



**AVIS REGLEMENTAIRE:**

**PLACE:**

**AVIS N° :**

**DATE:**

**MARCHÉ :**

**Information générale**

Paris

PAR\_20150505\_03463\_EUR

05/05/2015

EURONEXT PARIS

Euronext Paris publie une version révisée de l'instruction relative au SRD et aux opérations de cession temporaire ("prêt-emprunt compensé"). Cette version met en conformité le chapitre 3 traitant des ajustements sur opérations sur titres avec la première phase de mise en oeuvre des nouveaux principes de traitement européens des OST adoptés par le marché français, phase dite "stream 5" (se référer à l'info-flash du 27 mars 2015 intitulé "**HARMONISATION OF THE MARKET STANDARDS FOR CORPORATE ACTIONS PROCESSING**" pour plus de détails opérationnels).

**INSTRUCTION EURONEXT PARIS N4-02**

**LES OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE (« PRET-EMPRUNT COMPENSE »),  
LA PROROGATION ET LE TRAITEMENT DES OPERATIONS SUR TITRES DANS LE CADRE DU SRD**

**SOMMAIRE**

CHAPITRE 1 : LES OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE (DITES AUSSI « PRET-EMPRUNT COMPENSE »)

1° PRINCIPES GENERAUX DE FONCTIONNEMENT DES OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE

2° LA PRODUCTION DES ORDRES

3° MODE DE CONFRONTATION DES ORDRES

CHAPITRE 2 : LA PROROGATION DES POSITIONS RESULTANT D'OSRD

CHAPITRE 3 : LE TRAITEMENT DES OPERATIONS SUR TITRES DANS LE CADRE DU SRD

## **CHAPITRE 1 : LES OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE (DITES AUSSI « PRET-EMPRUNT COMPENSE »)**

### **1° PRINCIPES GENERAUX DE FONCTIONNEMENT DES OPERATIONS DE CESSION TEMPORAIRE**

#### **Article 1**

L'opération de cession temporaire permet à des détenteurs de titres de les céder temporairement, au cours de compensation du jour, en s'engageant à les racheter au terme de l'opération. Symétriquement, les demandeurs de titres deviennent temporairement propriétaires desdits titres. Le règlement-livraison de la cession initiale s'opère en J+1 entre les adhérents de la chambre de compensation.

A l'échéance de l'opération, les cessionnaires rétrocèdent les titres à un cours de retour correspondant au cours auquel les titres ont été cédés revalorisé à partir de la différence, appliquée à la période courant entre la mise en place et le retour, entre le taux de rémunération de la mise à disposition des titres et l'Euribor 1 mois de la veille de la mise en place.

#### **Article 2**

Dans le cadre d'opérations de cession temporaire, les négociations sont organisées autour du débat du taux de rémunération de la mise à disposition des titres (« taux de prêt des titres »), le taux de rémunération des espèces étant fixe par convention.

#### **Article 3**

Sauf circonstances particulières, le cours de compensation est égal au dernier cours du titre support de l'opération de cession temporaire constaté lors de la séance précédente.

Si le titre n'a pas été coté lors de la séance précédente, le cours de compensation est alors égal au dernier cours connu et ajusté des opérations sur titres (« OST ») avant cette date.

#### **Article 4**

Dans le cadre d'une opération de cession temporaire, les titres sont réputés négociés dans l'état dans lequel ils étaient à la clôture de la séance précédente. Les OST appliquées entre la clôture de la séance précédente et le jour de la négociation ne sont pas prises en compte.

#### **Article 5**

Un avis d'Euronext fixe les différentes échéances pouvant servir de terme à une opération de cession temporaire.

### **2° LA PRODUCTION DES ORDRES**

#### **Article 6**

L'ordre doit mentionner l'échéance souhaitée.

#### **Article 7**

Par convention, le cours s'exprime sur le système en ajoutant 100% au taux de prêt des titres, positif ou négatif, fixé par le donneur d'ordres pour l'exécution de l'ordre.

