

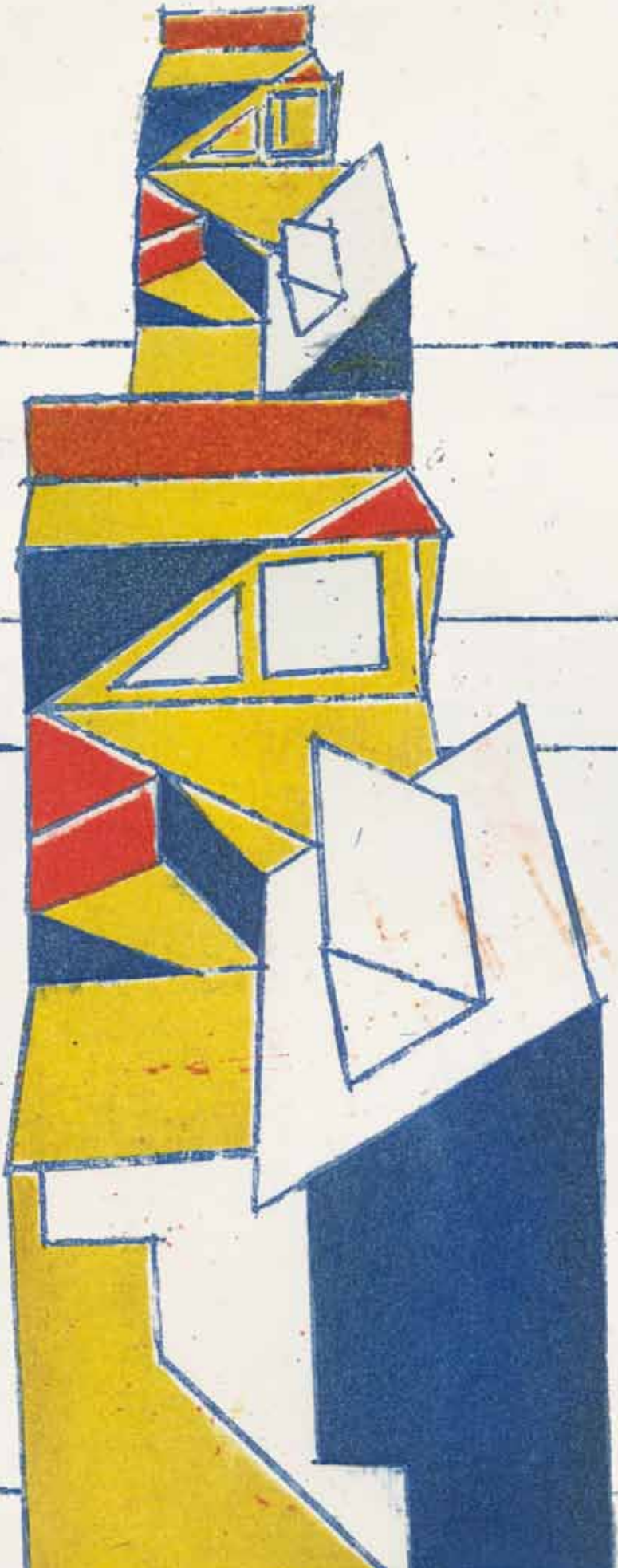


afti
La dynamique du post-marché

Rapport
annuel

2011

Annual
Report



Le mot du Président

2011 et plus particulièrement le second semestre, a vu la crise des dettes souveraines, troisième acte des événements qui s'enchaînent depuis 2007, marquer l'économie européenne de manière particulièrement éprouvante.

En écho à la poursuite des déséquilibres, et davantage sans doute, qu'en 2010, nous avons assisté à un déferlement de réglementations, dans lequel le post-marché a reçu son contingent de textes, dont l'un des plus emblématiques est probablement le projet de révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers, transposée en droit français en novembre 2007.

Aux États-Unis, le Dodd-Frank Act, promulgué en juillet 2010, texte de portée considérable, porteur de réformes pour l'ensemble du droit US des marchés financiers, a d'ores et déjà produit des effets, tels la Volcker Rule et le Legal entity identifier, tandis qu'au Royaume-Uni, la réforme bancaire (Vickers) avance.

