

## Évaluation des DCT ESES et de leurs systèmes de règlement de titres au regard des Principes CPMI-IOSCO pour les infrastructures des marchés financiers

Le dépositaire central de titres (DCT) français Euroclear France et son système de règlement de titres (SRT) ESES France ont été évalués par l'Autorité des Marchés Financiers et la Banque de France dans le cadre d'une évaluation conjointe par les autorités belges, françaises et néerlandaises. Les autorités de supervision d'ESES ont mené l'évaluation des services des DCT / SRT ESES au regard des Principes CPMI-IOSCO<sup>1</sup> pour les infrastructures des marchés financiers, publiés en 2012, qui s'appliquent aux DCT et / ou aux SRT.

Les DCT / SRT ESES sont constitués d'Euroclear Belgique (EBE), d'Euroclear France (EF) et d'Euroclear Pays-Bas (ENL) et exploitent une plate-forme de règlement intégrée commune « ESES » (*Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities* ou Système Euroclear de règlement des titres de la zone Euronext).

L'évaluation d'ESES a donc été menée conjointement par les autorités de marché et les banques centrales nationales de France, de Belgique et des Pays-Bas : il s'agit de l'Autorité des marchés financiers (AMF), de la Banque de France (BDF), de l'*Autoriteit Financiële Markten* (AFM), de la *De Nederlandsche Bank* (DNB), de la *Financial Services and Markets Authority* (FSMA) et de la Banque nationale de Belgique (BNB)<sup>2</sup>. Nonobstant le caractère conjoint de cette évaluation, celle-ci reflète en tout état de cause l'opinion de chaque banque centrale nationale et autorité de marché compétente sur la conformité de chaque DCT / SRT ESES national aux Principes CPMI-IOSCO pour les infrastructures des marchés financiers, conformément à sa compétence de supervision et / ou de surveillance.

Euroclear SA (ESA) est la société mère des DCT ESES, des DCT de Finlande, de Suède, du Royaume-Uni / de l'Irlande, ainsi que du DCT international Euroclear Bank. ESA est par ailleurs le fournisseur de services des DCT ESES. Aussi, bien que cette évaluation ne constitue pas une évaluation d'ESA, ni des DCT du groupe Euroclear, les services fournis par ESA aux DCT ESES font partie du périmètre de la présente évaluation.

Le rapport d'évaluation a été finalisé en mars 2015, sur la base des informations disponibles jusqu'à mi-2014, et, pour certains sujets spécifiques tels que le plan de rétablissement des DCT ESES, jusqu'à fin octobre 2014. Les rubriques suivantes présentent les principales caractéristiques du règlement-livraison belge, néerlandais et français ainsi que les principales conclusions de l'évaluation des DCT ESES à l'aune des Principes CPMI-IOSCO pour les infrastructures des marchés financiers.

---

<sup>1</sup> Les « Principes » CPMI-IOSCO définissent des normes applicables aux infrastructures de marché et ont été définis par le « Committee on Payments and Market Infrastructures » (CPMI), qui est l'organe de la BRI chargé de la définition de normes pour les infrastructures des marchés financiers et qui succède au « Committee on Payment and Settlement Systems » (CPSS), et par l' « International Organization of Securities Commission » (IOSCO) ou Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), qui est l'organe regroupant au niveau mondial les autorités des marchés financiers et qui crée et promeut des normes internationales applicables à ces secteurs.

<sup>2</sup> EBE, EF et ENL sont soumis à la supervision et à la surveillance de leurs autorités nationales compétentes. Les banques centrales nationales et les autorités de marché compétentes de la Belgique, de la France et des Pays-Bas ont signé un protocole d'accord en octobre 2009 qui définit les principes de coordination de leurs responsabilités respectives en termes de supervision et de surveillance d'ESA, la maison-mère des DCT ESES. Ce protocole d'accord a également été signé par les autres banques centrales nationales et autorités de marché qui régulent et surveillent les entités du groupe Euroclear au Royaume-Uni, en Suède et en Finlande. Il a été complété en mars 2010, au niveau d'ESES, par des dispositions pratiques en termes de coordination, adoptées par les autorités ESES sur la coopération et la coordination de leurs activités de surveillance et de supervision relatives aux DCT et SRT ESES.