#### **Article 8**

La prorogation d'une position prise par le biais d'une opération de cession temporaire se fait par le débouclage de la position initialement constituée et la réalisation d'une nouvelle opération de cession temporaire sur une échéance ultérieure.

### **3° MODE DE CONFRONTATION DES ORDRES**

#### **Article 9**

La confrontation des ordres est faite quotidiennement par fixage. Les transactions se déroulent de manière totalement anonyme.

Des seuils de réservation précisés par un avis sont applicables.

#### **Article 10**

Les horaires de séance sont arrêtés par avis d'Euronext.

### **CHAPITRE 2 : LA PROROGATION DES POSITIONS RESULTANT D'OSRD**

#### **Article 11**

Le membre peut accepter, de la part des donneurs d'ordres dont il a exécuté un OSRD, une « instruction de prorogation » ayant pour but de reporter à la prochaine échéance mensuelle les obligations de règlement – livraison entre le membre et son client.

#### **Article 12**

La prorogation donne lieu à l'enregistrement hors séance, le deuxième jour précédant le dernier jour de bourse du mois, d'une application, réputée effectuée au cours de clôture issu des systèmes de place. Cette application matérialise le déboucement de la position portant sur le mois en cours et la prise d'une nouvelle position sur le mois suivant à ce cours. Par exception au principe de non-agrégation des ordres, les membres sont autorisés, compte tenu de la nature particulière de l'opération, à regrouper en une transaction l'ensemble des opérations de prorogation de même sens pour un titre donné, soit une opération pour l'ensemble cumulé des prorogations à l'achat et une opération pour l'ensemble cumulé des prorogations à la vente.

### **CHAPITRE 3 : LE TRAITEMENT DES OPERATIONS SUR TITRES (« OST ») DANS LE CADRE DU SRD**

#### **Article 13**

##### **i. Principes de base**

Dans le cadre de l'exécution d'un OSRD d'achat, le traitement des OST s'effectue selon les modalités fixées au présent article.

Dans ce qui suit, les termes « OST de distribution », « OST de réorganisation (obligatoire ou volontaire, avec ou sans options) », « titre ancien » et « titre nouveau » ont le sens défini ci-après et qui leur est donné par les standards européens tels qu'adoptés sur le marché français :

- OST de distribution : opération dont le but est de distribuer un avantage à l'investisseur (revenu, titre ou droit) et ne nécessitant pas pour sa distribution même de réponse de l'investisseur qui conserve le titre d'origine (exemples : distribution de dividendes, attribution gratuite d'actions), sauf exception (exemple : dividende à option espèces/actions) ;
- OST de réorganisation : opération consistant à apporter un titre d'origine détenu par l'investisseur (action, obligation ou droit), éventuellement accompagné d'espèces, pour recevoir un titre nouveau et/ou des espèces selon la nature de l'OST. Ces OST peuvent nécessiter une réponse de l'investisseur (OST de réorganisation volontaire ou avec options). Exemples : division (sans réponse de l'investisseur), offre publique d'achat ou d'échange (avec réponse de l'investisseur) ;
- Titre ancien : le titre d'origine faisant l'objet d'une OST ;
- Titre nouveau : le ou les titres issus, le cas échéant, de ladite OST ;

étant précisé que certaines OST peuvent combiner opérations de distribution et de réorganisation.

Les impacts du traitement d'une OST sur une position SRD dépendent de son rattachement à l'une ou l'autre catégorie, tel que précisé dans le tableau présenté en iii) ci-dessous.

Le « négociateur » s'entend de l'intermédiaire détenant temporairement, jusqu'au dernier jour ouvré du mois en question, la position en titres correspondant à l'exécution préalable sur le marché de l'OSRD.

##### **ii. Modalités d'exclusion d'un titre du SRD**

Euronext procède à l'exclusion d'un titre ancien du SRD dans le cas d'OST de réorganisation obligatoire, avec ou sans options, conformément à l'article P2.2.1 du Livre II des règles de marché d'Euronext Paris. L'exclusion du SRD est annoncée au moyen d'un avis d'Euronext, lorsqu'Euronext a reçu notification par l'émetteur ou ses mandataires des modalités de l'OST, dans les conditions prévues par les règles de marché, et que l'opération a par ailleurs été rendue publique par l'émetteur.

