

Rapport d'activité
2005
Annual report



**Association Française des Professionnels des Titres
French Association of Securities Professionals**

Sommaire

Contents

Présentation

Message du Président	3	Chairman's Message
Historique	4	Background
Métiers	5	What we do
Gouvernance	6-7	Governance
Membres	8	Membership

Overview

Groupes de travail

Administration de fonds	10	Fund Administration
Communication-Internet	10	Communication/Internet
Conservation • Dépositaire	11	Custody • Depository
Émetteurs • Formation	12	Issuers • Training
Harmonisation • International	13	Harmonisation • International
Marchés	14	Markets

Working Groups

Travaux

Règlement/livraison	16-17	Settlement
Consultations Euroclear	18-19	Euroclear consultations
Transfert de propriété	20-21	Transfer of ownership
Gestion de fonds - OPCVM	22-23	Investment funds
Droit des actionnaires	24-25	Shareholders' rights
Études	26-27	Research
Groupe administration de fonds	28	Fund Administration working group
Groupes communication et Internet	29	Communication/Internet working groups
Groupe conservation	30	Custody working group
Groupe dépositaire	31	Depository working group
Groupe émetteurs	32	Issuers working group
Groupe formation	33	Training working group
Groupe harmonisation	34	Harmonisation working group
Groupe international	35	International working group
Groupe marchés	36	Markets working group

Initiatives

Manifestations

Chrono	38-39	Milestones
Conférences	40-43	Conferences
Amphis	44	Lectures
Petits-déjeuners	45	Breakfast debates
Site web	46	Website
Relations européennes	47	Working with Europe

Events

Glossaire	48	Glossary
Membres AFTI	3 ^e de couverture-inside back cover	AFTI members

Présentation

Créée en 1990, l'AFTI est l'association de la place française représentant les acteurs du post-marché. La diversité de ses métiers contribue à la vitalité de l'association et de sa gouvernance.

Overview

Formed in 1990, AFTI speaks for France's securities services professionals. With its diversified membership base, AFTI is a vibrant association with robust governance.



Message du Président

Chairman's Message

Durant l'année 2005, l'association française des professionnels des titres (AFTI) a poursuivi sa croissance en consolidant ses acquis.

Huit nouveaux organismes (établissements de crédit, consultants...) nous ont rejoint, ce qui porte à 97 le nombre de personnes morales adhérentes à l'AFTI, ce dont je me réjouis et qui témoigne de notre dynamisme et de notre notoriété.

Notre rôle d'association de place s'est également développé, en grande partie du fait de l'importance et du nombre de dossiers désormais consacrés à la construction du marché financier européen dans trois domaines majeurs : la consolidation des infrastructures de marché, la circulation et la distribution des OPCVM en Europe, et les travaux sur le droit des actionnaires.

Première dans sa récente histoire : le conseil d'administration de l'AFTI a tenu séance à Bruxelles en avril. Un processus de rencontres et de contacts désormais réguliers et étroits avec les services de la Commission européenne et du Parlement européen en découle. L'AFTI participe systématiquement à l'ensemble des consultations européennes qui touchent à notre industrie.

Cet investissement dans le cadre communautaire est aujourd'hui nécessaire. L'élaboration de "termes de références" sur les grands dossiers (règlement/livraison, gestion collective, services aux émetteurs) participe à l'accroissement de notre influence dans ces domaines.

Pour faire connaître ses positions, présenter le résultat des études, favoriser l'expression des acteurs de la place, l'AFTI a maintenu le rythme soutenu d'une douzaine de manifestations en 2005 et a entrepris la modernisation de son site Internet.

C'est l'une des convictions que je retire de cette riche et bénéfique année 2005 : l'action de l'AFTI est d'autant plus forte quand elle s'enracine dans son environnement et quand elle multiplie les partenariats avec les associations dont elle est proche : FBF, AFEI, AFG, AF2i...

2006 confirmera ces évolutions positives, je n'en doute pas.

Bonne lecture.

The French Association of Securities Professionals (AFTI) grew throughout 2005, building on the progress made in past years.

I am delighted to announce that eight new organisations, including several credit institutions and consultancies, that have joined us. Our membership has now expanded to include 97 legal entities – testimony to the pro-active, high-profile work we are doing.

Our role as an industry association also evolved in 2005. Chiefly, as part of efforts to build Europe's single financial market, we worked on a number of important issues in three key areas, namely consolidation of market infrastructures, movement and distribution of investment funds in Europe, and shareholders' rights.

A first in recent times for us, AFTI's board of directors held a meeting in Brussels in April, thus setting the stage for regular contacts and meetings with the services of the European Commission and Parliament. We are playing our part in all the European consultations that have a bearing on our industry.

Involvement at European level has become essential. By drafting terms of reference for keynote issues like settlement, collective investment and corporate trust, we are strengthening our influence in these areas.

To communicate on our positions, present research findings and give a voice to industry participants, we kept up a full schedule of events in 2005, putting on some 12 in all. We also overhauled our website.

Something I learned from the rich and rewarding experiences of 2005 is that we are much more effective when we root our efforts in our industry, when we work in partnership with sister associations, such as the French banking federation, the French association of investment firms, the French asset management association and the French association of institutional investors.

I am confident that we will continue on this positive trajectory in 2006.



Marcel Roncin
Président



Marcel Roncin
Chairman

Historique Background



Ouverture européenne
Face à la multiplication des projets de réglementation européens, l'AFTI renforce son influence auprès des instances communautaires.

Renforcement de l'AFTI
La restructuration des métiers des titres dans l'Union Européenne (concentration des infrastructures de marchés, harmonisation des pratiques et de la réglementation...) a conduit l'AFTI à élargir son « membership » à toutes les catégories de professionnels des titres - qu'ils soient personnes morales ou personnes physiques -, et à renforcer son bureau.

Transformation de l'AFTI en association de personnes morales
Pour rendre plus manifeste sa représentativité et accroître la capacité d'agir de ses membres, l'AFTI se transforme en association de personnes morales.

Fusion de l'AFTI et du « Club des 10 »
La fusion de l'AFTI avec le « Club des 10 », instance représentative des dix grands conservateurs de titres, a permis aux professionnels installés en France de s'exprimer d'une seule voix dans le domaine du post-marché.

Création de l'AFTI
En conséquence des grandes réformes opérées dans les années 80 (*), mais aussi en anticipation des transformations des années 90, les professionnels des titres se sont constitués en association loi 1901 pour organiser leur participation aux grands chantiers de leurs métiers.

(*) dématérialisation, cotation électronique, mise en service du système de dénouement Relit...

2005

Building ties with Europe

Responding to the rising number of draft European regulations, AFTI strengthened its influence with European institutions.

2003

Broader membership

With the restructuring of the securities industry in the European Union (e.g. consolidation of market infrastructures and harmonisation of practices and regulations), AFTI broadened its membership base to include all categories of securities professionals, whether individuals or legal entities. It also strengthened its executive committee.

2002

A professional association of legal entities

AFTI amended its charter to become a "professional association of legal entities", thus making itself even more representative and enhancing its capacity for action.

1999

Joining forces with the Club of 10

AFTI merged with the Club of 10, a body representing ten leading securities custodians. The tie-up enabled French-based securities professionals to speak with single voice on post-trade issues.

1990

Formation

Prompted by the major reforms of the 1980s (*), and in preparation for changes in the 1990s, the French securities services industry set up a not-for-profit association as a vehicle for participating in business-critical programmes.

(*) dematerialisation of securities, electronic trading and the launch of the Relit settlement system.

Métiers

What We Do

CFONB
FBF
OCBF

Plateforme de négociation	Trading platforms
Chambre de compensation	Clearing houses
Back-offices marchés	Securities back offices
Système de R/L* (titres et cash)	Settlement systems (securities and cash)
RGV et Relit+	RGV and Relit+

AFEI
AMTE
Paris Europlace

NÉGOCIATION COMPENSATION R/L*

Association de personnes morales exerçant des activités titres.

Missions :

- > représente les acteurs du post-marché en France et à l'étranger.
- > contribue à améliorer les conditions d'exercice des métiers et des services liés aux titres.



Professional association of legal entities operating in the securities industry.

Remit:

- > represent members of the securities services industry in France and abroad
- > work to improve operating conditions in the industry and in securities-related businesses

ÉMISSION

CONSERVATION

Service aux émetteurs
Nominatif, TPI
Stock-options
Actionariat direct
FCPE

Corporate trust
Registered/Identifiable
bearer securities
Stock options
Direct share ownership
Company-sponsored
investment funds

Tenue de compte OST
Fiscalité
Dépositaire d'OPCVM
Administrateur d'OPCVM
Distribution d'OPCVM
Agent de transfert

Registry/Corporate actions
Taxation
Fund depository
Fund administration
Fund distribution
Transfer agent

AF2i
ANSA

AFG

Les métiers connexes : fiscalité, juridique, informatique, organisation, fournisseurs de données.	Related businesses: taxation, legal affairs, IT, organisation, data suppliers
--	--

* R/L : Règlement-Livraison.

Gouvernance

Governance

L'AFTI est administrée par un conseil composé de vingt administrateurs et de deux censeurs. Chaque année, le conseil nomme, parmi ses membres, le Président, un ou plusieurs Vice-Présidents et le Trésorier et éventuellement, un Trésorier-adjoint. Le conseil et le bureau se réunissent chaque mois. Le Délégué général assure, sous l'autorité et par délégation du Président, la gestion de l'association.

AFTI is administered by a board composed of 20 members and two advisors. Each year, the board appoints a Chairman, one or more Vice-Chairmen, a Treasurer and, in some cases, a Deputy Treasurer. The board and the executive committee meet monthly. A General Manager, delegated by and under the authority of the Chairman, is in charge of running the association.



1 **Éric May**
ProCapital S.A.
Administrateur/Board member

2 **Alain Pochet**
BNP Paribas Securities Services
Administrateur/Board member

3 **Jean-François Reynaud**
Gestitres
Administrateur/Board member

4 **Éric Dérobert**
Crédit Agricole Investor Services
*Trésorier - Membre du Bureau/
Treasurer - Executive Committee member*

5 **Pierre Monteillard**
Eurogroup
*Secrétaire du Conseil/
Board secretary*

6 **Jean-Philippe Grima**
Crédit Mutuel-CIC-Titres
Administrateur/Board member

7 **Jean Duchêne**
Crédit Agricole Titres
Administrateur/Board member

8 **Isabelle Castel**
AFTI
*Attachée de Direction/
Management assistant*

9 **Philippe Castelaneli**
HSBC-France
Administrateur/Board member

10 **Jean-Louis Landais**
Banque de France
Censeur/Advisor

11 **Christophe Hémon**
LCH.Clearnet SA
Administrateur/Board member

12 **Catherine Grandpierre-Mangin**
OCBF Technologies
Censeur/Advisor

13 **Jean-Michel Leclercq**
Société Générale
Administrateur/Board member

14 **Marcel Roncin**
BNP Paribas
Président/Chairman

15 **Pascal Thoraval**
AFTI
Délégué Général/General Manager

16 **Vincent Gros**
Euroclear France
Administrateur/Board member





17 Norbert Cron
Natexis Banques Populaires
Administrateur/Board member

18 Sylvie Achin-Gruot
Crédit Agricole Investor Services
*Animatrice du Groupe émetteurs/
Facilitator of the Issuer Group*

19 Jean-Jacques Péret
ODDO & Cie
Administrateur/Board member

20 Vincent Remay
Euronext Paris SA
Administrateur/Board member

21 Michel Bois
CACEIS
*Vice-Président - Membre du Bureau/
Vice-Chairman - Executive Committee
member*

22 Emmanuel de Fournoux
AFEI
Administrateur/Board member

23 Bruno Prigent
Société Générale
*Vice-Président - Membre du Bureau/
Vice-Chairman - Executive Committee
member*

24 Didier Rabier
Banque Palatine
Administrateur/Board member

25 André Bichet
ABN AMRO - France
Administrateur/Board member

26 Jean-François Brodard
LCL - Le Crédit Lyonnais
Administrateur/Board member

Charles Saule, Délégué général sortant



L'année 2005 a été marquée par le départ en retraite en juin de Charles Saule, Délégué général de l'AFTI depuis 2002, auquel Pascal Thoraval a succédé. Charles Saule a contribué fortement au développement et à la notoriété de l'AFTI durant cette période.