## PANORAMA DU REGLEMENT-LIVRAISON BELGE, NEERLANDAIS ET FRANÇAIS

La plate-forme ESES effectue le règlement-livraison des transactions exécutées sur les marchés Euronext au comptant de Paris, Amsterdam et Bruxelles, compensées par LCH.Clearnet SA (localisée à Paris), ainsi que les transactions bilatérales sur titres de gré à gré, y compris les transactions obligataires et de pension livrée.

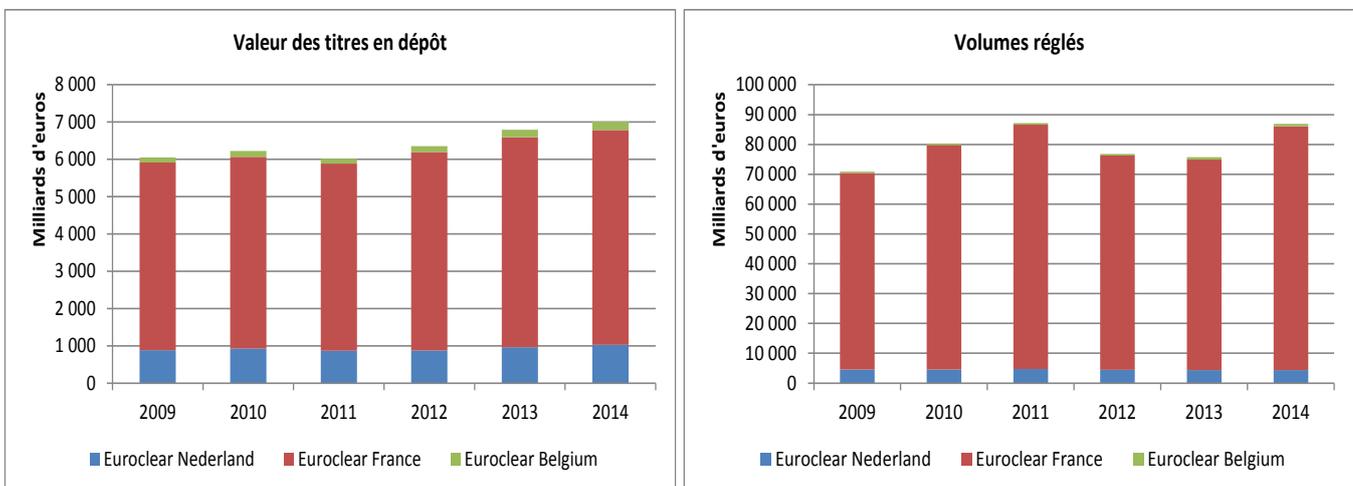
La plate-forme de règlement de titres ESES offre un règlement « livraison contre paiement » (*delivery versus payment* ou DvP) en monnaie de banque centrale et en temps réel. Les transactions sont réglées sur des comptes espèces détenus juridiquement dans les livres respectivement de la Banque nationale de Belgique, de la Banque de France et de la Banque des Pays-Bas et gérés respectivement par EBE, EF et ENL. Pour leur règlement en monnaie de banque centrale, les DCT ESES sont connectés aux composantes nationales de Target 2, le système de règlement brut en temps réel de l'Eurosysteme exploité par chaque Banque centrale nationale.

Les DCT ESES entretiennent également des liens directs et indirects (ou relayés) vers des DCT d'autres pays pour le règlement d'opérations transfrontières sur des titres étrangers. La majorité des titres étrangers est détenue à travers Euroclear France, qui agit comme DCT « investisseur », à travers des liens relayés par le DCT international Euroclear Bank. En outre, chaque DCT ESES dispose d'un lien direct vers Euroclear Bank.

Les principaux services offerts par les DCT / SRT ESES incluent le règlement-livraison et la conservation de titres. EBE conserve et règle essentiellement des actions, contrairement à EF et ENL dont l'activité se répartit sur tous types de titres et, s'agissant plus spécifiquement d'EF, également sur des titres financiers émis par des fonds d'investissement et des instruments du marché monétaire.