En fonction du préavis de publicité de l'opération, le titre est exclu du SRD :

- à l'issue du dernier jour de négociation des OSRD pour le mois en cours, si la date d'effet de l'OST est postérieure à celui-ci ;
- à défaut, à la date d'effet de l'OST.

Les OST de réorganisation obligatoire avec ou sans options ayant pour effet de sortir le titre ancien du régime du SRD :

- à compter de la date d'exclusion effective du titre du SRD, le donneur d'ordres qui est resté en position sur le SRD est tenu de livrer ou payer les titres au règlement-livraison de la liquidation dans les conditions fixées par le tableau présenté en iii) ci-dessous ;
- il appartient donc au donneur d'ordres de décider s'il souhaite clôturer sa position SRD sur le titre ancien avant l'OST ou maintenir celle-ci, en s'organisant le cas échéant pour gérer son exposition économique (par exemple, en intervenant sur le titre nouveau).

Nonobstant les principes de base définis ci-dessous, Euronext se réserve le droit en fonction des circonstances entourant le traitement d'une OST d'exclure un titre du régime du SRD dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché et des systèmes de place.

iii. Traitement opérationnel de la position SRD

OST	Traitement dans le cadre d'un OSRD
OST de distribution	Les titres nouveaux et les éventuelles indemnités en espèces bénéficient au négociateur, dans les délais applicables au traitement général de l'OST, à charge pour lui de les porter au crédit du donneur d'ordre acheteur dès leur distribution
OST de distribution d'un dividende espèces ou à options	Le négociateur bénéficie des sommes versées, à charge pour lui de verser, le dernier jour ouvré du mois, l'équivalent espèces à son donneur d'ordre acheteur
OST de distribution à options (droit de souscription, droit d'option et autres détachements de droits négociables)	Les droits détachés des titres bénéficient au négociateur à charge pour lui de les inscrire au compte du donneur d'ordre acheteur dès leur détachement.
OST de réorganisation obligatoire sans option	Le donneur d'ordres acheteur bénéficie, à partir du dernier jour ouvré du mois et dans les délais applicables au traitement général de l'OST, des titres nouveaux et éventuelles indemnités issues des titres anciens sur sa position SRD constituée avant l'exclusion du titre ancien.
OST de réorganisation volontaire	Le donneur d'ordres acheteur ne bénéficie pas de la possibilité de participer à l'OST.

**Article 14**

Les mêmes règles s'appliquent mutatis mutandis dans le cadre d'un OSRD de vente, d'une part, et entre l'acheteur au comptant et sa contrepartie dans le cadre d'une opération de cession temporaire, d'autre part. Les donneurs d'ordres vendeurs dans le cadre d'un OSRD qui ne disposent pas des titres d'origine objets de l'OST peuvent donner mandat à leur intermédiaire de procéder systématiquement à l'achat des titres nouveaux ou droits détachables, selon le cas, qu'ils doivent livrer en parallèle des éventuelles indemnités espèces dans le cadre du traitement de l'OST considérée. A défaut, leur position SRD doit être clôturée.



**REGULATORY ANNOUNCEMENT:**

**LOCATION:**

**NOTICE:**

**DATE:**

**MARKET:**

**General information**

Paris

PAR\_20150505\_03463\_EUR

05/05/2015

EURONEXT PARIS

Euronext Paris hereby publishes a revised version of the notice related to deferred settlement orders and repurchase agreement transactions ("cleared lending and borrowing"). This new version aligns the chapter dealing with corporate action processing with the first implementation phase of new European standards, as adopted by the French market, so-called "stream 5" (for more operational details, please refer to Info-flash of 27 March 2015 titled "« **HARMONISATION OF THE MARKET STANDARDS FOR CORPORATE ACTIONS PROCESSING**").