Charles Saule, outgoing General Manager

Charles Saule, General Manager of AFTI since 2002, retired in June 2005 and was replaced by Pascal Thoraval. During his tenure, Charles made an enormous contribution to the growth and reputation of our association.

Administrateurs sortants Outgoing Directors

Philippe Besombes (Natexis Banques Populaires),
Georges Goy (CLC Bourse),
Gaëlle de Prunelé (Gestitres),
Philippe Van Parys (Banque SanPaolo), Trésorier/Treasurer,
Christian Widemann (OCBF Technologies).

Membres Members

Composition de l'AFTI, association de personnes morales

Composition of AFTI, an association of legal entities

Membres fondateurs

Founder members

BNP Paribas,
Crédit Agricole S.A.,
Crédit Lyonnais,
Crédit Mutuel-CIC,
HSBC-CCF,
IXIS Investor Services,
Natexis Banques Populaires,
Société Générale.

Membres de droit

Ex-officio members

Euroclear France,
Euronext Paris SA,
LCH.Clearnet SA.

Membres professionnels des métiers de titres

Établissements de crédit, entreprises d'investissement et plus largement les établissements et services autorisés à effectuer des opérations de banque, comme la Banque de France et La Poste, tel qu'exposé à l'alinéa 1 de l'article 518-1 du « Code monétaire et financier »; peuvent aussi être membres de l'AFTI leurs filiales opérationnelles et leurs prestataires de services titres.

Securities industry members

Credit institutions, investment firms and, in general, institutions and entities authorised to perform banking transactions, such as the Banque de France and La Poste, as set forth in Paragraph 1, Article 518-1 of the financial and monetary Code. Also eligible for membership are the operational subsidiaries and securities services providers of these members.

Membres associés

Personnes morales ou physiques, de droit public ou privé, françaises ou étrangères, installées dans l'Union Européenne, qui, par leur connaissance des marchés, peuvent contribuer à la mission et au rayonnement de l'AFTI.

Associate members

EU-based public or private entities and individuals, both french and foreign, that can use their knowledge of the markets to contribute to AFTI's remit and extend its reach.



Répartition des adhérents par catégorie de membres

Breakdown of membership by category

- 59% Établissements de crédit, entreprises d'investissement
Credit institutions, investment firms
- 6% Membres associés
Associate members
- 22% Cabinets de consultants, d'avocats et d'audit
Consultants, law firms and audit firms



- 6% Entreprises de marché et assimilés
Market operators and equivalent infrastructures
- 5% Associations professionnelles
Professional organisations
- 2% Émetteurs
Issuers

Les groupes de travail

Working Groups

Les neuf groupes de travail de l'AFTI constituent le cœur de l'activité de l'association.

Chargés d'étudier les questions stratégiques et techniques de la profession et d'élaborer des propositions, ils décident des études à engager et les soumettent à l'approbation du conseil.

The nine working groups are at the heart of AFTI's activities.

Tasked with examining strategic and technical questions facing the industry and with drafting proposals, the groups act under authority of the board.



**Animateur
Facilitator**

Eric Dérobert
Crédit Agricole Investor Services

**Membres du Groupe
Members**

- André Chalochet (Crédit Mutuel-CIC)
 - Guy-Hervé Coffin (HSBC-France)
 - Jean Devambaz (IXIS-IS AF)
- Carine Echelard (Dexia Fund Services)
 - Rémy Fougerouge (Groupama AM)
 - Serge Jacqueline (Euro-VL)
- Philippe Legrand (Dexia FMS HOICHE ABN-AMRO)
- Laurence Guillet (Banque Sanpaolo)
 - Henri Mocka (BNP Paribas Securities Services)
- Cécile Monteiro (Crédit Agricole Investor Services - Fastnet)
- Véronique Raynouard (IXIS-IS AF)
 - Serge Reynal (Natexis Banques Populaires)
 - Alain Rocher (Euro-VL)

Groupe Administration de fonds Fund Administration Group



Le groupe Administration de fonds traite des sujets techniques liés au métier d'administrateur de fonds. Il s'attache à promouvoir le métier de valorisateur. À cet effet, il achève en 2006 la rédaction d'un code des bonnes pratiques de la profession d'administrateur de fonds.

The Fund Administration working group deals with technical issues connected with the administration of collective investment schemes. It also seeks to raise the profile of this profession. In 2006, the group will complete a code of conduct for fund administration professionals.

**Animateur
Facilitator**

Jean Duchêne
Crédit Agricole Titres

**Membres du Groupe
Members**

- Jean-Philippe Ballin (IXIS Investor Services)
- Jean-Louis Bernardo (Société Générale)
 - André Bichet (Banque de Neufzize)
 - Xavier Bonneru (LCL)
 - Isabelle Castel (AFTI)
- Bertrand Denambride (BNP Paribas)
 - Bruno Douvry (Euroclear France)
 - Christine Durand (Natexis Banques Populaires)
 - Rami El Houayek (Eurogroup)
 - Amélie L'Alles (BNP Paribas)
 - Georges Marandel (BNP Paribas)
- Pierre-Dominique Renard (LCH.Clearnet)
 - Sylvie Reneau (Crédit Agricole Titres)
 - Pascal Soulard (Euronext)
- Stanislas Teyssier d'Orfeuill (BNP Paribas)
 - Pascal Thoraval (AFTI)
- Marc Tibi (BNP Paribas Securities Services)
 - Corinne Tourdot Lacombe (BNP Paribas Securities Services)

Groupe Communication-Internet Communication-Internet Group



Le groupe Communication a pour mission de concevoir et de conduire les actions de communication et de relations extérieures de l'association. Un sous-groupe Internet veille à la qualité du site Internet de l'AFTI.

The Communication working group plans and carries out communication initiatives and looks after external relations. The Internet sub-group ensures that our website meets the highest possible standards.

Groupe Conservation Custody Group



Le groupe Conservation traite les sujets techniques et juridiques du métier de teneur de compte-conservateur. Les dossiers fiscaux sont conduits par le sous-groupe Observatoire de la fiscalité.

The Custody working group examines technical and legal issues affecting custody account keepers. The Tax Monitoring sub-group is responsible for tax-related projects.

Animateur Facilitator

Jean-Michel Leclercq
Société Générale

Membres du Groupe Members

- Xavier Bonneru (LCL)
- Sylvie Coasne (La Banque Postale)
- Emmanuel De Fournoux (AFEI)
- Catherine Desson (Procapital)
- Frédéric Germain (Euroclear France)
- Alain Grand (CACEIFS)
- Jean-Philippe Grima (CM-CIC-Titres)
- Olivier Guittet (IXIS Investor Services)
- Komla Fiawoo (Gestitres)
- Amar Hamiche (Natexis Banques Populaires)
- Vincent Lefevre (Eurogroup)
- Georges Marandel (BNP Paribas)
- Daniel Marchand (La Banque Postale)
- Franck Michot (BNP Paribas Securities Services)
- Hugh Palmer (Société Générale)
- Stéphane Puchalat (Banque de France)
- Jeannick Guervel (Société Générale)
- Marie-Christine Roy Peltier (Banque de France)
- Pierre-Dominique Renard (LCH.CLearnet)
- Stanislas Teyssier d'Orfeuille (BNP Paribas)
- Yves Theillet (OCBF)
- Dan Toledano (Euroclear France)
- Jérôme Vacheret (Crédit Agricole Titres)
- Philippe Vanin (BNP Paribas Securities Services)

Groupe Dépositaire Depository Group



Le groupe Dépositaire étudie les conditions d'exercice du métier de dépositaire d'OPCVM, en profonde évolution. Cette fonction le conduit à participer régulièrement aux travaux de l'Autorité des Marchés Financiers et de la Commission européenne (Livre Vert sur la gestion).

The Depository working group examines operating conditions in the fund depository sector, which is currently undergoing profound change. This leads the group to participate regularly in work done by the French securities regulator, the AMF, and by the European Commission (e.g. the Green Paper on Asset Management).

Animateur Facilitator

Bruno Prigent
Société Générale

Membres du Groupe Members

- Jean-Philippe Ballin (IXIS Investor Services)
- Jean-Paul Bicot (HSBC France)
- Olivier Boivinnet (NSMD)
- Stéphane Bornet (HSBC France)
- Hervé Bruyère
(BNP Paribas Securities Services)
- Philippe Carrière (CIC)
- Carine Echelard
(RBC Dexia IS BK France)
- Alexandre Gauthier (Banque de France)
- Laurence Jouanny (Société Générale)
- Anne Landier-Juglar
(Crédit Agricole Investor Services)
- Christophe Lhuissier (FINAMA)
- Anita Metzger
(BNP Paribas Securities Services)
- Loïc Pfister
(Crédit Agricole Investor Services)
- Éric Oger
(Natexis Banques Populaires)
- Christian Pacitto
(Crédit Agricole Investor Services)
- Micheline Pinelli (CIC)

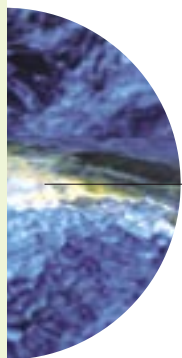
Animateurs Facilitators

Sylvie Achin-Gruot
CACEIS Corporate Trust
Jean-François Martinville
Euro Emetteurs Finance

Membres du Groupe Members

- Jean-Pierre Carrafang (CACEIS Corporate Trust)
- François Echeviller (AGF)
- Guy Frottier (Lagardère)
- Frédéric Germain (Euroclear France)
- Amar Hamiche (Natexis Banques Populaires)
 - Pierrick Lebranchu (BNP Paribas Securities Services)
- Georges Marandel (BNP Paribas)
 - Jean-Luc Mennesson (Natexis Banques Populaires)
 - Alix de Méré (HSBC-France)
 - Pascal Pommier (BNP Paribas Securities Services)
- Jeannick Quéruel (Société Générale)
 - Richard Roger (Société Générale)
- Béatrice Rossignol (CM-CIC-Titres)
- Bruno de La Villarmois (Air Liquide)
 - Sylvie Werner (Gestitres)

Groupe Emetteurs Issuers Group



Le groupe Émetteurs conduit des travaux permettant de développer la qualité de services fournis aux entreprises émettrices. Il étudie les conditions futures de l'exercice du droit des actionnaires en Europe.

The Issuers working group considers ways to improve the quality of services provided to issuers. The group is looking at future rules on the exercise of shareholders' rights in Europe.