Dans un contexte toujours très incertain, nos travaux se sont poursuivis. Le domaine de la gestion d'actifs a continué à se montrer très productif.

La directive AIFM, votée fin 2010, a donné lieu à d'intenses travaux de niveau 2, la directive OPCVM IV a été transposée, et l'AFTI s'est mobilisée pour faire avancer des projets concrets: le marquage des ordres, le modèle d'architecture dépositaire, le routage des ordres de souscription-rachat. Nous participons aux travaux ayant trait à la création du référentiel OPCVM de Place, ainsi qu'au groupe de travail de l'AMF sur la gestion du passif.

Concernant le règlement/livraison/compensation, la révision de la MIF est naturellement le point majeur avec la problématique de l'accession de la tenue de compte conservation comme service d'investissement principal. Un groupe de travail transversal réfléchit aux impacts potentiels sur le post-marché.

Les travaux sur la mise à jour du cahier des charges du teneur de comptes conservateur ont donné lieu à une contribution importante de notre part, sans qu'ils aient pu encore être conduits à leur terme. Le règlement sur les CSD devrait intégrer l'aménagement du délai de règlement/livraison de T+3 à T+2 dans la perspective de Target 2 Securities. Les opérations sur titres font l'objet pour leur part de travaux continus dans le cadre de leur mise aux normes européennes. EMIR apportera son lot d'évolutions concernant les chambres de compensation et les dérivés.

Pour ce qui est du service aux émetteurs, 2011 restera comme l'année de la labellisation du projet de vote par correspondance sur internet, et du démarrage opérationnel de la plate-forme VOTACCESS.

D'autres dossiers réglementaires, FATCA, autre réforme à laquelle nous avons dédié un groupe de travail, la taxe sur les transactions financières, et l'aménagement de la

Chairman's message

In 2011, especially the second half-year, Europe's economy was sorely tested by the sovereign debt crisis – the third in a series of problems dating back to 2007.

Reflecting the continued imbalances, there was a further flurry of rulemaking, certainly more so than in 2010. The post-trade sector got its fair share of new legislation, one of the most symbolic of which was surely the proposed revision of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), originally transposed into French law in November 2007.

In the USA, the Dodd-Frank Act, which was passed in July 2010, is a wide-ranging statute that reforms every area of the country's securities law. It has already started

to take effect, with the Volcker Rule and the Legal Entity Identifier standard. In the UK, too, banking reform is advancing through the Vickers Commission. We continued our work in an environment of considerable uncertainty.

Asset management was a particularly busy area. The AIFM Directive voted in at the end of 2010 was the subject of intense Level 2 work, the UCITS IV Directive was transposed, and we made headway in a number of concrete projects, such as order marking, the depository architecture model, and subscription/redemption order routing. We are contributing to efforts to set up a fund master file for the entire French fund industry, and we sit on the AMF's working group on fund administration.

In clearing and settlement, the highlight of the year was of course the MiFID review,

which considered, among other things, whether custody should be included as a core investment service. A cross-disciplinary working group is looking at the potential impacts on the post-trade sector.

Despite significant input from AFTI, the process of updating the terms of references for custodians is not yet complete. The CSD Regulation is expected to incorporate the change in the settlement cycle from D+3 to D+2 in preparation for Target 2 Securities. Corporate actions, meanwhile, are the subject of ongoing work to align them with European standards. The European Market Infrastructure Regulation (EMIR) will bring changes for CCPs and derivatives.

In issuer services, our online voting project received accreditation from France's global financial services cluster, and the Votaccess platform went live.

directive finalité, ont retenu notre attention en 2011.

Il est impossible d'être exhaustif dans un éditorial, sachant que beaucoup d'autres dossiers ont été traités l'année dernière, représentant un fort investissement de la part des membres de nos groupes de travail, au rythme de plus de 130 réunions, et de près de 350 heures de brainstorming. Qu'ils soient remerciés pour leur activité au service de nos métiers.

