

BULLETIN DU MONEP

1^{er} Mars 2004 / 1st March 2004

Avis / Notice n° 2004-028

MODALITES DE CONSULTATION D'EURONEXT EURONEXT'S CONSULTATION ARRANGEMENTS

Résumé

La présente note donne une présentation résumée des changements qui sont en cours de réalisation en ce qui concerne les modalités de consultation, en réponse à la demande des membres.

Executive Summary

This memo summarises amendments to Euronext's consultation arrangements that are being made in response to member demand.

1. Introduction

- 1.1 En 2003, Euronext a invité les membres à faire leurs commentaires sur des aspects des règles d'Euronext et la façon dont celle-ci devrait consulter les usagers du marché (Cf. bulletin MONEP 2003-168 et avis d'Euronext Paris 2003-2176 datés du 8 juillet 2003).
- 1.2 Divers aspects des réponses reçues en ce qui concerne les règles ont conduit à des consultations plus détaillées (Cf. par exemple celle sur la gestion des opérations sur titres sur les instruments dérivés d'actions, info flash de la surveillance des marchés dérivés de Paris daté du 30 janvier 2004) dans le but de produire un corps de règles plus simple et hautement harmonisé, adapté aux besoins des participants du marché. Des propositions complémentaires couvrant les applications et négociations de bloc feront l'objet d'une publication prochaine pour consultation.
- 1.3 L'objet de la présente note est de résumer l'approche d'Euronext s'agissant du processus de consultation proprement dit.

This English translation is for the convenience of English-speaking readers. However, only the French text has any legal value. Consequently, the translation may not be relied upon to sustain any legal claim, nor should it be used as the basis of any legal opinion. Euronext Paris SA expressly disclaims all liability for any inaccuracy herein

2. Sujets soulevés à l'occasion de la consultation

2.1. Globalement, les réponses des membres et de leurs associations professionnelles peuvent se résumer comme suit :

(a) les modalités existantes de consultation d'Euronext demandent à être améliorées. En particulier, un processus plus structuré et transparent est nécessaire ;

(b) Euronext devrait faire en sorte d'être en mesure de valider les propositions tant du point de vue commercial des membres que sous l'angle réglementaire, juridique et du contrôle, par le biais, par exemple, d'une « pré-consultation » d'usagers du marché représentatifs ou une diffusion des propositions à tous les membres comme à leurs associations professionnelles ;

(c) les calendriers doivent être réalistes, qu'il s'agisse de la réponse à la consultation ou de la mise en oeuvre des propositions à la suite de la consultation.

3. Consultation : la voie de l'avenir

3.1. Euronext reconnaît que les modalités de consultation doivent tendre vers plus d'efficacité.

3.2. La base d'une consultation sera déterminée par groupe de produits plutôt que par pays du marché concerné. Si des produits peuvent présenter une nature foncièrement locale (certains contrats de marchandises fournissant un bon exemple de ce phénomène), la plupart des produits qu'offre Euronext attirent une participation internationale et les modalités de consultation refléteront cet état de fait.

3.3. En conséquence, les propositions de modifications substantielles des règles, procédures ou autres modalités de l'activité sur les instruments dérivés feront normalement l'objet d'une diffusion à tous les membres des marchés d'instruments dérivés d'Euronext et aux associations professionnelles, exposant clairement les motifs des changements et le calendrier proposé pour leur mise en oeuvre. Il en ira de même pour l'activité sur les titres.

3.4. Lorsqu' Euronext jugera une proposition de portée restreinte par nature les modalités de consultation pourront être moins formelles ou plus limitées. S'agissant de propositions qu'elle juge non substantielles elle se réserve le droit de ne pas opérer de consultation formelle. Euronext reconnaît que cette dernière appréciation puisse varier d'un participant de marché à l'autre.

3.5. En outre, il sera fait un usage croissant des comités consultatifs de membres, aux niveaux de la « pré-consultation » ou de la « consultation » si cela s'avère justifié. Lesdits comités consultatifs de membres seront probablement propres à un produit plutôt qu'organisés par genre de membres et seront issus de la communauté des membres dans son ensemble plutôt que choisis parmi ceux d'un marché donné.

3.6. Le « comité juridique » (composé d'associations professionnelles représentant la communauté des membres) sera maintenu mais le recours aux groupes consultatifs de membres lui permettra de se concentrer sur les questions juridiques et réglementaires.