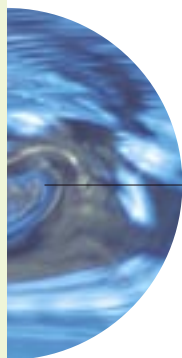
Animateur Facilitator

Norbert Cron
Natexis Banques Populaires

Membres du Groupe Members

- Lamia Benchelabi (Euroclear France)
- Corinne Bernazzani (Société Générale)
 - Jean-Michel Bertrand (Cicotitres)
- Elisabeth Breant (Euroclear France)
 - Eric Caoudal (BNP Paribas)
- Sophie Dupuis (Natexis Banques Populaires)
- Dominique Forceville (Euroclear France)
 - Bernard Gilardoni (AFEI)
 - Raymond Gobe (Gestitres)
 - Sylvie Gomila (HSBC-France)
- Marie-Annick Guyochet (Société Générale)
 - Amar Hamiche (Natexis Banques Populaires)
- Sami Hamida (BNP Paribas Securities Services)
- Anne-Marie Muller (CACEIS)
 - Olivier Plommet (CFPB)
- Stanislas Teyssier d'Orfeuil (BNP Paribas)
 - Pascal Thoraval (AFTI)

Groupe Formation Training Group



Le groupe Formation s'attache à anticiper les besoins futurs des métiers des titres (en personnes et en qualifications). Dans ce but, il est composé de trois sous-groupes : l'un suit la mise en œuvre du plan à trois ans, le second conduit les relations avec le monde universitaire et le troisième définit les formations qualifiantes.

The Training working group seeks to anticipate the future staffing and skill needs of the securities industry. It is divided into three sub-groups. The first monitors implementation of a three-year plan, the second liaises with the academic world, and the third establishes the requirements for skills training courses.

Groupe Harmonisation Harmonisation Group



Le groupe Harmonisation étudie les conditions dans lesquelles s'élabore le modèle européen de règlement-livraison. À ce titre, il participe régulièrement aux consultations d'Euroclear S.A.

The Harmonisation working group looks at how the european settlement model is developing. Accordingly, it responds regularly to consultations organised by Euroclear SA.

Animateur Facilitator

Marc Tibi
BNP Paribas Securities Services

Membres du Groupe Members

- Sylvie Achin-Gruot (CACEIS Corporate-Trust)
- Valérie Blanchin (AMTE)
- Philippe Castelanelli (HSBC-France)
- Franck Chatillon
(BNP Paribas Securities Services)
- Antoine Chauvel (Euroclear France)
- Catherine Dias (Citigroup)
- Jean-Phillipe Grima (CM-CIC-Titres)
- Anne Grimaldi (CACEIS Bank)
- Amar Hamiche (Natexis Banques Populaires)
- Guillaume Héraud (Parel)
- Hugh Palmer (Société Générale)
- Françoise Nikly-Cyrot
(Arlis - Groupe Lagardère)
- Stéphane Pavani (Euroclear France)
- Pierre-Dominique Renard (LCH.Clearnet)
- Philippe Vrot (CACEIS Bank)
- Christian Widemann (OCBF)

Groupe International International Group



Le groupe International exerce une fonction de veille sur les projets et les travaux conduits par les autorités de tutelle internationales et les institutions européennes. Ses membres représentent l'AFTI dans les groupes de travail internationaux et relaient les informations auprès des membres.

The International working group monitors the work done by international bodies and european institutions. Its members represent AFTI in international taskforces, passing on information to other group members.

Animateur Facilitator

Philippe Castelanelli
HSBC-France

Membres du Groupe Members

- Didier Bensaïd (Société Générale)
- Xavier Bonneru (LCL)
- Pascal Thoraval (AFTI)
- Marc Tibi (BNP Paribas Securities Services)
- Dominique De Wit (Crédit Agricole Titres)

Groupe Marchés Markets Group



Le groupe Marchés a pour mission le suivi des évolutions des systèmes de négociation, de compensation et de règlement-livraison. Il est composé de deux sous-groupes : action et taux.

The Markets working group tracks developments in trading, clearing and settlement systems. It is divided into two sub-groups, one specialising in equities, the other in fixed-income markets.

Groupe Marchés Actions Equities Market Group

Animateur Facilitator

Alain Pochet
BNP Paribas Securities Services

Rapporteur Facilitator

Emmanuel de Fournoux
AFEI

Membres du Groupe Members

- Marc Antoine Bourdet (UBS Securities France SA)
- Françoise Bothorel (CAI Chevreux)
- Guy de Leusse (Oddo et Cie Entreprise d'investissement)
- Franck Dubois (BNP Paribas Securities Services)
- Alain Furet (ING Securities)
- Guillaume Heraud (Parel)
- Jean-Jacques Panvert (Citigroup)
- Xavier Perea (Instinet)
- Pierre-Dominique Renard (LCH.Clearnet)
- Didier Rolland (Société Générale)
- Marc Tibi (BNP Paribas Securities Services)
- Dan Toledano (Euroclear France)

Groupe Marchés Taux Fixed-income Market Group

Animateur Facilitator

Pierre Guillemain
IXIS CIB

Rapporteur Facilitator

Marc Tibi
BNP Paribas Securities Services

Membres du Groupe Members

- Jean-François Albert (BNP Paribas Securities Services)
- Sylvie Asselin (Barclays Capital)
- Didier Bensaid (Société Générale)
- Philippe Bertholle (Euroclear France)
- Michèle Cosma (BNP Paribas Securities Services)
- Brigitte Daurelle (Euroclear France)
- Dominique Depras (AFEI)
- Mathieu Faure (Lehman Brothers)
- Amar Hamiche (Natexis Banques Populaires)
- Laurent Levistre (Société Générale)
- Jean-Jacques Panvert (Citigroup)
- Philippe Petitbon (Morgan Stanley)
- Laurent Piau (LCH.Clearnet)
- Thierry Plard (LCH.Clearnet)
- Franck Rollandin (Société Générale)
- Sébastien Sixta (Calyon)
- Nicole Varet (Calyon)
- Catherine Viguier (Euroclear France)

Travaux

Les conditions d'élaboration du marché financier européen nourrissent les grands dossiers de l'AFTI : proposition de directives, impact assessment et consultations européennes mobilisent la profession.

Initiatives

The drive to build Europe's single financial market is informing AFTI's efforts in several of its key areas, with responses to proposals for directives, impact assessment and Europe-wide consultations.



Règlement-Livraison

L'AFTI a conduit durant l'année 2005 une intense action auprès de la Commission européenne et du Parlement européen (conseil d'administration et bureau à Bruxelles en avril et octobre; séminaire économique international en décembre) **en faveur d'une directive sur les activités de post-marché.**

En synthèse, la position de l'AFTI sur ce sujet important est la suivante :

Concernant les activités de post-marché, il est essentiel de **clarifier la distinction entre les « activités de base » et les « services à valeur ajoutée »**. En effet de cette clarification découlent plusieurs conséquences :

】 dans le domaine de la sécurité des marchés financiers, la distinction entre les acteurs ayant vocation à prendre des risques de crédit dans les opérations de règlement-livraison et ceux qui n'ont pas vocation à le faire (en particulier, les dépositaires centraux);

】 dans le domaine de l'offre de services, la mise en évidence que les « services à valeur ajoutée » doivent être la règle et relever de l'initiative des établissements de crédit et des entreprises d'investissement tandis que les « activités de base » doivent rester l'exception et être confiées aux dépositaires centraux;

】 dans le domaine de la concentration des infrastructures de post-marché, la création de limites permettant d'éviter que des dépositaires centraux européens ne se mettent à développer tous azimuts des « services à valeur ajoutée » qui ne manqueraient pas de rendre plus difficile leur concentration et la retarderaient;

】 dans le domaine de la réglementation, la mise en place de standards appropriés à chaque catégorie d'acteurs.

Concernant l'exercice des métiers du post-marché, il est indispensable que les professionnels disposent d'**un environnement juridique unifié** au sein de l'Union Economique et Monétaire, qui soit propice à la détention et à la circulation sans entrave des titres; il est donc urgent d'impulser les principes d'un droit harmonisé du titre et particulièrement dans les domaines suivants :

】 les régimes juridiques de l'inscription en compte et du transfert de propriété des titres;

】 les régimes juridiques de la circulation et de l'échange totalement sécurisé des titres et du cash, grâce à des règlements effectués exclusivement en monnaie centrale et via Target2;

】 l'agrément et le contrôle des teneurs de compte-conservateur de titres ainsi que la délivrance d'un passeport européen pour l'exercice de leurs activités;

】 l'information des émetteurs sur leur actionariat.

Concernant la concentration des infrastructures de post-marché et plus particulièrement celle des dépositaires centraux, il est essentiel pour les professionnels du post-marché que soient créées avec le concours des autorités européennes les conditions permettant leur concentration la plus large possible, au moindre surcoût d'investissement et de fonctionnement, dans des délais raisonnables et qui, en attendant, inciteront à réaliser l'interconnexion des dépositaires centraux. Les professionnels français pensent que le futur dépositaire central européen doit largement s'inspirer des dépositaires centraux nationaux qui dans chaque Etat membre de l'Union Européenne font depuis longtemps la preuve de leur efficacité. ■



Settlement

Throughout 2005, AFTI lobbied the European Commission and Parliament in support of a directive for post-trade activities. We held meetings of the board and the executive committee in Brussels in April and October, and organised an international economic seminar in December.

AFTI's position on this important issue can be summed up as follows:

First, a clear distinction is needed between core activities and value-added services in the post-trade arena. Drawing such a distinction would have several consequences:

- 】 market security: participants that assume credit risk in settlement transactions as part of their business would be separated from those that do not (notably central securities depositories, or CSDs);
- 】 service provision: value-added services would be the rule, and it would be up to credit institutions and investment firms to provide them at their own initiative. Core activities, meanwhile, would remain the exception and be handled by CSDs;
- 】 consolidation of post-trade infrastructures: european CSDs would be prevented from developing a vast array of value-added services, which would complicate and delay the consolidation process;
- 】 regulations: appropriate standards could be established for each category of participant.

Second, post-trade professionals in the euro zone need **a single legal environment** that will promote the free movement and ownership of securities. Accordingly, it is vital to support the principles of harmonised securities law, especially in the following areas:

- 】 the legal systems governing book entry and the transfer of securities ownership;
- 】 the legal regimes governing the secure movement and exchange of securities and cash, with settlement being made solely in central bank money and via Target2;
- 】 authorisation and control of securities custody account keepers, and issuance of a european passport so they can carry on these activities;
- 】 disclosure to issuers about their shareholder base.

Third, as regards the concentration of post-trade infrastructures, especially CSDs, a key priority for the industry's professionals is to foster the conditions that will permit the broadest possible consolidation. This process, which will involve the support of the European authorities, should incur the lowest possible additional investments and operational costs, take place within an acceptable timeframe and, in the interim, promote interconnection between CSDs. French practitioners believe that the future european CSD should be based on the EU's national CSDs, all of which have long-standing track records for efficiency. ■



Consultations Euroclear

En 2005, l'AFTI a répondu à la plupart des consultations d'Euroclear sur le projet "ESES-SP", projet qui se poursuit en 2006.

