

# ÉTAT DES LIEUX DU PROJET ESES



**PIERRE  
SLECHTEN**  
Directeur  
Général  
Euroclear  
France

ESES, la nouvelle infrastructure de règlement - livraison unique pour les trois grands marchés d'Euronext, sera finalisée à la fin de l'année 2008. Quelles sont les perspectives pour le futur et la cohabitation possible du projet avec Target 2-Securities ?

**F**in 2007, Euroclear a lancé avec succès sa plateforme Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities (ESES) en France. ESES – qui remplace, RGV 2, l'ancien système d'Euroclear France – constitue une première étape importante pour développer une plateforme unique pour l'ensemble des dépositaires centraux de titres (Central Securities Depository – CSD) et l'ICSD (CSD international) du groupe Euroclear. Le lancement d'ESES en France a, en outre, matérialisé l'abandon du système de règlement-livraison révocable<sup>1</sup> Relit +.

La plateforme ESES va prochainement être étendue aux marchés belges et hollandais, ce qui permettra la consolidation des plateformes de traitement des transactions sur titres des CSD belge, français et néerlandais en un seul système pour les transactions domestiques et transfrontalières.

ESES traitera les transactions selon les règles et pratiques harmonisées décidées par l'ensemble des marchés couverts par le groupe Euroclear. La plateforme permettra, par ailleurs, l'incorporation du Single Order Book de NYSE Euronext pour les transactions émanant des bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris.

ESES s'appuie sur le moteur de dénouement SSE (Single Settlement Engine), achevé en 2006-2007, et intègre déjà des éléments essentiels de la future plateforme unique d'Euroclear ainsi que de la nouvelle interface de communication Common Communication Interface (CCI).

Le projet ESES s'achèvera par la migration en novembre 2008 des mar-

chés belge et néerlandais. Euroclear proposera alors une solution unique et harmonisée de traitement des transactions de telle sorte que la Belgique, la France et les Pays-Bas opéreront comme un marché unique.

## **ESES, une étape clé dans le projet de création d'une plateforme unique**

Euroclear poursuit son programme de réduction de la fragmentation et des coûts de l'infrastructure de règlement-livraison en Europe. En commençant par le traitement du volet conservation des titres en 2009, tous les composants essentiels de la Plateforme Unique d'Euroclear seront parachevés au cours des deux années suivantes.

“ Euroclear proposera, dès novembre, une solution unique et harmonisée de traitement des transactions de telle sorte que la Belgique, la France et les Pays-Bas opéreront comme un marché unique. ”

1. “Révocable” signifiait que la transaction n'était pas considérée comme finale.

## Groupe Euroclear

■ Le groupe Euroclear comprend Euroclear Bank, qui fournit des services de règlement - livraison et des services affiliés pour les transactions transfrontalières couvrant les obligations domestiques et internationales, les actions, les produits dérivés et les fonds d'investissement. Euroclear intègre également Euroclear Belgium, Euroclear France, Euroclear Nederland et Euroclear UK & Ireland. Début 2007, Euroclear a fait l'acquisition d'EMXCo, le principal prestataire au Royaume-Uni de services de routage des ordres pour les

transactions sur fonds d'investissement.

Euroclear a également signé un *memorandum of understanding* avec NCSD portant sur l'acquisition par Euroclear des CSD finlandais et suédois.

En 2007, la valeur totale des transactions sur titres dénouées par Euroclear a dépassé les 560 000 milliards d'euros. La valeur des titres en dépôt pour ses clients a dépassé, quant à elle, les 19 000 milliards d'euros.

Pour de plus amples informations, visitez : [www.euroclear.com](http://www.euroclear.com).

La Plateforme Unique intégrera, outre les marchés ESES, le Royaume-Uni, l'Irlande et les clients d'Euroclear Bank ainsi que les marchés finlandais et suédois qui rejoindront le groupe Euroclear d'ici la fin de l'année. L'efficacité de la plateforme unique permettra alors aux clients du groupe de réaliser des économies annuelles de l'ordre de 350 millions d'euros. Si les clients d'Euroclear pouvaient dénouer l'ensemble de leurs transactions des marchés d'Europe occidentale sur une seule et même plateforme, les économies annuelles s'élèveraient même à un montant de l'ordre de 700 à 800 millions d'euros.

L'extension aux marchés britannique et irlandais est bien avancée comme l'est d'ailleurs son application aux marchés desservis par Euroclear Bank. La création d'un marché unique post-négociation pour l'Europe devient progressivement une réalité permettant de faire profiter aux clients des avantages de l'harmonisation et de la consolidation.

### Les autres initiatives du secteur

Les autorités de régulation européennes se sont également impliquées dans le but d'accroître l'efficacité du fonctionnement des marchés des capitaux à travers la mise en œuvre d'une concurrence accrue.

Après avoir sérieusement étudié la possibilité d'une directive sur la compensation et le dénouement, la

Commission européenne a finalement opté pour la mise en place d'un code de conduite européen pour la compensation et le règlement - livraison. Le Commissaire européen au Marché Intérieur, Charlie McCreevy, et son équipe ont ainsi demandé aux acteurs du secteur boursier, de la compensation et du dénouement de définir, de signer et d'implémenter un code de conduite volontaire dans le but d'arriver à une réduction des coûts des transactions transfrontières. Le code de conduite ambitionne de faire pour l'industrie de la compensation et du règlement - livraison ce que la directive MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) fait pour les sociétés d'investissement et les bourses, à savoir développer la concurrence entre les acteurs de la compensation et du dénouement et baisser les prix des services transfrontaliers. Euroclear a très favorablement accueilli le code de conduite et a décidé de l'appliquer à l'ensemble des classes d'actifs alors que la Commission européenne avait limité son application aux seules actions.

En 2006, la Banque centrale européenne a lancé, en parallèle, un projet de création d'une plateforme unique de règlement - livraison, Target 2-Securities (T2S). T2S serait une plateforme intégrée unique partagée sur laquelle les participants pourront réaliser le règlement de leurs transactions sur titres, en monnaie Banque centrale. Le 17 juillet 2008, le conseil des gou-

verneurs de la BCE a confirmé la poursuite du projet – le lancement de T2S étant prévu pour 2013.

Si Euroclear soutient T2S, de nombreuses questions restent néanmoins en suspens. Dans sa réponse à la BCE début juillet, le groupe Euroclear a confirmé son soutien au projet de la BCE, tout en y mettant des conditions. La première concerne l'instauration d'un cadre légal et contractuel approprié pour T2S comprenant une définition claire des responsabilités dans le dénouement de la transaction.

La deuxième condition se rapporte aux questions de gouvernance de T2S en mettant en lumière la sauvegarde des intérêts des dépositaires centraux et de leurs clients, en particulier la participation des CSD aux prises de décisions sur des sujets touchant à leurs services tels que les éventuels développements futurs. Un autre aspect concerne la possibilité d'obtenir des changements aux systèmes de T2S lorsque cela s'avère nécessaire dans un objectif de développement de services des CSD. La dernière condition indiquée par Euroclear concerne la possibilité pour les clients de décider s'ils souhaitent choisir de dénouer leurs transactions en utilisant la plateforme T2S ou la Plateforme Unique d'Euroclear qu'ils utiliseront déjà. Nous estimons que le choix des utilisateurs est important, chacun devant décider quel modèle de règlement - livraison il souhaite utiliser et quand. ■