3.7. A la suite d'une consultation, la version finale des modifications de règles sera publiée accompagnée, le cas échéant, d'une explication des changements par rapport à la proposition originale. Pour déterminer ces modifications de règles, Euronext prendra en compte leur impact sur les membres.

4. Information complémentaire

4.1. Les membres désireux d'obtenir des informations complémentaires sur ce sujet doivent prendre contact avec Nick Weinreb (+44(0)20 7379 2217).

This English translation is for the convenience of English-speaking readers. However, only the French text has any legal value. Consequently, the translation may not be relied upon to sustain any legal claim, nor should it be used as the basis of any legal opinion. Euronext Paris SA expressly disclaims all liability for any inaccuracy herein

1. Introduction

1.1 In 2003, Euronext invited members to comment on aspects of the Euronext Rulebook and the manner in which Euronext should consult market users (See MONEP bulletin 2003-168 and Euronext Paris notice 2003-2176 issued on July 8th, 2003).

1.2 Various aspects of the responses received in respect of the Rulebook have led to further, more detailed consultation, particularly in respect of derivatives business (see, for example, that on corporate actions policy for equity derivatives, Paris derivatives market operations info-flash issued on January 30th, 2004), with the aim of producing a simpler, more highly harmonised Rulebook tailored to the needs of market participants. Further proposals, covering Cross Transactions and Block Trades, will be issued for consultation shortly.

1.4 The purpose of this memo is to summarise Euronext's approach to the consultation process itself.

2. Issues raised in the consultation

2.1 In broad terms, the responses from members and their trade associations can be summarised in the following manner:

- (a) Euronext's existing consultation arrangements need to be improved. In particular, there needs to be a more structured and more transparent process;
- (b) Euronext should ensure that it is able to validate proposals from members' commercial perspectives as well as from the regulatory, legal and compliance sides through, for example, "pre-consultation" with representative market users and/or through distribution of proposals to all members as well as to trade associations; and
- (c) timetables, both for responses to consultation and implementation of proposals following consultation, need to be realistic.

3. Consultation: the way forward

3.1 Euronext acknowledges that consultation arrangements should be made more effective.

3.2 The basis of consultation will be determined by product group rather than the jurisdiction of the market concerned. Whilst some products are predominantly local in nature (certain commodity products are good examples of this phenomenon), most products offered by Euronext attract international participation, and consultation arrangements will reflect this.

3.3 Accordingly, proposals for material changes to rules, procedures and arrangements in respect of derivatives business will normally be issued to all Euronext Derivatives Members and trade associations with the rationale for change and the proposed timetable for implementation set out clearly. Similar arrangements will apply in respect of securities business.

3.4 Where Euronext considers a proposal to be purely parochial in nature consultation arrangements may be less formal, more focused or both. Where Euronext considers a proposal not to be material, it reserves the right not to consult formally on changes. Euronext recognises that what may be non-material to some market participants may be material to others.

3.5 In addition, member advisory groups will increasingly be used to discuss proposals, at both "pre-consultation" and "consultation" stages where it is appropriate to do so. Such member advisory groups are likely to be product-specific rather than generic, and will normally be drawn from the membership as a whole, rather than drawn exclusively from the membership of any particular market.

3.6 The "Legal Committee" (composed of trade associations representing the membership) will be maintained, but the use of member advisory groups will allow the Legal Committee to focus on legal and regulatory issues.

This English translation is for the convenience of English-speaking readers. However, only the French text has any legal value. Consequently, the translation may not be relied upon to sustain any legal claim, nor should it be used as the basis of any legal opinion. Euronext Paris SA expressly disclaims all liability for any inaccuracy herein

3.7 *Following consultation, the final version of the rule changes will be published with, where appropriate, an explanation of why these differ from those originally proposed. In determining these rule changes, Euronext will take into account the impact on members of the implementation of such changes.*

4. Further information

4.1. *Members seeking further information in relation to this notice should contact Nick Weinreb (+44 (0)20 7379 2217).*

This English translation is for the convenience of English-speaking readers. However, only the French text has any legal value. Consequently, the translation may not be relied upon to sustain any legal claim, nor should it be used as the basis of any legal opinion. Euronext Paris SA expressly disclaims all liability for any inaccuracy herein