**EURONEXT PARIS INSTRUCTION N4-02**

**REPURCHASE AGREEMENT TRANSACTIONS ("CLEARED BORROWING AND LENDING MARKET"), ROLLOVER AND CORPORATE ACTION PROCESSING ON ORDERS FOR DEFERRED SETTLEMENT AND DELIVERY (DSO)**

**CONTENTS**

CHAPTER 1: REPURCHASE AGREEMENT TRANSACTIONS (ALSO CALLED "CLEARED BORROWING AND LENDING MARKET")

1° GENERAL PRINCIPLES FOR REPURCHASE AGREEMENT TRANSACTIONS

2° ORDER PRODUCTION

3° ORDER MATCHING METHOD

CHAPTER 2: ROLLOVER OF POSITIONS ARISING FROM DSOs

CHAPTER 3: PROCESSING OF CORPORATE ACTIONS ON DSO POSITIONS

**CHAPTER 1: REPURCHASE AGREEMENT TRANSACTIONS (ALSO CALLED "CLEARED BORROWING AND LENDING MARKET")**

## **1° GENERAL PRINCIPLES FOR REPURCHASE AGREEMENT TRANSACTIONS**

### **Article 1**

A repurchase agreement transaction allows holders of securities to sell them temporarily, at the day's settlement price, while committing themselves to buying them back when the transaction matures.

Correspondingly, the persons requesting the securities take temporary ownership of thereof. Settlement and delivery for the initial sale takes place at T+1 between clearing house members.

When the transaction matures, the purchaser returns the securities at a return price that is equivalent to the sale price of the securities revalued on the basis of the difference, applied to the period from the set-up and return dates, between the rate of remuneration for the supply of the securities and the 1-month Euribor rate prevailing the day before the transaction set-up.

### **Article 2**

For repurchase agreement transactions, trades are organised around the negotiation of the rate of remuneration for the provision of securities ("loan fee"), while the remuneration rate for cash funds is set by convention.

### **Article 3**

Barring exceptional circumstances, the settlement price is equal to the previous closing price of the security underlying the repurchase agreement transaction.

If no price was quoted for the security on the previous day, then the settlement price is equal to the last known price, adjusted for corporate actions prior to that date.

### **Article 4**

In a repurchase agreement transaction, the securities are deemed to have been traded in the state in which they were at the previous day's close. Corporate actions taking effect between the previous close and the trade date are not taken into consideration.

### **Article 5**

The maturities that can be utilised for a repurchase agreement transaction are specified in a Euronext Notice.

## **2° ORDER PRODUCTION**

### **Article 6**

The desired maturity must be mentioned on the order.

### **Article 7**

By convention, orders must be expressed on the trading platform by adding 100% to the security lending rate ("loan fee") set by the client for order execution (it being understood that such loan fee can be negative or positive).

### **Article 8**

A position taken by means of a repurchase agreement transaction can be rolled over by closing the initial position and executing another repurchase agreement transaction on a subsequent maturity.

## **3° ORDER MATCHING METHOD**

### **Article 9**

Orders are matched on a daily basis through a call auction procedure. Trading is entirely anonymous. Reservations thresholds specified in a Notice are applicable.

### **Article 10**

Trading hours are listed in a Euronext Notice.

## CHAPTER 2: ROLLOVER OF POSITIONS ARISING FROM DSOs

### Article 11

A member can accept a "rollover instruction" from clients for whom he has executed a DSO where the purpose of such instruction is to defer settlement and delivery between the member and the client until the next monthly maturity.

### Article 12

A rollover gives rise to the recording outside the trading session on the second day before the last trading day of the month, of a cross-trade deemed executed at the day's closing price as provided by the marketplace systems used. This cross-trade embodies the unwinding of the position on the current month and the taking of a new position on the following month at the aforementioned price. Notwithstanding the principle that orders should not be aggregated, members are permitted, in view of the special nature of the transaction in question, to consolidate all the rollover operations on each side for a given security into a single transaction (i.e. one entry for all aggregated rollovers on the buy side and one entry for all of them on the sell side).