Nous avons organisé neuf événements en 2011 :

- trois conférences ont porté sur OPCVM IV, les infrastructures de marché, et le passage du règlement/livraison à T+2
- deux amphisp ont été consacrés au vote par correspondance sur internet, et à notre partenariat avec le monde de l'éducation. Nos relations avec les Universités et Ecoles se sont encore renforcées. Nous avons préparé, à l'intention des étudiants, une présentation sim-

We examined various other regulatory projects, including America's Foreign Account Tax Compliance Act, for which we set up a working group, France's financial transactions tax, and amendments to the Settlement Finality Directive.

It is impossible to touch on everything in an editorial. We looked at many other issues last year. The members of our working groups were tireless in their efforts, holding over 130 meetings and putting in some 350 hours of brainstorming. We thank them for their service on behalf of our industry.

We organised nine events in 2011:

- three conferences, on UCITS IV, market infrastructure, and the switch to D+2 settlement.
- two lectures, on online voting and our partnership with academia. We

plifiée de nos activités, qui sera disponible à la fin du premier trimestre 2012 sur notre site internet.

- Une rencontre a été organisée avec les professionnels du post-marché pour présenter le projet de Tripartie Repo.
- trois petits-déjeuners ont été dédiés aux travaux de Swift sur le post-marché, à l'industrialisation des annonces d'OST et au clearing des dérivés OTC.

L'exercice 2011 s'est soldé au plan comptable par un bénéfice de 50K€.

La première de couverture du présent rapport annuel est signée Charles Sauvat.

Bonne lecture.

Marcel Roncin, Président de l'AFTI

strengthened our ties to different universities and schools. Specifically with students in mind, we prepared a simplified presentation of our activities, which will be posted on our website at the end of the first quarter of 2012.

- a meeting for post-trade professionals to present the Triparty Repo project.
- three breakfast meetings, on SWIFT's work in the post-trade sector, standardising corporate action announcement processes, and OTC derivatives clearing.

On the budget side, we ended FY2011 with a profit of €50,000.

The front cover of this year's report features the work of artist Charles Sauvat.

Marcel Roncin, AFTI Chairman

Sommaire Contents

Conseil d'Administration
Board of Directors 2

Bureau et permanents
de l'AFTI
Executive Committee
and permanent members
of AFTI 4

Présentation de l'AFTI
Presentation 5

Membres de l'Association
Members 6

Personnes morales
"membres de l'AFTI"
Corporate members of AFTI 7

Nos termes de référence
Our terms of reference 8

Chiffres-clés
Key figures 12

Mesure de l'activité
Activity in figures 13

Les grandes étapes 2011
2011 Highlights 14

Réalisations
Achievements 17

Événements
Events 27

Groupes de travail
et observatoires
Working groups
and Monitoring units 37

L'AFTI accompagne et soutient
Charles Sauvat
L'AFTI accompagne et soutient
Charles Sauvat 56