La liste des consultations est présentée ci-dessous de façon synthétique :

Règlement-livraison

- Transaction lifecycle in ESES
- SSE Participants impacts Overview
- SSE Présentation générale des principaux impacts pour les participants
- Transaction lifecycle on the single platform
- Securities financing and settlement windows on the Single Platform

Position paper de la place française n°1 du 3 juin 2005

- 】 Référence clientèle
- 】 Tolérance d'appariement
- 】 Avancée de la fin de journée à - 16h00
- 】 Instruction tardives
- 】 Préappariement et freeze

Opérations sur titres (OST)

- Mandatory Cash Distribution
- Market Claims
- Stock distributions and distribution with options
- Reorganisation events and transformations in ESES
- Reorganisation event on the single platform on the single platform - Part I
- Reorganisation event on the Single Platform on the single platform - Part II and open transaction management

Position paper de la place française n°2 du 3 juin 2005

- 】 Suppression du REL 11
- 】 Coûts
- 】 Mécanismes de réconciliation

Divers

- CCI - Common interface
- Foreign securities
- Physical securities handling in ESES for the Belgian and Dutch markets
- Migration of data from RGV to ESES
- Structure of securities accounts on the single platform
- Primary market Issuance and physical securities on the single platform
- Securities reference data on the single platform
- Meeting services on the single platform

Position paper de la place française n°3 du 18 juillet 2005

- 】 Compte opérationnel unique
- 】 Distinction de la qualité des avoirs CSD - ICSD
- 】 Confidentialité

Position paper de la place française n°4 du 20 juin 2005

- 】 Structure tarifaire ESES

Position paper de la place française n°5 du 16 déc. 2005

- 】 Fournisseur de réseau
- 】 Sécurité - continuité d'activité
- 】 Format des données dans la messagerie
- 】 Poste de travail CCI
- 】 Migration
- 】 Tarification

Cash

- Euro DVP in central bank money
- Euro DVP in central bank money - Liquidity management tools
- Euro DVP in central bank money on the SP - Further harmonisation for the payment structure
- Sterling DVP in central bank money on the SP



Euroclear Consultations

In 2005, AFTI responded to most of Euroclear's consultations on the ESES-SP project, which is continuing in 2006. See below for a list of consultations:

Settlement

- Transaction lifecycle in ESES
- SSE Participant impact Overview
- Transaction lifecycle on the single platform
- Securities financing and settlement windows on the single platform

French industry position paper No. 1 of 3 June 2005

- 】 Customer reference
- 】 Matching tolerance
- 】 Moving the day-end to 4pm
- 】 Late instructions
- 】 Pre-matching and freezing

Corporate Action

- Mandatory Cash Distribution
- Market Claims
- Stock distributions and distribution with options
- Reorganisation events and transformations in ESES
- Reorganisation event on the single platform on the single platform - Part I
- Reorganisation event on the Single Platform on the single platform - Part II and open transaction management

French industry position paper No. 2 of 3 June 2005

- 】 Elimination of the REL 11 chaining system
- 】 Costs
- 】 Reconciliation mechanisms

Miscellaneous

- CCI - Common interface
- Foreign securities
- Physical securities handling in ESES for the Belgian and Dutch markets
- Migration of data from RGV to ESES
- Structure of securities accounts on the single platform
- Primary market Issuance and physical securities on the single platform
- Securities reference data on the single platform
- Meeting services on the single platform

French industry position paper No. 3 of 18 July 2005

- 】 Single operational accounts
- 】 Distinction between the quality of CSD and ICSD assets
- 】 Confidentiality

French industry position paper No. 4 of 20 June 2005

- 】 ESES price structure

French industry position paper No. 5 of 16 December 2005

- 】 Network suppliers
- 】 Security – business continuity
- 】 Message data format
- 】 CCI workstations
- 】 Migration
- 】 Pricing

Cash

- Euro DVP in central bank money
- Euro DVP in central bank money - Liquidity management tools
- Euro DVP in central bank money on the SP - Further harmonisation for the payment structure
- Sterling DVP in central bank money on the SP



Transfert de propriété

À la suite du mandat que lui avait donné en novembre 2003 la Commission "Banque d'investissement et de marchés" de la Fédération bancaire française, l'AFTI remettait en juin 2004 à cette instance ainsi qu'à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) un premier cahier des charges relatif à l'harmonisation des règles de transfert de propriété des titres en France.

Ce cahier des charges concluait que les impacts identifiés sur les systèmes d'information, les procédures opérationnelles et les relations clients étaient limités, dès lors que le choix était fait d'utiliser la voie réglementaire pour réaliser la réforme.

En 2005, les conditions ont été réunies pour que le projet entre dans sa phase de réalisation :

► modification du Code monétaire et financier en mars 2005 qui renvoie au Règlement général de l'AMF pour la définition des conditions du transfert de propriété;

► adoption par le Collège de l'AMF de la modification de son Règlement général et détermination de la date d'application de la réforme au 1^{er} avril 2006.

Placé sous la responsabilité d'un comité de pilotage coanimé par Euronext et l'AFTI, le projet s'est organisé autour de deux structures :

► une instance de coordination, chargée de conduire le projet;

► un groupe de veille technique, chargé d'apporter le support et l'expertise métier nécessaire.

Les principales réalisations accomplies sur la période sont :

► la rédaction et la diffusion du cahier des charges de réalisation auprès des professionnels concernés;

► le suivi des évolutions réglementaires et fiscales en concertation avec l'AMF et la Direction de la législation fiscale (DLF);

► l'élaboration et la mise en œuvre du plan de communication du projet. Début 2006, on notera notamment "l'amphi de l'AFTI" du 9 mars 2006 et le point presse du 24 mars;

► l'accompagnement des professionnels dans leur préparation avec la mise en place d'un système de prise en charge des questions/réponses.

2005 marque donc un tournant décisif pour le projet qui conclura, au 1^{er} avril 2006, dix années d'efforts de la place de Paris. ■



Transfer of ownership

In June 2004, AFTI presented the French banking federation (FBF) and the AMF with preliminary terms of reference aimed at harmonising the rules for transferring ownership of securities in France. The FBF's Investment Banking and Financial Markets Committee had asked AFTI to explore this issue in November 2003.

The terms of reference indicated that the impact on information systems, operational procedures and customer relations would be limited, provided a regulatory approach was used to introduce the reforms.

Several steps were taken in 2005 that paved the way for the project to enter the execution phase:

- 】 the Monetary and financial Code was amended in March 2005. For transfer of title requirements, the Code now refers to the AMF General Regulation;
- 】 the AMF Board adopted an amendment to its General Regulation and set 1 April 2006 as the date on which the reform would come into effect.

The project is organised around two groups, which report to a joint Euronext/AFTI Steering Committee:

- 】 the coordination group, which runs the project;
- 】 the technical watch group, which provides support and expertise.

Key achievements over the period included the following:

- 】 terms of reference for the execution phase were drafted and disseminated to professionals;
- 】 regulatory and tax-related developments were monitored in conjunction with the AMF and the Tax legislation directorate (DLF);
- 】 a project communication plan was created and implemented. Events so far in 2006 have included the AFTI lecture on 9 March 2006 and a press briefing on 24 March;
- 】 a system for fielding questions was set up to help professionals get ready for the change.

The project reached a turning point in 2005. The Paris marketplace will see a decade-long undertaking rewarded on 1 April 2006. ■



Gestion de fonds – OPCVM

En 2005, l'AFTI - particulièrement son groupe « dépositaire », animé par Bruno Prigent, Vice-Président -, a accru sensiblement son engagement dans le développement de l'activité de dépositaire. C'est ainsi qu'elle a renforcé sa participation aux consultations initiées par la Commission européenne et conduit des études. Citons :

- la réponse de l'AFTI au Livret Vert sur la politique des services financiers (1^{er} août),
- « la distribution et la circulation des OPCVM en France et en Europe - 20 recommandations pour améliorer les pratiques de place », étude coproduite par l'AFTI, l'Association française de la gestion financière (AFG) et Eurogroup.

En novembre, l'AFTI a présenté sa réponse à la consultation européenne sur les améliorations à apporter au cadre régissant les fonds d'investissement (dit « Livre Vert sur la gestion »).

De manière générale, l'AFTI soutient l'objectif de la Commission de poursuivre le développement de l'activité des fonds d'investissement dans un contexte paneuropéen. Elle considère que cet objectif peut être atteint par la réduction des coûts sur l'ensemble de la chaîne d'activité sans augmentation des risques opérationnels par une harmonisation de la fonction dépositaire, ainsi que par la croissance des actifs sous gestion, qui pourrait résulter d'un renforcement de la confiance des investisseurs, les directives UCITS ayant fortement contribué à cette confiance.

La réalisation de cet objectif ne doit pas se faire au détriment de l'investisseur, ni conduire à un affaiblissement de sa protection. La perte de confiance pourrait en effet se traduire par un retrait des placements réalisés sur des véhicules UCITS, ce qui remettrait en cause les bénéfices potentiels du marché unique.

Pour l'association, **la poursuite de ce développement** de l'industrie des fonds en Europe passe par trois priorités :

► définir au plan européen le rôle et les responsabilités de l'ensemble des acteurs (distributeur, société de gestion, centralisateur, dépositaire...). C'est « l'harmonisation » ;

► définir réglementairement le rôle et les missions du dépositaire, c'est-à-dire fixer un processus régulé : directive, définition des mesures d'exécution, agrément adapté aux OPCVM concernés. Afin de progresser dans la construction d'un marché unique des OPCVM, la mise en œuvre du passeport européen pour la société de gestion pourrait être envisagée sous certaines conditions. L'AFTI préconise dans ce cadre que soit imposée la localisation du dépositaire et de l'OPCVM dans le même Etat-membre ;

► uniformiser les modes de centralisation et de distribution des OPCVM. Une réflexion doit être engagée afin de définir une architecture pour l'Europe qui pourrait reposer sur un modèle CSD pour le règlement-livraison et un modèle d'agent de transfert (TA) pour la gestion des rétrocessions de commissions entre les sociétés de gestion et leurs distributeurs.

L'AFTI a enfin souligné l'intérêt de la mise en place d'un **référentiel valeurs européen d'OPCVM** pour accroître l'efficacité du secteur, à l'instar de ce qui existe pour les actions et les obligations. Cette base de données contiendrait pour chaque OPCVM au minimum son identifiant universel, son prospectus, sa dernière valeur liquidative, les coordonnées de son centralisateur, ses cut-off... ■



Fund Management

In 2005, AFTI stepped up its involvement in efforts to help the industry grow. Working mainly through the Depository working group led by Vice-Chairman Bruno Prigent, it conducted research and played a more prominent part in European Commission consultations. Publications included:

- AFTI's response to the Green Paper on Financial Services Policy (1 August),
- a joint paper by AFTI, the AFG and Eurogroup entitled "The distribution and marketing of investment funds in France and in Europe – twenty recommendations to improve local practices".

In November, AFTI submitted a response to the European consultation on the Asset Management Green Paper, concerning the enhancement of the EU framework for investment funds.

In general, AFTI supports the Commission's aim of expanding the investment fund business throughout Europe. AFTI is confident that this objective can be met by harmonising the depository function to cut costs along the fund industry chain without increasing operational risk. Another important factor is growth in assets under management, which could be achieved through improved investor confidence largely brought about by the UCITS directives.

However, efforts to reach this goal must not hurt investors or lower the levels of protection they enjoy. A loss of confidence could translate into a pull-out from collective investment vehicles, threatening the potential benefits of the single market.

AFTI believes that three priorities must guide the **fund management industry's** continued expansion in Europe:

- ▶ engage a harmonisation process by defining the roles and responsibilities of all participants at the European level, i.e. distributors, management companies, transfer agents and depositories;
- ▶ provide a regulatory definition for the role and tasks of depositories via a regulatory process comprising a directive, implementing measures and appropriate authorisation arrangements for affected funds. To support the drive to create a single market in investment funds, it might be possible under certain circumstances to issue European passports to management companies. In this respect, AFTI recommends requiring the depository and the fund to be in the same member state;
- ▶ use the CSD model to standardise methods for clearing and distributing funds. Compared with the transfer agent approach, the CSD model offers advantages in terms of costs and risks because it is based on a small number of regulated entities.

AFTI also noted that a **European master file of funds**, similar to those used for equities and bonds, would increase efficiency in the sector. The database would contain, among other things, the ID code of each fund, its prospectus, latest net asset value, transfer agent details, and cut-off times. ■



Droit des actionnaires

Dans le cadre de l'élaboration d'un régime approprié encadrant le droit des actionnaires, la Commission européenne a organisé **une seconde consultation au printemps 2005** - après celle de septembre 2004 - à laquelle a répondu l'AFTI, en partenariat avec la FBF.

L'AFTI a souligné sa volonté de contribuer à **une plus grande sécurité et fluidité** dans les échanges d'instructions et d'informations entre les actionnaires et les émetteurs avec l'appui des intermédiaires financiers sur la base d'instruments financiers totalement dématérialisés.