Le tableau ci-dessous présente la valeur des titres déposés auprès des DCT ESES ainsi que le volume des transactions réglées. En 2014, la valeur des titres détenus dans les livres des DCT ESES s'élevait à 22 milliards d'euros pour EBE, 1 033 milliards d'euros pour ENL et 5 757 milliards d'euros pour EF. Quant à la valeur des transactions réglées, elle s'est élevée à 835,5 milliards d'euros pour EBE, 4 366 milliards d'euros pour ENL et 81 722 milliards d'euros pour EF.

### Valeur des titres déposés auprès des DCT ESES, et volumes réglés en 2014



Source : Euroclear

## RESUME DE L'EVALUATION

Les principales conclusions de l'évaluation, détaillées par Principe, sont résumées ci-dessous, ainsi que les recommandations émises auprès des DCT ESES.

| Résumé des résultats de l'évaluation de la conformité au regard de chaque Principe<br>Appréciations relatives au respect des différents Principes par les DCT ESES |   |
|--|---|
| <b>Niveau d'appréciation</b>   | <b>Principes</b>  |
| Respectés  | 1, 2, 3, 4, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 15, 16, 17, 18, 21, 22 |
| Globalement respectés  | 19, 20, 23  |
| Partiellement respectés  | Aucun   |
| Non respectés  | Aucun   |
| Non applicables  | 5, 6, 14, 24  |

### Organisation générale (Principes 1 à 3)

**Principe 1 – Base juridique** – Les DCT ESES disposent d'une base juridique solide, claire, transparente et valide, pour chaque aspect important de leurs activités et ce, dans l'ensemble des juridictions nationales concernées. Néanmoins, s'agissant des stipulations des détails opérationnels du cadre contractuel dans les descriptifs de services détaillés (DSD) et les bulletins d'information diffusés par les DCT ESES, il n'est pas toujours clair, ni pour les DCT ni pour leurs clients, quelles sont les règles obligatoires et contraignantes. En effet, les bulletins d'information ne sont pas toujours suffisamment précis dans leur contenu pour déterminer quelles sont les dispositions du DSD qu'ils modifient et de quelle manière, du fait que les DSD ne sont pas systématiquement mis à jour après une diffusion de bulletin d'information.

**Principe 2 – Gouvernance** – Les DCT ESES sont dotés de dispositifs de gouvernance jugés clairs et transparents. La description des dispositions relatives à la gouvernance est claire et rendue publique sur le site internet d'Euroclear. Ces dispositifs promeuvent explicitement la sécurité et l'efficacité des DCT ESES au travers des objectifs fixés par le Conseil d'administration. Ces objectifs inscrivent le rôle des DCT ESES dans le système financier au sens large, et tiennent compte de considérations d'intérêt général ainsi que des objectifs des parties prenantes.

**Principe 3 – Cadre de gestion intégrée des risques** – Les DCT ESES sont dotés d'un solide cadre de gestion des risques leur permettant de gérer les risques auxquels ils sont exposés, en particulier les risques opérationnels et juridiques. Les DCT ESES ont élaboré un plan de rétablissement approprié et opérationnel. En revanche, la présente évaluation n'inclut pas l'analyse de la conformité aux orientations émises par le CPMI-IOSCO sur le rétablissement des infrastructures de marché, publiées en octobre 2014. Les DCT ESES devront vérifier que leur plan de rétablissement est conforme à ces orientations.

### Gestion du risque de crédit et de liquidité (Principes 4 à 7)

**Principe 4 – Risque de crédit** – Les DCT ESES sont dotés d'un cadre solide de gestion des risques qui couvre le suivi des expositions au risque de crédit. Toutefois, l'activité des DCT ESES ne génère aucune exposition au risque de crédit sur leurs participants, hormis la facturation mensuelle. Ce risque est considéré comme acceptable, dans la mesure où il n'a trait qu'aux revenus tirés des activités.

Les **Principe 5 – Sûretés** et **Principe 6 – Appels de marge** ne sont pas applicables aux DCT ESES.

**Principe 7 – Risque de liquidité** – Les DCT ESES ne sont pas directement exposés à un risque de liquidité issu de leur activité de règlement-livraison. Chaque entité ESES détient des actifs liquides afin de couvrir le risque d'activité. Au cours de la journée d'activité, des rapports et des messages sont diffusés aux participants pour leur permettre de gérer efficacement leurs positions espèces.