Contacts
Contacts 57

Conseil d'Administration

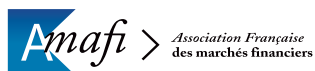
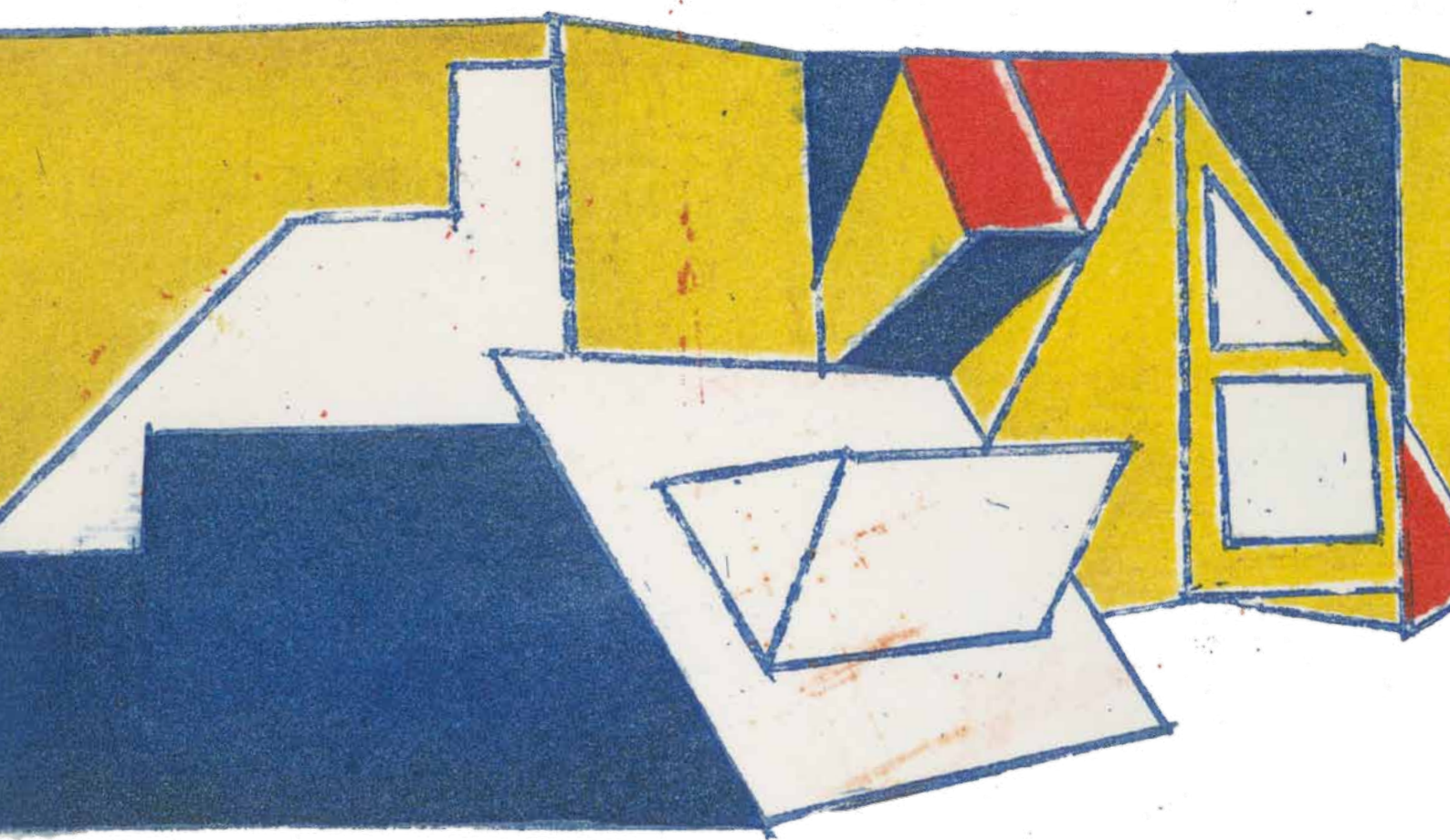
Board of Directors

L'AFTI est administrée par un Conseil composé de vingt-deux administrateurs et d'un censeur.

- Le Conseil nomme, parmi ses membres, le Président, deux Vice-Présidents, le Trésorier et un Trésorier adjoint.
- Le Conseil se réunit chaque mois (hors juillet et août).
- Le Délégué Général, sous l'autorité et par délégation du Président, participe à la gestion de l'Association.

AFTI is administered by a Board made up of 22 members and one advisor.

- The Board appoints a Chairman, two Vice-Chairmen, a Treasurer and a Deputy Treasurer from among its members.
- The Board meets monthly (except in July and August).
- A General Manager, delegated by and under the authority of the Chairman, is in charge of running the association.