Dans sa réponse à la seconde consultation, l'AFTI a ainsi énoncé trois priorités :

Améliorer la diffusion de l'information avant et après l'assemblée...

】 en mettant en place un calendrier homogène pour l'ensemble des assemblées générales, prévoyant des délais minimaux entre la date de l'assemblée (J) et le délai de convocation ;

】 en harmonisant les calendriers de convocation des assemblées en allongeant le délai entre l'avis de réunion et l'assemblée de 30 jours à un objectif cible de 45 jours calendaires. Cet allongement assurerait une circulation de l'information nécessaire en permettant à chaque intermédiaire de jouer son rôle de communication amont et aval et ainsi de permettre de remonter la chaîne jusqu'à l'investisseur final ;

】 en harmonisant le quorum à un seuil maximum de 20% pour toutes les assemblées ce qui permettrait la suppression de la seconde convocation.

Identifier les actionnaires habilités à participer à l'assemblée...

】 en définissant la personne habilitée à exercer le droit de vote comme la dernière personne détenant un compte titres dans la chaîne d'intermédiaires habilités et qui n'agit pas en tant qu'intermédiaire ;

】 en recensant les actionnaires sur la base des actions détenues à J-3 ouvrés, J jour de l'assemblée ;

】 en promouvant l'usage du « nominatif », approche qui facilite l'identification de l'actionnariat stable ;

】 enfin en harmonisant à l'échelle européenne les agréments délivrés par les autorités de tutelle aux « teneurs de compte-conservateur » qui seuls, attestent de la réalité de l'ensemble des positions de titres inscrites en compte, sécurisent les opérations et font circuler l'ensemble des informations utiles.

Promouvoir de nouvelles logiques de vote...

】 en développant l'utilisation des technologies numériques dans les processus de vote pré-assemblée ;

】 en imposant la reconnaissance et l'unification du formulaire de vote par correspondance ainsi que ses règles d'interprétation. Cette approche faciliterait la circulation dématérialisée de ces formulaires entre les différents intermédiaires et ainsi leur contrôle en temps et heure. ■



Shareholders' rights

In Spring 2005, the European Commission organised a **second public consultation** on fostering an appropriate regime for shareholders' rights, following the first consultation in September 2004. AFTI and the FBF issued a joint response to the second consultation paper.

AFTI emphasised its determination to make exchanges of instructions and information between shareholders and issuers **smoother and more secure**. It identified the role played by financial intermediaries and dematerialised financial instruments as key in this regard.

In its response to the second consultation, AFTI singled out three priorities:

Ensure better dissemination of information before and after general meetings

- 】 introduce a standard timetable for general meetings, stipulating a minimum period between the meeting and the date when the notice of meeting is issued;

- 】 standardise notification periods by extending the length of time between notice and meeting from 30 days to a target of 45 calendar days. This would ensure that information is circulated by enabling intermediaries to play their role as communicators at the different stages of the chain, making sure that information is ultimately delivered to end investors;

- 】 adopt a standard quorum of 20%, making it possible to eliminate the second notice of meeting.

Identify shareholders authorised to take part in the meeting

- 】 define the person authorised to exercise voting rights as the last person holding a securities account in the chain of intermediaries who is not acting as an intermediary;

- 】 identify shareholders based on shares held three business days before the meeting;

- 】 promote the use of registered shares, which makes it easier to identify long-term shareholders;

- 】 at the european level, harmonise the authorisations issued by supervisory authorities to custody account keepers, which are the only entities that certify the factual existence of securities positions entered in the books, provide transaction security and disseminate necessary information.

Promote new voting systems

- 】 expand the use of electronic voting procedures in the run-up to general meetings;

- 】 authorise mail-in voting on paper ballots. Standardise the ballots and the rules for reading them. This approach would aid the electronic transmission of these ballots between intermediaries, facilitating timely inspection. ■



Études

En 2005, l'AFTI a produit deux études de place : l'une sur la tenue de compte-conservation en Allemagne, l'autre sur la circulation des OPCVM en Europe.

Étude « Tenue de compte-conservation en Allemagne »

Réalisée en partenariat avec les cabinets Gide Loyrette Nouel et Synagir, cette étude, livrée en juin, succède à l'étude sur la conservation des titres aux États-Unis et en Grande-Bretagne, livrée en 2003.

L'objet de l'étude était de présenter l'organisation des fonctions « tenue de compte-conservation » en Allemagne pour les valeurs mobilières échangées sur des marchés organisés.

Cette étude décrit les autorités de contrôle allemandes (BaFin) et le schéma général de fonctionnement du marché des titres allemands autour de la Deutsche Bundesbank, de la bourse de Francfort et des bourses régionales, des grands conservateurs et des principales infrastructures de marché : Eurex Clearing AG, la chambre de compensation des opérations sur les futures et les dérivés, et Clearstream Banking Frankfurt (CBF), dépositaire central allemand des titres (CSD).

Dans sa seconde partie, l'étude s'attache à présenter le régime juridique allemand des formes de détention des titres : propriété des titres, modalités de transfert de propriété, représentation et forme des titres. Le modèle dominant est en Allemagne le modèle au porteur. L'étude s'achève par la description des macro-process opérationnels représentatifs des fonctions de tenue de compte – conservation, notamment le règlement-livraison des titres dans la filière Cascade.

Étude sur la circulation des OPCVM en Europe

Cette étude de l'AFTI, en association avec le cabinet Eurogroup et l'Association française de la gestion financière (AFG), consistait à concrétiser en 2005 les vingt recommandations jugées prioritaires en 2004 pour fluidifier le marché européen des OPCVM.

La clarification des rôles et des responsabilités de la « gestion du passif » a été le principal axe de travail. L'AFTI et l'AFG ont présenté à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) des propositions de définitions (« précentralisateurs », « centralisation » ...). L'AMF a engagé ensuite un travail d'analyse de ces propositions, qui reste en cours, début 2006.

L'AFTI et l'AFG ont également travaillé sur un projet « Référentiel Valeurs OPCVM ». Le but de ce chantier est d'élaborer une solution pour doter la place de Paris, avec une extension sur l'Europe, d'une base de données relatives aux caractéristiques et valeurs liquidatives des OPCVM.

Les autres chantiers ont été : la promotion du modèle CSD à la française dans la chaîne de circulation des titres, la standardisation des conventions de distribution et un projet de codification pour le marquage des ordres, basée sur deux codifications : code distributeur et référence bilatérale. ■



Research

In 2005, AFTI authored two cross-industry papers: one on custody account keeping in Germany, the other on the movement of investment funds in Europe.

Custody account keeping in Germany

Released in June and co-written with Gide Loyrette Nouel, a law firm, and Synagir, a consultancy, this paper followed on from a 2003 paper on securities custody in the USA and the UK. The aim of the study was to describe the German approach to custody account keeping for securities traded on organised markets.

The paper profiles Germany's supervisory authority, the BaFin, and describes the overall operating structure of the German securities market, based around the Bundesbank, the Frankfurt Stock Exchange and regional exchanges, the main custodians and the market infrastructures, i.e. Eurex Clearing AG, the clearing house for futures and derivatives trades, and Clearstream Banking Frankfurt, the German CSD.

Part two of the paper looks at the legal regime governing the holding of securities in Germany, including securities ownership, procedures for transferring ownership, representation and types of securities. In Germany, the bearer model dominates. The paper concludes with a description of the operational macro-processes that are representative of custody account keeping functions, notably securities settlement via the Cascade system.

Movement of investment funds in Europe

Co-written with Eurogroup, a consulting firm, and the AFG, this 2005 paper offered concrete proposals based on the 20 key recommendations made in 2004 to promote movement in the European investment fund market.

The central focus was on clarifying roles and responsibilities in liability management. AFTI and the AFG presented the AMF with proposed definitions for terms such as "pre transfer agent" and "transfer agency", plus proposals on which participants should be authorised to act as custody account keepers for funds not admitted to Euroclear. The AMF then began analysing these proposals, a process that was still underway in early 2006.

AFTI and the AFG also put forward a proposal for a fund master file based on the model used by CC Lux(embourg), which would be responsible for defining the communications standards for data covered by the new master file.

Other areas of work included promoting the use of France's CSD model in the securities chain, standardising distribution agreements, and proposing a coding system for order labelling, based on a distributor code and a bilateral reference. ■



Administration de fonds

Le groupe de travail Administration de fonds de l'AFTI a pour vocation de favoriser les échanges entre les différents acteurs de la place et de promouvoir la reconnaissance du métier de valorisateur d'OPCVM. Il regroupe aussi bien les prestataires spécialisés que les services dédiés des sociétés de gestion.

Au cours de l'année 2005, le groupe a entrepris la rédaction d'un « code des bonnes pratiques professionnelles des administrateurs de fonds ».

Ce code a pour ambition de réunir en un document unique et public les principes et méthodes retenus par la profession dans l'exécution de ses principales fonctions de façon à assurer les meilleures pratiques en matière de conformité, de qualité et de transparence. Le valorisateur, élément clé dans la chaîne de valeur de l'industrie de la gestion pour compte de tiers, disposera ainsi de termes de référence qu'il pourra partager et sur lesquels il pourra plus facilement communiquer.

Un premier projet de document sera finalisé au cours du premier semestre 2006. Une fois revu et adopté par les organes compétents de l'association, il fera l'objet d'échanges avec l'AFG.

En effet, à l'instar du projet de convention d'administration de fonds, proposé en 2005, les travaux du groupe Administration de fonds s'inscrivent dans le cadre de la coopération entre les deux associations professionnelles.

Enfin, le groupe Administration de fonds participe à la conférence annuelle « OPCVM » de l'AFTI, à laquelle il apporte une contribution utile grâce à son éclairage particulier sur les évolutions du secteur.

Fund Administration

AFTI's Fund Administration working group seeks to foster exchange between different parts of the industry and promote recognition of the fund administration business. Its members include specialised service providers and the dedicated departments of management companies.

In 2005, the group began drafting a code of conduct for fund administration professionals. The aim is to provide a single, public document detailing the main principles and methods used in the profession, and thus promote best practices in terms of compliance, quality and transparency. The new code will give fund administrators, who play a crucial part in the asset management value chain, terms of reference that they can share and use in their communications.

An initial draft of the code is going to be finalised in the first half of 2006. Discussions will be opened up to include the AFG once the draft has been revised and adopted by the appropriate AFTI bodies.

As with the draft master agreement for fund administration put forward in 2005, the latest initiatives by the Fund Administration group form part of a joint effort by the two industry associations.

The group also takes part in AFTI's annual conference on investment funds, making a valuable contribution by shedding light on developments in the sector.



Communication Internet

Review of 2005

The Communication working group had a busy year in 2005. In April, Jean Duchêne, AFTI board member and CEO of Crédit Agricole Titres, took over as facilitator. Also, membership of the group was increased, with each AFTI working group appointing a representative.

The group was in charge of AFTI's conference schedule, which included three events in 2005 (see Conferences on pages 40-43), and organised our participation in the Institutional Asset Management Forum (FGI) in Paris in March. It also prepared the 2004 Annual Report using the new presentation format.

AFTI regularly invites journalists to take part in its conferences. Also, in a first for AFTI, we held a press briefing in June to review progress on key issues, namely settlement, asset management and shareholders' rights.

We decided to publish our Spécial Conférence publication more frequently to keep the AFTI community abreast of these initiatives, which are greatly appreciated by the membership.

Café Noir, a design agency, created new AFTI posters, which we are now using at our events. We also revamped the brochures we use to present the association to outside groups, like prospective members and foreign delegations. E-mail is now widely used as a means to keep in touch with the AFTI membership as a whole.

The Internet sub-group, led by Georges Marandel of BNP Paribas, conducted an in-depth review of the website (www.afti.asso.fr). The aim of the exercise was to make the site more responsive and to update the content (via a new Chairman's Column), while maintaining security levels.