#### **Règlement (Principes 8 à 10)**

**Principe 8 – Caractère définitif du règlement** – Les DCT ESES assurent de manière claire le règlement définitif des opérations, soit lors des traitements de nuit, soit en temps réel en cours de journée. Bien que la validité juridique des règles relatives à la finalité du règlement soit confirmée par des avis juridiques, les DCT ESES devraient mettre en place une procédure formelle de mise à jour de ces avis juridiques.

**Principe 9 – Règlements espèces** – Les DCT ESES effectuent leurs règlements espèces en monnaie de banque centrale. Les participants d'ESES sont en mesure d'utiliser leur compte espèces tenu dans les livres de la banque centrale nationale afin de régler les transactions sur les titres détenus dans chacun des DCT ESES.

**Principe 10 – Livraisons physiques** – Les législations nationales des pays dans lesquels les DCT ESES sont établis ne permettent plus la livraison physique d'instruments financiers émis dans ces pays. Il existe cependant de très rares exceptions en ce qui concerne entre autres certains certificats papiers émis dans d'autres juridictions. Ces titres, lorsqu'ils sont physiquement conservés par l'un des DCT ESES, peuvent le cas échéant faire l'objet de retraits physiques. D'une façon générale, les DCT ESES définissent clairement leurs obligations concernant la livraison physique d'instruments financiers. Ils identifient, surveillent et gèrent également les risques et coûts associés à la conservation de titres physiques ou de certificats d'émission globale.

#### **Dépositaires centraux de titres et systèmes d'échange de valeur (Principes 11 et 12)**

**Principe 11 – Dépositaires centraux de titres** – Les DCT ESES ont des règles et procédures appropriées pour assurer l'intégrité des émissions de titres, réduire au minimum et gérer les risques associés à la conservation et au transfert des titres. Si tous les titres existants ne sont pas dématérialisés, en revanche toutes les nouvelles émissions doivent se faire par inscription comptable. Des contrôles adéquats permettent d'éviter la création non autorisée ou la suppression non appropriée de titres, et les SRT ESES ne permettent pas à leurs participants d'avoir des comptes titres débiteurs (soldes négatifs). Les droits des détenteurs de titres sont protégés dans les juridictions concernées.

**Principe 12 – Systèmes d'échange de valeur** – Les DCT ESES règlent les transactions par le biais de deux obligations liées sous la forme d'une livraison contre paiement. Dans ce mode de règlement, les titres ne sont livrés que contre l'échange d'espèces correspondant, ce qui élimine le risque en principal de la transaction.

#### **Gestion des défauts (Principes 13 et 14)**

**Principe 13 – Règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant** – Les DCT ESES ont des règles et procédures efficaces et clairement définies pour gérer le défaut d'un participant. Ces procédures sont régulièrement mises à jour, mais gagneraient à être complétées par une politique formalisée encadrant la révision des règles et procédures applicables en cas de défaut d'un participant. Les DCT ESES testent leurs procédures mais de manière interne

uniquement, sans implication des participants. Les DCT ESES devraient initier des tests et une revue des procédures avec leurs participants.

**Principe 14 – Ségrégation et portabilité** – Ce Principe n'est pas applicable aux DCT ESES.

### **Gestion du risque d'activité et du risque opérationnel (Principes 15 à 17)**

**Principe 15 – Risque d'activité** – Les DCT ESES identifient, surveillent et gèrent leur risque d'activité. Ils détiennent suffisamment d'actifs nets liquides au sein de leurs fonds propres pour couvrir les pertes d'activité potentielles et pouvoir assurer leur rétablissement ou la cessation ordonnée de leurs activités si ces pertes se matérialisaient.

**Principe 16 – Risques de conservation et d'investissement** – Les DCT ESES protègent les actifs de leurs participants, y compris lorsque ceux-ci sont détenus auprès d'autres DCT(I) dans le cadre de liens. Les avis juridiques permettent de confirmer la protection du droit de propriété des participants sur les titres. La politique d'investissement des DCT ESES relative à leurs avoirs propres apparaît appropriée. Les DCT ESES protègent leurs actifs propres et réduisent au minimum le risque de perte ainsi que le délai de mobilisation desdits actifs. Toutefois, les DCT ESES devraient documenter et formaliser le fait qu'ils peuvent retirer leurs dépôts en espèces à première demande en cas de besoin.