Marcel RONCIN
BNP PARIBAS
Président
Chairman

Bruno PRIGENT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Vice-Président
Vice-Chairman

Éric DÉROBERT
CACEIS
Vice-Président
Vice-Chairman

Alexandre GAUTIER
BANQUE DE FRANCE
Trésorier
Treasurer

Jean-Philippe GRIMA
CM-CIC TITRES
Trésorier Adjoint
Deputy Treasurer

Karima LACHGAR
AFTI
Délégué Général
General Manager

Emmanuel de FOURNOUX
AMAFI

Didier RABIER
BANQUE PALATINE

Alain POCHE
BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Alain GONNIN
BPCE

Dominique DE WIT
CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Valérie URBAIN
EUROCLEAR FRANCE

Marie-Claire PLAUD
EURONEXT PARIS

Philippe CASTELANELLI
HSBC FRANCE

Céline RINGOT
LA BANQUE POSTALE

Christophe HÉMON
LCH.CLEARNET SA

Xavier BONNERU
LCL

Marc CATTELIN
NATIXIS (arrivé le 1^{er} janvier 2012)

Norbert CRON
NATIXIS
(parti le 31 décembre 2011)

Tarak ACHICHE
ODDO & CIE

Laurence MARTINEZ
PROCAPITAL

Philippe LEGRAND
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES

Éric de GAY de NEXON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES
SERVICES

Vincent REMAY
VIEL & CIE

**Catherine
GRANDPIERRE-MANGIN**
OCBF
Représentant de Censeur
Advisor's Representative



Bureau et permanents de l'AFTI

Executive Committee and permanent members of AFTI

Le Président, les Vice-Présidents, le Trésorier, le Trésorier adjoint et le Délégué général constituent le Bureau. Le Bureau élabore les orientations et propositions à soumettre au Conseil. Il détermine les modalités et les moyens de la mise en œuvre des décisions du Conseil et valide l'ordre du jour fixé par le Président.

The Chairman, Vice-Chairmen, Treasurer, Deputy Treasurer and General Manager make up the Executive Committee. The Executive Committee draws up guidance and proposals to submit to the Board. It determines the terms and resources used to implement Board decisions and approves the agenda set by the Chairman.



Marcel RINCIN
BNP Paribas
Président
Chairman



Éric DÉROBERT
CACEIS
Vice-Président
Vice-Chairman



Bruno PRIGENT
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES
Vice-Président
Vice-Chairman



Alexandre GAUTIER
BANQUE DE FRANCE
Trésorier
Treasurer



Jean-Philippe GRIMA
CM-CIC TITRES
Trésorier Adjoint
Deputy Treasurer



Karima LACHGAR
AFTI
Délégué Général
General Manager

Équipe permanente AFTI

AFTI permanent team

Isabelle CASTEL
Attachée de Direction
Executive Assistant

Karima LACHGAR
Délégué Général
General Manager

Anaïs MARCHE
Chargée de communication
Communications

Marcel RINCIN
Président **Chairman**



Avec la participation de **Maryvonne SELVA**, BNP Paribas
With the participation of **Maryvonne SELVA**, BNP Paribas

Créée en 1990, l'AFTI est l'association de la Place de Paris représentant les métiers du post-marché. Elle fédère les compétences des principaux membres de l'industrie financière au sein de ses groupes de travail et observatoires. L'AFTI rassemble des banques, des entreprises d'investissement, des infrastructures de marché, des émetteurs, ainsi que des associations professionnelles et des sociétés de conseil.

L'AFTI représente la profession dans les dossiers qui participent à l'harmonisation et à l'intégration du marché européen des capitaux.

L'action de l'AFTI, au service de la Place de Paris, est ainsi largement tournée vers l'Europe.

Elle assure également un lien étroit avec le monde de l'éducation, et principalement avec un certain nombre d'universités (Paris Sorbonne, Paris Ouest, Lyon 2 Lumière, Caen, Cergy) et d'écoles (ISC Paris) avec qui elle facilite l'ouverture de filières professionnelles.

Created in 1990, the Association Française des Professionnels des Titres (AFTI) represents the post-trade business on the Paris marketplace. It brings together the skills and expertise of the finance industry through its working groups and monitoring units.

AFTI's members include banks, investment firms, market infrastructure operators, issuers, professional associations from the sector and consulting firms.

AFTI advocates for the industry in projects dealing with the harmonisation and integration of Europe's financial markets.

Accordingly much of AFTI's work on behalf of the Paris financial centre is focused on European initiatives.