Agenda for 2006

One of the highlights of 2006 will be our General Meeting on 23 May at the Palais Brongniart in Paris. We are also going to launch a newsletter to keep groups inside and outside the association in touch and up to speed. We plan to hold around 12 events over the course of the year, a similar schedule to 2005. With the securities services industry likely to be making the news in 2006, relations with the press will be more regular. In addition, the website overhaul should be completed in the first half, enabling us to offer more online content.

Communication Internet

Bilan de l'année 2005

La vie du groupe Communication a été dense en 2005, et caractérisée à partir d'avril, par la prise en charge de l'animation du groupe par Jean Duchêne, membre du conseil d'administration de l'AFTI et Directeur Général de Crédit Agricole Titres.

La participation au groupe a été élargie, chaque groupe de travail de l'AFTI ayant désigné un représentant.

Le groupe a piloté le programme des conférences de l'AFTI (3 en 2005 - cf. « Conférences » pages 40-43), la participation de l'association au Forum de la Gestion Institutionnelle (mars) et l'édition du rapport annuel 2004, dont la maquette a été refondue. Les journalistes sont régulièrement invités aux conférences.

En juin, un point presse a été organisé pour présenter l'état des principaux dossiers : règlement-livraison, gestion, droit des actionnaires. C'était une première pour l'AFTI.

Le rythme de parution des « Spécial Conférence » a été accéléré, afin de restituer plus rapidement ces travaux de l'AFTI appréciés des adhérents. De nouvelles affiches de l'AFTI ont été réalisées par l'agence Café Noir et sont utilisées lors des manifestations. Les documents de présentation de l'AFTI utilisés lors de contacts externes (prospectus, délégations étrangères...) ont été modernisés. L'utilisation de e-mailing à l'attention de la communauté de l'AFTI est désormais généralisée.

Le sous-groupe Internet, animé par Georges Marandel (BNP Paribas), a lancé une profonde étude du site (www.afti.asso.fr) dans le but d'améliorer sa réactivité, la mise à jour des informations (création de « La chronique du Président ») tout en préservant la nécessaire sécurité.

Perspectives pour 2006

2006 sera marqué par l'Assemblée Générale de l'AFTI, le 23 mai, au Palais Brongniart. L'année verra aussi le lancement de la *newsletter*, conçue comme outil de liaison et d'information à l'intérieur et hors de l'AFTI. Le rythme des manifestations – environ 12 par an – sera maintenu. La relation avec la presse sera plus régulière, en raison de la densité de l'actualité post-marché. Enfin, la remise à niveau du site Internet devrait s'achever dans le premier semestre, ce qui va permettre son enrichissement en données.

Conservation

Bilan de l'année 2005

Le groupe Conservation a maintenu son engagement dans les principaux projets de place, dont la préparation de la réforme du transfert de propriété et la mise à jour des règles de ségrégation des avoirs avec l'AMF. L'année a été marquée par une implication soutenue dans les questions d'harmonisation, tant au niveau européen qu'au niveau de la consolidation des plates-formes du groupe Euroclear. Le groupe a été moteur dans la rédaction des réponses de la place aux consultations concernant l'harmonisation des opérations sur titres, émanant soit d'Euroclear (projets ESES et SP) soit des ECSA. Dans ce cadre, le groupe a rédigé un cahier des charges intitulé « l'instauration d'une nouvelle procédure de paiement des dividendes en espèces » qui prévoit, entre autres, la mise en place d'une *record date* pour les OST.

Le groupe Conservation a participé au groupe mixte AFTI & GUF (Groupement des utilisateurs de Swift en France) lequel a traité la question de l'harmonisation des protocoles de communication, c'est-à-dire la levée de la barrière 1 Giovannini. Les questions de qualité et de délai des annonces d'opérations sur titres ont aussi été abordées avec l'AMF. Ces travaux seront poursuivis en 2006, à travers des groupes de travail et des études spécifiques.

Soucieux de la compréhension des pratiques européennes, le groupe a terminé début 2005 l'étude sur les missions des teneurs de compte-conservateur en Allemagne, prolongement de l'étude des marchés US & UK, présentée à la place au printemps 2004. Sur le plan domestique, le groupe a accueilli différentes présentations : le projet NORIA de la Banque de France; le marquage des ordres OPCVM du groupe AFTI/AFG; les réflexions sur le carnet d'ordres unique d'Euronext – dans le but de mieux prendre en compte ces évolutions dans les travaux et les projets des teneurs de compte-conservateur.

Le groupe Observatoire de la fiscalité a vécu une année 2005 particulièrement riche qui s'est terminée avec la préparation de la loi sur la fiscalité des plus-values de cessions de valeurs mobilières à long terme.

Perspectives pour 2006

2006 verra la finalisation des spécifications fonctionnelles des grands chantiers de 2007 – Target2 et ESES, notamment. Elle sera donc riche en travaux qui contribueront à modeler notre paysage titres de demain : analyse des *services descriptions* ESES d'Euroclear, contribution continue aux consultations sur la levée des barrières Giovannini. Le groupe prévoit un renforcement de la coopération avec les autres groupes de l'AFTI (Émetteurs, Dépositaire...) et des autres associations de place (GUF, CFONB...) du fait de l'importance de la définition des rôles et des responsabilités futurs des différents acteurs de la chaîne-titres dans le cadre des travaux d'harmonisation.

Custody

Review of 2005

The Custody working group continued to play its part in the major issues affecting the industry. It worked with the AMF to prepare the transfer-of-ownership reforms and update the rules on asset segregation. Another highlight was the group's input on harmonisation issues, both at the European level and in terms of consolidating Euroclear's platforms. The group led the way in drafting the French industry's responses to consultations held by Euroclear (ESES and SP projects) and the European Credit Sector Associations (ECSAs) on harmonising corporate actions processing. As part of this, the group prepared terms of reference detailing a new procedure for paying cash dividends. Among other things, these specifications provide for the introduction of a record date for corporate actions.

The Custody group participated in a joint working group composed of AFTI and the SWIFT User Group in France (GUF) that discussed the question of harmonising communication protocols, i.e. removing Giovannini Barrier 1. The group also dialogued with the AMF on issues of quality and timing for reporting corporate actions. These efforts are set to continue into 2006 through different working groups and research initiatives.

Keen to understand practices elsewhere in Europe, the group completed a study in early 2005 of custody account keeping in Germany. This followed on from a study of the US and UK markets presented to the industry in Spring 2004. At home, the group heard presentations on the Noria project (Banque de France), on fund order labelling (joint AFTI/AFG group), and on the single order book (Euronext). The group aims to take account of these developments in the initiatives and projects of custody account keepers.

The Tax Monitoring group had an eventful 2005, rounded off with the preparation of legislation on taxing capital gains from the sale of securities.

Agenda for 2006

In 2006, the group will finalise the functional specifications for some of the main projects of 2007, including Target2 and ESES. In other words, it will be a busy year with projects that are going to play a part in shaping the securities environment of tomorrow. The group's agenda will include analysing Euroclear's ESES service descriptions, and continuing to contribute to consultations on removing the Giovannini barriers. The group is also looking forward to working more closely with other AFTI sections, including the Issuers and Depository working groups, and other industry associations, like the GUF and the CFONB. Added cooperation will be needed to define the future roles and responsibilities of participants in the securities chain – a crucial issue as the harmonisation process moves forward.

Depository

Review of 2005

The Depository working group kept up a steady work schedule in 2005. Ongoing cooperation with the AMF on cross-industry projects was a major feature, as were EU consultations on the future for asset management.

The main AMF-related project concerned the revision of the authority's depositories instruction. As part of this, the group answered the AMF's questions on the issue, emphasising the following points:

- depositories should be required to perform a custody account keeping function,
- depository authorisations should be introduced and probably arranged by fund categories,
- the limits of the depository's liability should be defined depending on whether the depository selected the third party that is in charge of managing the assets.

Much work was also done on asset custody.

The group also prepared AFTI's response to the European Green Paper on Investment Funds (July - see Fund Management, under Issues, page 23).

In October, Bruno Prigent, the group's facilitator, took part in a European Parliament hearing on the Green Paper.

The group analysed the impact of the new savings directive, which entered french law on 1 July.

Building on the 2004 study on the movement of investment funds in Europe (which was conducted in partnership with Eurogroup, see Research on page 27), the Depository Group and the AFG issued joint recommendations on liability management.

A full review of these important initiatives was presented in December at the AFTI Conference entitled "Investment funds, a sector on the move" (see Conferences on page 43).

Agenda for 2006

The coming year will bring important developments at european level with the release of a White Paper on investment funds. As a member of the European Commission's investment fund working groups, AFTI will be right at the heart of the european consultation process. We are going to pursue efforts with the AFG to create a fund master file for the Paris marketplace. The new database will be based on the CClux model, but will be managed directly by professionals, i.e. management companies and depositories. In addition, the group plans to issue a proposal on order labelling in 2006.

Dépositaire

Bilan de l'année 2005

Les travaux du groupe Dépositaire ont été soutenus et dominés par une concertation continue avec l'AMF sur les chantiers de la place, et par les consultations des instances communautaires sur l'avenir de la gestion.

Le principal projet conduit auprès de l'AMF a été la refonte de l'instruction dépositaire. Le groupe a notamment répondu aux questions de l'AMF dans le cadre de ce projet, soulignant notamment que :

- l'exercice de l'activité de tenue de compte-conservation devrait être une condition nécessaire pour être dépositaire,
- il convient d'instaurer un agrément du métier de dépositaire, probablement par grande catégorie d'OPCVM,
- les limites de responsabilité du dépositaire sont à distinguer selon que le tiers en charge de la gestion des actifs est choisi ou non par le dépositaire.

Un important travail a été conduit sur la garde des actifs.

Le groupe a également pris en charge la réponse de l'AFTI au Livre Vert de la Commission européenne sur les fonds d'investissement (juillet - cf Dossier « Gestion de fonds - OPCVM » page 22).

En octobre, Bruno Prigent, animateur du groupe, a participé à une *hearing* du Parlement européen sur le Livre Vert.

Le groupe a analysé les impacts de la nouvelle directive sur l'épargne financière introduite en droit français le 1^{er} juillet. Poursuivant l'étude conduite en 2004 sur la circulation des OPCVM en Europe (en partenariat avec Eurogroup - cf « Études » page 26), le groupe Dépositaire a formulé, en commun avec l'AFG, des recommandations dans l'exercice de la gestion du passif.

L'ensemble de ces importants travaux a été présenté en décembre lors d'une conférence de l'AFTI « OPCVM, un secteur en accélération » (cf « Conférences » page 43).

Perspectives pour 2006

2006 verra d'importants développements communautaires sur le métier de la gestion avec la publication du Livre Blanc. La participation de l'AFTI aux *working groups* sur les fonds mis en place par la Commission européenne en début d'année placera l'AFTI au cœur des processus de consultation européens. La coopération avec l'AFG devrait également se poursuivre sur le projet de création d'un référentiel OPCVM de la place en France, inspiré du modèle de CClux, mais piloté directement par les professionnels (sociétés de gestion et dépositaires). Une proposition sur le marquage des ordres devrait par ailleurs se concrétiser.

Émetteurs

Bilan de l'année 2005

En 2005, les travaux du groupe Émetteurs ont été principalement orientés par les consultations des instances communautaires sur le thème du droit des actionnaires.

Succédant à la première consultation de la Commission européenne de 2004, la seconde consultation lancée au printemps 2005 a donné lieu à une réponse de l'AFTI en juillet (cf. « Dossiers » page 24).

