A single European multi-currency settlement platform in which CSDs entrust the management of their settlement activities in central bank cash

Member, account and custody management remain under CSD responsibility

Liquidity management is optimized through autocollateralisation generalization and new cash and securities structural possibilities



A settlement cycle inspired by ESES principles and enriched by new functionalities (hold & release, linkage, prioritization, partial settlement)

ESES' own messaging format for Settlement is partially decommissioned (ISO 15022 and 20022)

An important testing workload including a non regression approach

Instruction matching: New criteria and account and participant denomination

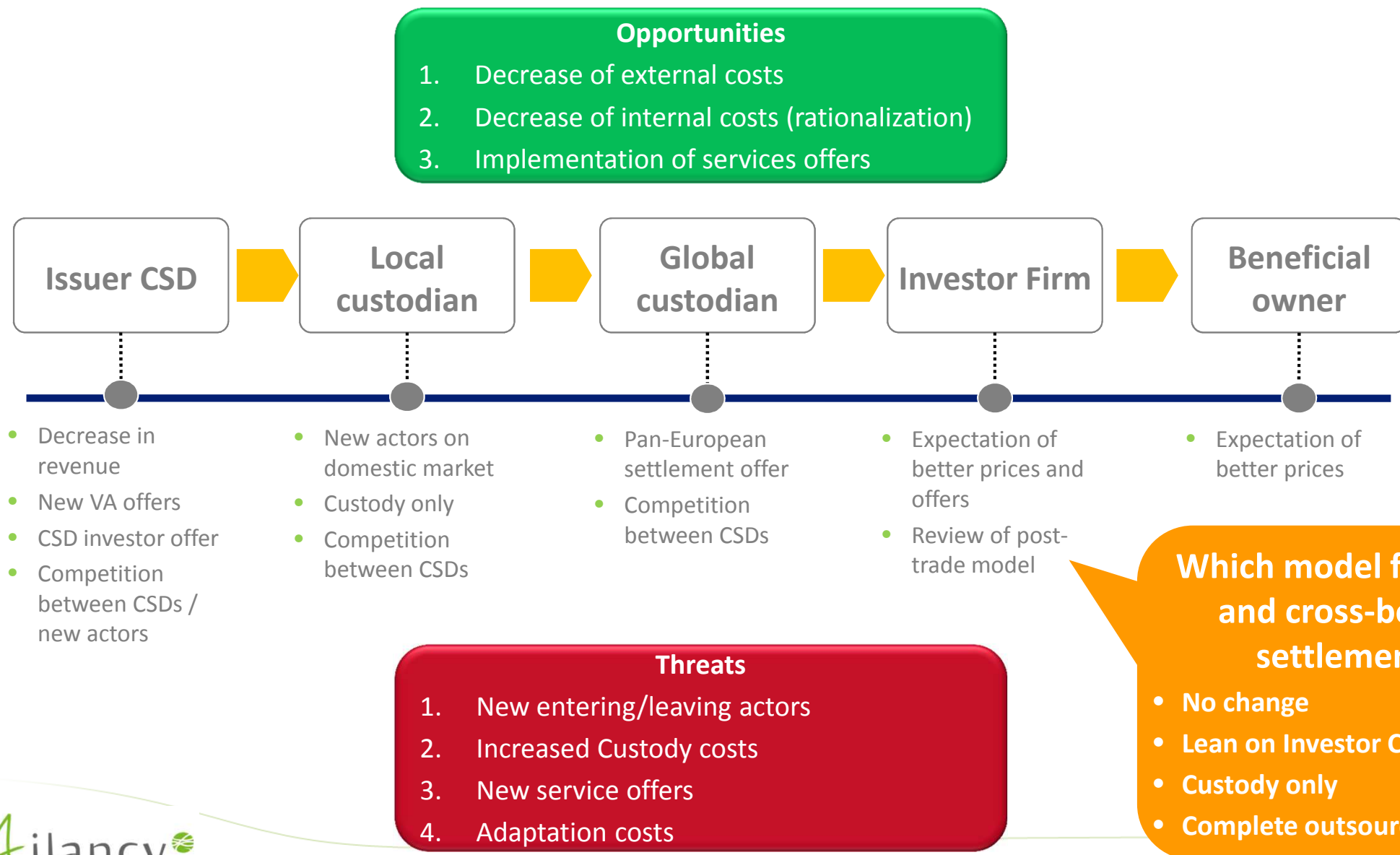
Distributor (incl. Private Banks)

Brokers

Custodian

T2S: A new European settlement landscape

The redistribution of roles and responsibilities



TO CONTACT US

32, rue de Ponthieu – 75008 Paris
www.ailancy.com

Thibaut de LAJUDIE, Associé
Mobile: +33 (0) 6 60 59 21 31
thibaut.delajudie@ailancy.com