**Principe 17 – Risque opérationnel** – Le cadre de gestion du risque opérationnel, les systèmes utilisés et le cadre de gestion de la continuité d'activité sont robustes et adéquats. Le cadre de gestion des risques permet aux DCT ESES d'identifier les sources plausibles de risque opérationnel, à la fois internes et externes, de les gérer et d'atténuer leurs conséquences. Les systèmes utilisés permettent d'assurer un niveau suffisant de sécurité et de fiabilité opérationnelle et disposent d'une capacité d'évolution adéquate. Le cadre de gestion de la continuité d'activité permet aux DCT ESES de reprendre rapidement leurs opérations et de s'acquitter de leurs obligations, y compris en cas de perturbation généralisée ou majeure.

### **Accès (Principes 18 à 20)**

**Principe 18 – Conditions d'accès et de participation** – Les DCT ESES permettent un accès équitable et ouvert à leurs services, grâce des critères raisonnables de participation fondés sur une analyse de risque. Les critères sont définis clairement et publiés sur le site internet des DCT ESES. Néanmoins, les critères d'admission des participants confèrent aux DCT ESES un pouvoir discrétionnaire non nécessaire pour décider de conditions ou d'exigences supplémentaires relatives à la capacité technique et opérationnelle d'un participant. Les DCT ESES devraient revoir cet aspect de leur cadre contractuel. Par ailleurs, la revue du respect des critères de participation devrait être conduite plus fréquemment que tous les cinq ans.

**Principe 19 – Dispositifs à plusieurs niveaux de participation** - Les DCT ESES n'ont pas de dispositif formel de participation à plusieurs niveaux, dans la mesure où ils n'entrent en relation contractuelle qu'avec leurs participants directs et où ils gèrent et surveillent les risques à un niveau agrégé. L'information des DCT ESES sur les participants indirects dépend du niveau de ségrégation des actifs que les participants directs ont choisi de mettre en œuvre pour les avoirs de leurs propres clients. Les DCT ESES ne disposent d'aucun moyen légal pour recueillir auprès de leurs participants directs des informations, mêmes élémentaires, sur les participants indirects. Les DCT ESES n'ont pas d'assurance suffisante quant au caractère exhaustif et exact des informations disponibles, alors même que la collecte d'informations sur les participations indirectes est utile pour détecter les interdépendances susceptibles d'affecter le bon fonctionnement des systèmes de règlement de titres. Les DCT ESES devraient collecter des informations élémentaires sur les

participations indirectes et identifier les interdépendances significatives potentielles entre les participants directs et les participants indirects à partir de toute information disponible.

**Principe 20 – Liens entre infrastructures des marchés financiers** – Les DCT ESES ont établi des liens avec des DCT(I) étrangers. Lorsque les DCT ESES agissent en tant que DCT investisseur, les liens sont pour la plupart relayés par Euroclear Bank. Des avis juridiques externes sont disponibles sur ces liens mais la revue des risques opérationnels et juridiques associés à ces liens n'est pas suffisamment documentée en interne par les DCT ESES. Ces derniers devraient donc mettre en place et documenter la revue des risques, qu'ils indiquent effectuer, avant la mise en place de nouveaux liens pour lesquels ils interviennent en tant que DCT investisseur.

Les DCT ESES sont responsables du choix des DCT étrangers avec lesquels ils établissent des liens, ainsi que de l'identification, du suivi, et de la gestion des risques associés à ces liens. Euroclear Bank effectue de fait une part significative de ces tâches, sans que cette externalisation ne soit formalisée par un accord entre Euroclear Bank et les DCT ESES. Lorsque les diligences sont externalisées à Euroclear Bank, les DCT ESES devraient formaliser cette externalisation pour l'ensemble des liens directs et relayés dans lesquels ils interviennent. Ils devraient également être en mesure de disposer de toute l'information pertinente en lien avec l'externalisation de ces activités.

#### **Efficiences (Principes 21 et 22)**

**Principe 21 – Efficience et efficacité** – Les DCT ESES sont efficaces et efficaces dans la satisfaction des exigences de leurs participants et des marchés qu'ils servent.