Ce travail a été complété par la participation de l'AFTI au groupe confié à Yves Mansion par l'Autorité des Marchés Financiers. Le « groupe Mansion » a été chargé de formuler des propositions sur l'organisation de l'information et du vote des actionnaires.

Le groupe Émetteurs s'est par ailleurs mobilisé sur la préparation de la conférence de l'AFTI du 23 mars intitulée « Quelles évolutions en France et en Europe de l'expression des droits des actionnaires en Assemblée Générale? » (cf. « Conférences » page 41).

En mai, le groupe a lancé une étude - confiée au cabinet Synagir - sur la faisabilité de transmettre les votes aux centralisateurs de façon électronique. L'étude devrait être livrée début 2006.

Enfin, impliqué dans les travaux du chantier d'harmonisation d'Euroclear, le groupe Émetteurs a travaillé sur la structure de comptes, l'automatisation des échanges entre intervenants dans le processus de centralisation des OST et l'évolution de l'organisation des centralisateurs/domiciles.

Perspectives pour 2006

La préparation des travaux sur la proposition de directive sur les droits des actionnaires en Europe - annoncée pour fin 2006 - va dominer l'activité du groupe Émetteurs en 2006, en concertation étroite avec la FBF et l'ANSA.

L'analyse des impacts du projet ESES-SP sur le métier des services aux émetteurs constituera le second axe de travail du groupe.

Issuers

Review of 2005

In 2005, the Issuers working group focussed its attention on consultations by community bodies on shareholders' rights.

Following on from the first consultation in 2004, the European Commission held a second consultation in Spring 2005, to which AFTI replied in July (see Issues on page 25).

Additionally, AFTI was part of the AMF Group led by Yves Mansion, which was tasked with coming up with proposals on shareholder information and the exercise of voting rights.

The Issuers group was also involved in preparing the AFTI Conference "Shareholder voting at general meetings: developments in France and Europe" on 23 March (see Conferences on page 41).

In May, the group commissioned Synagir to conduct a feasibility study on the electronic transmission of votes to transfer agents. The study is scheduled for delivery in early 2006.

Furthermore, as part of its involvement in Euroclear's harmonisation projects, the Issuers group worked on the structure of accounts, the automation of exchanges between participants in connection with transfer agency for corporate actions, and changes to the organisation of transfer agents/issuing and paying agent.

Agenda for 2006

In 2006, the group will concentrate on preparations for the proposal for a directive on shareholders' rights in Europe, which is scheduled for end-2006. For this, it will cooperate closely with the FBF and the French association of joint-stock companies (ANSA).

The group's second task will be to analyse the impact of the ESES-SP project on corporate trust activities.

Training

Review of 2005

In a key development in 2005, we initiated and strengthened ties and synergies with partners from the academic community. A new agreement with the association representing students and alumni of the Masters programme in securities transactions management (ORCOFI) will serve as a basis for commissioning studies and projects on topical issues.

The partnership agreement with First Finance, a training company, moved into its operational phase as AFTI's industry experts approved the first-level training course in securities back office techniques.

The Training group was expanded, adding expertise in industry and communication issues to ensure a broader range of contributions. It is now organised into sub-groups, each with responsibility for a particular area or project.

Norbert Cron of Natexis Banques Populaires, AFTI's board member, took over as group facilitator in the fourth quarter, replacing Christian Widemann, who has retired. We would like to thank Christian for his valuable work over the years and pay tribute to his conviction and determination in leading efforts on behalf of AFTI.

Agenda for 2006

In the year ahead, the Training group aims to lead the drive for change, by holding discussions on future training strategies for the industry, analysing the needs of institutions, and exploring ways to pool training resources for securities professionals.

To make a prospective analysis and come up with forward-looking and pragmatic recommendations, based on our vision for the industry (increased international scope, new technology, cash management), we will need projections for the initiatives required in terms of personnel, knowledge and skills.

To achieve this, the group will use its ties with the academic community to forge partnerships that benefit the student community and nurture the skills that the industry will need going forward.

Formation

Bilan de l'année 2005

L'année 2005 a été marquée par l'ouverture et le renforcement des liens et des synergies avec les partenaires Universités et Grandes Écoles. L'accord avec l'Association ORCOFI (Étudiants et anciens du Masters de management des Opérations de Marché) permettra de confier des études ou des missions ponctuelles sur des thèmes d'actualité.

La convention de partenariat conclue avec la société First Finance est entrée dans sa dimension concrète avec la validation par des experts métiers de l'AFTI du premier cycle de formation intitulé « Filière back-office Titres ».

Sous l'aspect organisationnel, pour enrichir les contributions, le groupe a vu sa composition élargie vers des compétences « métiers » et des compétences en termes de communication. Il s'est structuré en sous-groupes, chacun en charge de thèmes ou actions.

Au 4^e trimestre, Norbert Cron (Natexis Banques Populaires), administrateur de l'AFTI, a succédé à Christian Widemann (départ à la retraite) pour l'animation du groupe. Nous souhaitons exprimer ici nos remerciements à Christian Widemann pour le travail accompli durant ces années, les actions entreprises et les dossiers menés avec conviction et détermination pour l'intérêt de notre association.

Perspectives pour 2006

Les projets pour 2006 du groupe Formation viseront à impulser une dynamique de ré-ingénierie par des actions de réflexions sur les axes de formation métier pour l'avenir, l'analyse des besoins des établissements, et explorer les pistes de mise en commun de moyens en terme de formation des personnels des métiers de titres.

L'analyse prospective découlant d'une « vision » des métiers (internationalisation, « technologisation », gestion de flux...) exigera une projection en terme d'actions (quels flux de personnels, quelles connaissances, quelles compétences) pour aboutir à des préconisations anticipatives mais pragmatiques.

Dans cette optique, le groupe s'appuiera sur les relations avec les universités et les grandes écoles afin de proposer des partenariats constructifs pour les étudiants et constituant de réels viviers de compétences d'avenir pour les acteurs du marché.

Harmonisation

Ce groupe créé en novembre 2004 est en charge de suivre plus particulièrement les évolutions de place relatives à la construction du *Business Model* d'Euroclear : projets SSE, ESES et SP.

Il est constitué des principaux établissements bancaires de la place de Paris, ainsi que des représentants des autres associations françaises : AFEI, OCBF, CRI, ANSA, AMTE, CFONB. Il s'est également adjoint l'aide du cabinet de conseil CSC pour mener à bien ses travaux.

C'est un groupe de production technique avec les missions suivantes :

- relais national des positions/orientations prises dans les groupes de travail (information *bottom-up*),
- élaborer, quand le besoin existe, une « position française » qui est transmise à Euroclear (démarche *top down*),
- répondre aux consultations du groupe Euroclear,
- assurer la cohérence avec les autres consultations (FBE, Swift, Market Advisory Committee d'Euroclear),
- liaison avec la place à travers le MAC France et le conseil de l'AFTI (point mensuel).

Les principales réalisations de 2005

En 2005, le groupe de travail a répondu à une vingtaine de consultations produites par le groupe Euroclear, sur tous les thèmes post-marché du *Business Model* (règlement livraison, conservation, paiements, connectivité...), adressé cinq papiers de positions (« *position paper* ») thématiques et organisé de nombreuses réunions bilatérales avec le groupe Euroclear pour approfondir certaines des propositions techniques formulées par le groupe Euroclear.

Il a également participé aux consultations lancées par LCH.Cleynet sur les travaux de consolidation du *business actions* (Equity Clear Integration), ainsi qu'à la consultation de Swift sur la levée de la Barrière 1 Giovannini (définition d'un protocole commun de communication entre les infrastructures de marché et les participants).

Les perspectives pour 2006

Pour 2006, les grands axes de travail du groupe sont répartis en trois grandes rubriques :

- poursuite des contributions aux consultations du groupe Euroclear,
- rapprochement avec les autres groupes de travail de la zone Euronext (Belgique et Pays-Bas) à travers l'organisation de réunions conjointes,
- analyse des descriptifs de services techniques qui seront produits par Euroclear et qui permettront au marché français de passer en mode projet.

Harmonisation

Created in November 2004, the Harmonisation working group monitors cross-industry developments affecting Euroclear's business model, including work relating to the SSE, ESES and SP.

The group comprises the main banking institutions on the Paris marketplace, as well as representatives of other french associations, including the AFEI, OCBF, CRI, ANSA, AMTE and CFONB. CSC, a consultancy firm, is also helping the group to achieve its objectives.

The group concentrates on technical issues. Activities include:

- communicating at the national level on working groups positions/guidelines (bottom-up information),
- when required, providing a french position, which is transmitted to Euroclear (top-down approach),
- responding to consultations by the Euroclear Group,
- ensuring consistency with other consultations (FBE, SWIFT, Euroclear Market Advisory Committee),
- liaising with the industry via the French Market Advisory Committee and the AFTI board (monthly briefing).

Main achievements in 2005

In 2005, the group responded to 20 or so Euroclear consultations on post-trade aspects of the business model, i.e. settlement, custody, payment, connectivity, in five thematic position papers. It also organised numerous bilateral meetings with the Euroclear Group to talk in greater detail about some of the latter's technical proposals.

The working group also took part in consultations held by LCH.Cleynet on consolidating the equity business (EquityClear Integration) and responded to the SWIFT consultation on eliminating Giovannini Barrier 1 (definition of a common communication protocol for market infrastructures and participants).

Agenda for 2006

The group plans to focus on three main areas in 2006:

- continue contributing to Euroclear consultations,
- link up with other working groups in the Euronext zone, particularly in Belgium and the Netherlands, through joint meetings,
- analyse the service descriptions produced by Euroclear that will enable the french market to move into project mode.

International

Review of 2005

In 2005, the International working group intensified its efforts to monitor initiatives by the European and international bodies tasked with examining operating conditions in different segments of the securities industry.

At the international level, the group looked at the work done by the UK's Financial services authority (FSA) on financial crime and at the regulator's approach to inspections.

Meanwhile, as the post-trade debate gathered momentum in Europe, the group rethought its organisation and positioned itself to track the main developments.

In this connection, it initiated discussions on settlement with the European primary dealers association (EPDA), the European Commission and the European Parliament.

Representing AFTI in the European central securities association (ECSA), the group voiced AFTI's positions on removing the Giovannini Barriers. The International working group also monitored the activities of the US federal reserve in the field of credit derivatives (review of control systems).

Agenda for 2006

The group plans to set up a network of correspondents in several European banks to get a clearer understanding of how our European partners are positioned on the main regulatory issues. The group is also responsible for preparing the AFTI June Conference, which will be devoted to current international issues. Furthermore, AFTI is creating a Legal Issues Monitoring unit that will be responsible for analysing how key legislation affects the profession. This development will require the support of the group and enhance its role as industry monitor.

International

Bilan de l'année 2005

En 2005, le groupe International s'est attaché à renforcer sa fonction de veille des travaux des instances européennes et internationales en charge d'examiner les conditions d'exercice des différents segments du métier des titres.

C'est ainsi que sur le plan international, le groupe a pris connaissance des travaux de la Financial services authority (FSA) sur la criminalité financière et l'organisation des contrôles par ses services.

Sur le plan européen, le développement sensible des réflexions sur l'avenir du post-marché a conduit le groupe International à réfléchir à son organisation pour suivre correctement les principaux travaux.

Des contacts ont ainsi été pris avec la European primary dealers association (EPDA), avec la Commission européenne, et le Parlement européen sur le dossier du règlement-livraison.

La représentation de l'AFTI au sein de la European central securities association (ECSA) a permis l'expression des positions de l'AFTI sur la levée des barrières Giovannini.

Enfin, le groupe a suivi les travaux de la Federal reserve system (FED) sur les dérivés de crédit (réexamen des systèmes de contrôle).