## CHAPTER 3: PROCESSING OF CORPORATE ACTIONS ON DSO POSITIONS

### Article 13

#### i. Basic principles

In the context of a buy DSO order, corporate actions ("CA") shall be processed as described in this article. Hereafter, the terms "distribution CA", "reorganization CA (mandatory or voluntary, with or without options)", "old security" and "new security" have the following meaning pursuant to European corporate action standards as implemented for the French market:

- distribution CA: CA which aims at granting a benefit to the investor (income, security or right) without requiring a response from the investor holding the security for the distribution itself to take place (e.g. dividend distribution, free share allocation), save for exceptions (e.g. scrip dividend);
- reorganization CA: CA whereby the investor has to supply the original security held (share, bond or right), potentially together with cash, in order to receive a new security and/or cash depending on the CA nature. Such CAs may require a response from the investor (reorganization CA with options). E.g. stock split (no response needed from the investor), tender offer in cash and/or securities (response needed from the investor);
- old security: the security being subject to the CA;
- new security: the security(ies) resulting, where appropriate, from the CA;

it being understood that some CAs may combine distribution and reorganization actions.

The consequences of CAs on DSO positions shall depend on the CA nature, as specified further in table presented hereafter in iii).

The "trading member" here below refers to the intermediary acting as the temporary owner until the last trading day at the end of the month of the securities bought in the market for the purposes of DSO execution.

#### ii. Withdrawal of a security from DSO eligibility list

Euronext withdraws an old security from the DSO eligibility list in the event of mandatory reorganization CA, with or without options, pursuant to Article P 2.2.1 of the Euronext rulebook, Euronext Paris local Book II.

Withdrawal from DSO eligibility list is announced by a Euronext notice, on condition that Euronext has been notified by the issuer or its agents of the CA details, in accordance with market rules, and subject to the CA having been otherwise made public by the issuer. If publicity notice period so allows, the security is withdrawn from DSO eligibility list:

- the day following the last trading day of DSOs for the front month, if the CA is effective subsequently;
- failing this, upon the day the CA is effective.

Given that reorganization CAs, with or without options, result into the withdrawal of the old security from the DSO eligibility list, the following principles apply:

- as from the date of withdrawal of the security from DSO eligibility list, the client having kept an open DSO position will remain committed to pay for or deliver the securities upon DSO settlement date, in accordance with operational procedures defined in the table presented here below in iii);
- it is therefore for the client to determine whether he wishes to close its DSO position on the old security before the CA is effective or to hold the position open, by making the necessary arrangements to hedge his economic exposure where appropriate (e.g. by trading on the new security).

Notwithstanding general principles abovementioned, Euronext reserves the right, if circumstances surrounding the CA so dictate, to withdraw a security from DSO eligibility list in the interest of the market and marketplace infrastructures' operation.

iii. Operational processing of the DSO position

Corporate action	Processing for a buy DSO
Distribution	The new securities and associated possible cash indemnifications inure, in accordance with the CA general timetable, to the trading member, who must record them on the buying client's account as soon as they are distributed
Cash or scrip dividend distribution	These dividends inure to the trading member, who must pay the exact same amount in cash to the buying client on the last trading day of the month.
Distribution with options (subscription rights, option rights and other detachable rights)	These rights inure to the trading member, who must record them on the buying client's account as soon as they are detached.
Mandatory reorganization without options	The buying client is entitled, as from the last trading day of the month and in accordance with the CA general timetable, to the new securities and associated possible cash indemnifications resulting from the old securities in which he had kept a DSO position open before DSO eligibility list withdrawal.
Voluntary reorganization	The buying client is not entitled to participate to the CA

**Article 14**

The same rules apply *mutatis mutandis* in the case of a sell DSO, on the one hand, and between the cash buyer and his counterparty in the case of a repurchase agreement transaction, on the other hand. Selling clients who are party to a DSO and who are not in possession of securities subject to the CA can empower their intermediary to systematically purchase the new securities or detachable rights that they are required to deliver, in parallel to associated cash indemnification transfers where appropriate. Failing this, their DSO position must be closed.