**Principe 22 – Procédures et normes de communication** – Les DCT ESES utilisent des procédures et normes de communication internationalement acceptées pour faciliter le règlement et l'enregistrement des opérations. Comme les autres entités du groupe Euroclear, les DCT ESES appliquent les normes internationales de communication, les procédures et les recommandations ISO 15022. En outre, l'interaction automatique avec la plate-forme ESES est assurée par deux canaux différents, soit sous la forme d'envoi automatisé et sécurisé de messages électroniques (offre *EuroclearConnect for STP*), soit sous la forme d'une interface écran (offre *EuroclearConnect for Screens*). Les services fournis par ces deux canaux sont accessibles au moyen de BT/Radianz ou de Swift.

#### **Transparence (Principes 23 et 24)**

**Principe 23 – Communication des règles, procédures clés et données de marché** – Les DCT ESES ont adopté des règles et des procédures claires et complètes, intégralement communiquées aux participants sur leur site internet. Elles incluent le cadre contractuel des DCT ESES, qui consiste en trois documents : les Conditions générales ESES (*Terms & Conditions*), le Manuel opérationnel (*Operating Manual*) et les Descriptifs détaillés des services (*Detailed Service Descriptions*). Les DCT ESES consultent leurs clients sur les projets de modifications contractuelles qui pourraient avoir des conséquences importantes pour eux. Ils publient également sur leur site internet des descriptions de la configuration et du fonctionnement du système, ainsi que leurs droits et obligations et ceux de leurs participants, et les commissions qu'ils perçoivent pour les services fournis. Les participants ESES sont en mesure d'évaluer les risques auxquels ils sont confrontés et les coûts auxquels ils doivent faire face du fait de leur participation aux DCT ESES. En ce qui concerne les détails opérationnels du cadre contractuel, disponibles à la fois à travers les Descriptifs détaillés des services et les bulletins d'information, il n'est pas toujours clair ni pour les DCT, ni pour les participants, si les uns et les autres constituent des règles contraignantes. Lorsqu'ils mettent à jour leur cadre contractuel, les DCT ESES devraient s'assurer,

au moyen de références appropriées, que les Descriptifs détaillés des services et les bulletins d'information sont toujours cohérents, afin que l'information diffusée aux clients soit totalement transparente, compréhensible et non équivoque.

**Principe 24 – Communication des données de marché par les référentiels centraux** – Ce Principe n'est pas applicable aux DCT ESES.

## Liste des recommandations adressées aux DCT / SRT ESES

| Liste priorisée des recommandations adressées aux DCT / SRT ESES |  |  |   |
|--|--|--|---|
| <i>Principe</i>  | <i>Point d'attention, insuffisance ou faiblesse</i>  | <i>Actions recommandées et commentaires</i>  | <i>Délai de mise en œuvre de l'action recommandée</i>   |
| 19   | Il n'y a aucune garantie que l'information dont disposent les DCT ESES sur les participations indirectes soit exhaustive et correcte. La collecte d'information sur les participations indirectes demeure utile pour détecter les interdépendances qui peuvent avoir un impact sur le bon fonctionnement des systèmes de règlement de titres.  | Des informations élémentaires devraient être collectées sur les participations indirectes, et les interdépendances potentielles importantes entre les participants directs et les participants indirects devraient être identifiées, à partir de toute information disponible.   | D'ici fin 2015.   |
| 20   | Bien que des avis juridiques externes soient disponibles, la revue des risques juridiques et opérationnels associés aux liens lorsqu'un DCT ESES agit comme DCT investisseur n'est pas documentée de façon adéquate par les DCT ESES.<br><br>Les DCT ESES sont responsables du choix attentif des DCT étrangers avec lesquels ils établissent des liens, ainsi que de l'identification, du suivi et de la gestion des risques associés à ces liens. Euroclear Bank effectue de fait une part importante de ces travaux, sans qu'aucun contrat d'externalisation ne soit en place entre les DCT ESES et Euroclear Bank. | Les DCT ESES devraient effectuer et documenter la revue des risques associés aux liens.<br><br>Dans la mesure où certaines de ces diligences sont externalisées auprès d'Euroclear Bank, les DCT ESES devraient formaliser cette externalisation, aussi bien pour les liens directs que pour les liens relayés dans lesquels ils sont actifs. Une fois cette formalisation effectuée, les DCT ESES devraient être en mesure d'obtenir toute l'information pertinente liée aux activités externalisées. | Avant la date prévue de migration à Target2Securities.  |
| 23. 1  | Dans la mesure où les détails opérationnels du cadre contractuel sont fournis au travers des DSD ( <i>Detailed Service Descriptions</i> ) et des Bulletins d'information, il n'est pas toujours clair ni pour les DCT, ni pour leurs clients, lesquels constituent des règles contraignantes. En effet, les Bulletins d'information ne précisent pas toujours quels DSD sont   | Lorsqu'ils mettent à jour leur documentation contractuelle, les DCT ESES devraient s'assurer, au moyen de références appropriées, que les Bulletins d'information et les DSD sont toujours en cohérence, afin que toute l'information publiée auprès de leurs participants soit totalement transparente, compréhensible et non-  | D'ici la fin du deuxième trimestre 2015.<br><br>Les DCT ESES ont commencé à inclure des références précises aux DSD dans les Bulletins d'information qui mettent à jour leur cadre contractuel. |