Perspectives pour 2006

Pour 2006, le groupe projette la mise en place d'un réseau de correspondants dans plusieurs banques européennes, dans le but d'améliorer la connaissance des positions de nos partenaires européens sur les grands dossiers réglementaires. Le groupe a pris en charge également la préparation de la conférence de l'AFTI, qui se tiendra en juin, sur l'actualité internationale. Enfin la mise en place de l'Observatoire juridique de l'AFTI, qui aura à étudier les impacts professionnels des principaux textes juridiques, mobilisera le groupe International et renforcera son rôle de veille.

Marchés

Bilan 2005

Par rapport aux perspectives fixées l'année passée, le groupe Marchés s'est appliqué à poursuivre le travail de fond entrepris pour améliorer l'efficacité de notre système de règlement - livraison RGV. C'est ainsi qu'après avoir pris la mesure de l'impact des évolutions mises en œuvre en début d'année (recyclage et découpage), le groupe s'est attaché avec LCH.Clearnet SA et Euroclear France à la définition des modalités de mise en œuvre du « *shaping* » sur la dette française.

S'agissant du deuxième axe – *General Collateral* – le projet VALOR de la Banque de France et d'Euroclear France a été particulièrement suivi, du fait des perspectives qu'il ouvre en terme de mobilisation des titres étrangers pour les opérations réalisées en monnaie banque centrale. Par ailleurs, une présentation par Crest de leur service DBV a été organisée, afin d'entamer une réflexion sur le développement de ce type de produit sur la dette française.

En revanche, il n'y a pas eu d'évolution en matière de compensation.

Parallèlement, le groupe a été amené à se prononcer sur le nouveau dispositif de déclaration des titres de créances négociables de la Banque de France – NORIA, ainsi que le changement de règle du coupon couru voulu par le CNO et le CFONB. Enfin, les membres du groupe se sont impliqués dans les différentes consultations du groupe Euroclear dans le cadre de ESES-SP.

Perspectives 2006

Outre la tâche de fond constituée par le suivi du bon fonctionnement et des bonnes pratiques du système RGV en liaison avec l'ensemble des intervenants, les perspectives s'articuleront autour de 3 thèmes :

- participation aux consultations diverses relatives à l'évolution du post-marché en Europe,
- suivi des évolutions des chambres de compensation, notamment les impacts de la mise en œuvre des procédures harmonisées entre LCH.Clearnet SA et Ltd suite à la fusion,
- définition de solutions autour des opérations de *General Collateral* (appel d'offres Banque Centrale, *triparty repo*...).

Markets

Review of 2005

Looking back at the agenda set last year, the group pursued its substantive work aimed at making the RGV settlement system more efficient. After gauging the impact of changes introduced in the early part of the year (recycling and splitting), the group teamed up with LCH.Clearnet and Euroclear France to define shaping procedures for French debt.

General collateral transactions were another key component of last year's agenda. Here, the group kept a close eye on the joint Banque de France/Euroclear France Valor project, because of the prospects it opens up in terms of collateralisation of foreign securities for transactions in central bank money. The group also heard a presentation from Crest on its DBV service. This provided a starting point for a debate on expanding the role of this type of product in french debt. There were no developments to report in the area of clearing.

The group was asked to give opinions on Noria, the Banque de France's new system for reporting on negotiable corporate debt securities, and on the CNO's and CFONB's proposed changes to the rules on accrued interest. Members of the group were involved in various Euroclear consultations on ESES-SP.

Agenda for 2006

Besides its core task – working with the professional community to monitor the smooth functioning and best practices of the RGV system – the group will be active in three other areas:

- participate in consultations on the future for the post-trade industry in Europe,
- track developments affecting clearing houses, notably the impact of harmonised procedures introduced by LCH.Clearnet SA and LCH.Clearnet Ltd following the merger,
- define solutions based on general collateral transactions (central bank tenders, triparty repos).



Manifestations

L'AFTI organise chaque année une douzaine de manifestations : conférences (sujets stratégiques), amphis (thèmes techniques) et petits-déjeuners (interventions de consultants, solutions technologiques...).

Chaque manifestation de l'AFTI est un moment important de l'association qui réunit l'ensemble de ses membres.

Events

Each year, AFTI organises around a dozen events, including conferences on strategic issues, lectures on technical questions, and breakfast debates, which include presentations by consultants and discussions about technology solutions.

Every event is important to us and provides an opportunity for our members to come together.



Chrono Milestones

4 février
Amphi
« Présentation des projets
de place en 2005 »



february 4
Lecture
« Profile of cross-industry
initiatives in 2005 »

23 mars
Conférence
« Quelles évolutions
en France et en Europe,
de l'expression
des droits des actionnaires
en assemblée générale ? »



march 23
Conference
« Shareholder voting
at general meetings:
developments in France and
Europe »

4 avril
Petit-déjeuner
« DIF, VAE et formations
certifiantes : enjeux pour
les back offices »



april 4
Breakfast Debate
« Personal training
entitlements (DIF), work-based
qualifications (VAE) and skills
training courses: challenges
facing the back office sector »

20 avril
Petit-déjeuner
« Swift au service
de l'industrie des titres :
bilan et perspectives »



april 20
Breakfast Debate
« Swift: serving the securities
industry. Review and outlook »

19 mai
Amphi
« Target2 – point sur la
préparation du projet »



may 19
Lecture
« Target2: progress report »

15 juin
Amphi
« Transfert de propriété »



june 15
Lecture
« Transfer of ownership »

1 2 3 4 5 6 7
8 9 10 11 12 13 14

15 16 17 18 19 20 21
22 23 24 25 26 27 28

28 juin

Petit-déjeuner

« Derniers développements
en matière de fiscalité
des métiers du titre »



June 28

Breakfast Debate

« Recent tax developments
in the securities industry »

29 30 31
15 septembre

Amphi

« Actualités européennes »



September 15

Lecture

« European update »

4 novembre

Conférence

« Les chambres
de compensation :
stratégies et évolutions »



November 4

Conference

« Clearing houses: strategy
and developments »

24 novembre

Amphi

« Business Continuity Plan :
les plans de secours
de la place »



November 24

Lecture

« The french industry's
Business Continuity Plans »

7 décembre

Conférence

« OPCVM, un secteur
en accélération »



December 7

Conference

« Investment funds,
a sector on the move »

20 décembre

Petit-déjeuner

« Bilan des évolutions légales
et réglementaires au cours
de l'année 2005 »



December 20

Breakfast Debate

« Review of legal and
regulatory developments in
2005 »



**Association Française
des Professionnels des Titres**

Association loi 1901

Siège social

36, rue Taitbout - 75009 Paris
Téléphone : 01 48 00 52 00 / 52 01
Télécopie : 01 48 00 50 48
E-mail : icastel.afti@bf.fr

Bureau de représentation à Bruxelles

rue du Luxembourg, 19 - 21
B 1000 Bruxelles
Téléphone : (00) 32 - 2 - 506 88 20
Télécopie : (00) 32 - 2 - 506 88 25
E-mail : icastel.afti@bf.fr

*Ce rapport d'activité a été publié sous l'égide
du groupe Communication de l'AFTI.*

Réalisation : Café Noir (Rambouillet)

Impression : Sagittaire (Rennes)

*Crédit photos : Philippe Couette, Bernard Cuissard,
Goodshoot, Photodisc, Photoalto.*

**French Association
of Securities Professionals**

Not-for-profit organisation

Head office

36, rue Taitbout - 75009 Paris, France
Phone: +33 (0)1 48 00 52 00 / 52 01
Fax: +33 (0)1 48 00 50 48
E-mail: icastel.afti@bf.fr

Representative office - Brussels

rue du Luxembourg, 19 - 21
B 1000 Brussels
Phone: (00) 32 - 2 - 506 88 20
Fax: (00) 32 - 2 - 506 88 25
E-mail: icastel.afti@bf.fr

*This document was published under the auspices
of AFTI's Communication Group.*

Designed by Café Noir

Printed by Sagittaire

*Photos: Philippe Couette, Bernard Cuissard,
Goodshoot, Photodisc, Photoalto.*

Personnes morales
inscrites à l'AFTI
au 31 décembre 2005

Legal entities
belonging to AFTI
at 31 December 2005

ABN AMRO FRANCE, ACTIF ASSOCIES, AEDIAN CONSULTING, AFEI, AIRLIQUIDE, ARLIS-GROUPELAGARDÈRE, ASSOCIATION DES MARCHÉS DE TAUX EN EURO, ATOS ORIGIN, AUDISOFT CONSULTANTS, AXA EPARGNE ENTREPRISE, BANQUE AGF, BANQUE DE FINANCEMENT ET DE TRÉSORERIE, BANQUE DE FRANCE, BANQUE FINAMA, BANQUE FINANCIERE CARDIF, BANQUE MARTIN MAUREL, BANQUE PALATINE, BANQUE ROBECO, BARCLAYS BANK, BDPME, BNP PARIBAS, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, BRED, BROWN BROTHERS HARRIMAN, BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS, CACEIS, CAISSE CENTRALE DE REESCOMPTE, CAISSE D'EPARGNE ILE DE FRANCE, CAP GEMINI ERNST & YOUNG FRANCE, COMPAGNIE FINANCIERE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE, CITIBANK INTERNATIONAL PLC, CLEARSTREAM BANKING, COMPAGNIE FINANCIERE DU CREDIT MUTUEL, CORTAL CONSORS, CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX, CREDIT AGRICOLE INVESTOR SERVICES, CREDIT AGRICOLE SA, CREDIT AGRICOLE TITRES, CREDIT DU NORD, CREDIT MUTUEL CIC GIE CM-CIC-TITRES, CSC COMPUTEUR SCIENCES CORPORATION, DELOITTE, DEUTSCHE BANK AG, DEXIA BANQUE PRIVEE FRANCE, DEXIA INVESTOR SERVICES BANQUE FRANCE, DIFCAM, DUBUS S.A., EFIPOSTE, EQUINOX CONSULTING, EUROCLEAR FRANCE, EUROGROUP, EURONEXT PARIS SA, EUROPEAN BANKING CONSULTING, EXANE, FACULTE DE DROIT JEAN MONNET - UNIVERSITE PARIS SUD - ORSAY, FACULTE DE SCIENCES ECONOMIQUE ET DE GESTION - LYON 2 LUMIERE, FINANCIERE MEESCHAERT, FININFO, FIRST FINANCE, FORTIS BANQUE FRANCE, FORTIS INVESTMENT FINANCE, GATE - GROUPE D'ANALYSE ET DE THEORIE ECONOMIQUE, GESTITRES, GIDE LOYRETTE NOUEL, GROUPE LYAUTEY CONSULTING, HSBC FRANCE, INEUM CONSULTING, ING SECURITIES BANK, LA POSTE, LA POSTE - LIMOGES, LAZARD FRERES BANQUE, LCH. CLEARNET SA, LCL - LE CREDIT LYONNAIS, LEGAL & GENERAL BANK (FRANCE), LGB FINANCE, MICHELIN CIE GÉNÉRALE DES ETABLISSEMENTS, MORGAN STANLEY ET CO INTERNATIONAL LTD SUCCURSALE DE PARIS, NATEXIS BANQUES POPULAIRES, NEXTRAINING, OCBF TECHNOLOGIES, ODDO & CIE, OFIVM, OTC-CONSEIL, PARIS EUROPLACE, PORTZAMPARC SOCIÉTÉ DE BOURSE, PRICE WATERHOUSECOOPER AUDIT, PROCAPITAL S.A., S.W.I.F.T. FRANCE S.A.S., SILTEA, SOCIETE GENERALE, STATE STREET BANQUE S.A., SYNAGIR, TELEKURS FINANCIAL, THE BANK OF NEW YORK, UBS SECURITIES FRANCE SA, UNIVERSITÉ PARIS 1 - PANTHÉON SORBONNE, VERMEG