|       |  |   |                 |
|-------|--|---|-----------------|
|       | modifiés, ni de quelle façon, les DSD ne faisant pas l'objet d'une mise à jour régulière.  | équivoque.  |                 |
| 3. 15 | La présente évaluation ne tient pas compte des orientations données par le CPMI-IOSCO en matière de rétablissement. Ce point fera l'objet courant 2015 d'un suivi par les autorités des DCT ESES.  | Euroclear devra vérifier que le plan de rétablissement des DCT ESES est conforme aux orientations données par le CPMI-IOSCO concernant le rétablissement des infrastructures de marché. Entre autres, Euroclear devra vérifier si chacun de ses outils de rétablissement respecte les 5 critères fixés pour évaluer leur caractère approprié, dans la mesure du possible. | D'ici fin 2015. |
| 8. 1  | Aucune politique formelle de mise à jour des avis juridiques sur la finalité du règlement n'est en place.<br><br>En particulier, l'avis juridique relatif à Euroclear Belgium en ce qui concerne la nature et la portée des droits de propriété des titres, la responsabilité du SRT et la finalité du règlement, est daté du 4 septembre 2008.  | Les DCT ESES devraient formaliser leur politique de mise à jour des avis juridiques pertinents pour assurer le caractère solide et adéquat de leur fonctionnement. Même si aucun changement significatif n'a eu lieu au cours de la période, les DCT ESES devraient être en mesure de disposer de mises à jour régulières.  | D'ici fin 2015. |
| 13    | Bien que les procédures de gestion de défaut d'un participant soient mises à jour régulièrement, il n'y a pas de formalisation de la revue des processus internes.<br><br>Les DCT ESES ne testent pas et ne revoient pas leurs procédures avec leurs participants. Le fait de tester les procédures sensibiliserait les participants, et pourrait permettre de détecter d'éventuelles insuffisances dans les procédures. | Les DCT ESES devraient formaliser leur procédure en place de revue des processus internes et des dispositifs de gouvernance dans le cadre de la gestion du défaut d'un participant.<br><br>Les DCT ESES devraient mettre en place un test et une revue avec leurs participants des procédures de gestion d'un défaut.   | D'ici fin 2015. |
| 16    | La politique d'investissement en matière de dépôts d'espèces n'est pas toujours clairement formulée.   | Les DCT ESES devraient documenter davantage la façon dont leur politique interne protège leurs investissements, en particulier en ce qui concerne leur capacité à retirer des   | D'ici fin 2015. |

|    |  |   |                 |
|----|--|---|-----------------|
|    |  | dépôts espèces à première demande en cas de besoin.   |                 |
| 18 | Les critères d'admission des participants confèrent aux DCT ESES un pouvoir discrétionnaire pour décider de conditions ou d'exigences supplémentaires en matière de capacités techniques et opérationnelles. | Les DCT ESES devraient adapter les dispositions pertinentes de leur documentation contractuelle afin d'écartier tout pouvoir discrétionnaire qui ne soit pas fondé sur des considérations de risques. | D'ici fin 2015. |