AFTI maintains close links to the academic world and enjoys special ties with a number of educational institutions, including the Paris Sorbonne, Paris Ouest, Lumière Lyon II, Caen and Cergy universities and ISC Paris business school, where it is helping to promote the development of professional training streams.

Membres de l'association

Members

L'Association comprend les quatre catégories de membres suivantes :

Membres fondateurs et assimilés

BNP Paribas, CACEIS, Crédit Agricole, CM-CIC, HSBC France, LCL, NATIXIS, Société Générale.

Membres de droit

Euroclear France, Euronext Paris, LCH.Clearnet SA.

Membres professionnels des activités de post-marché appartenant à l'un des secteurs suivants :

- les établissements de crédit, leurs organes centraux pour ceux qui en sont dotés, les entreprises d'investissement, ainsi que les associations les représentant,
- les entreprises de marché et les dépositaires centraux,
- et, d'une manière générale, les établissements et services autorisés à effectuer des opérations de banque, tels qu'exposé à l'alinéa 1 de l'article L.518-1 du Code monétaire et financier.
- la Banque de France, la Caisse des Dépôts et Consignations.
- les filiales opérationnelles et prestataires de services spécialisés qui exercent des activités dans le domaine des instruments financiers,
- Sont également compris les partenaires professionnels nécessaires à l'exercice des missions des activités de post-marché.

L'ensemble de ces personnes morales doivent avoir une activité significative dans l'Union européenne.

Membres associés

Ils sont choisis parmi des personnes physiques ou morales, de droit public ou de droit privé, françaises ou étrangères qui, par leur connaissance des marchés, sont en mesure de contribuer aux travaux ou au rayonnement de l'Association.

The Association has four member categories:

Founder members and similar

BNP Paribas, CACEIS, Crédit Agricole, CM-CIC, HSBC France, LCL, NATIXIS, Société Générale.

Ex officio members

Euroclear France, Euronext Paris, LCH.Clearnet SA.


Post-trade professionals belonging to one of the following sectors:

- Credit institutions, their central bodies for those that have them, investment companies, along with their representative associations.
- Market operators and CSDs.
- Generally, institutions and departments authorised to undertake banking transactions, as stated in Article L.518-1(1) of the Monetary and Financial Code.
- Banque de France, Caisse des Dépôts et Consignations.
- Operational subsidiaries and specialised service providers that work in the field of financial instruments.
- Professional partners necessary to the exercise of post-trade activities are also included.

All these legal entities must have a significant level of activity in the EU.

Associate members:

These are public or private, French or foreign individuals and legal entities that, through their knowledge of the markets, can contribute to AFTI's work or development.



Personnes morales “membres de l’AFTI”

Corporate members of AFTI

- ABN AMRO CLEARING BANK NV
- ADS CONSULTANTS*
- AILANCY
- AIR LIQUIDE SA
- ALFI
- ALLIANZ BANQUE
- AMAFI
- AMTE COUNCIL (ICMA)
- AUDISOFT CONSULTANTS
- AUREXIA
- AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
- BANQUE DE FINANCEMENT ET DE TRÉSORERIE
- BANQUE DE FRANCE
- BANQUE DE NEUFLIZE OBC
- BANQUE DELUBAC & CIE*
- BANQUE MARTIN MAUREL
- BANQUE ODDO
- BANQUE PALATINE
- BARCLAYS CAPITAL
- BNP PARIBAS
- BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- BPCE
- BRED BANQUE POPULAIRE
- BROWN BROTHERS HARRIMAN (LUX) S.C.A.
- CACEIS
- CAPGEMINI TECHNOLOGY
- CITIBANK INTERNATIONAL PLC
- CLEARSTREAM BANKING
- COMPAGNIE FINANCIÈRE ED. DE ROTHSCHILD BANQUE
- CORTAL CONSORS
- CRÉDIT AGRICOLE CHEUVREUX
- CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- CRÉDIT DU NORD
- CRÉDIT FONCIER
- CRÉDIT MUTUEL ARKEA
- CM-CIC SECURITIES
- CM-CIC TITRES
- CRÉDIT SUISSE (FRANCE)
- CSC COMPUTER SCIENCES CORPORATION
- DELOITTE & ASSOCIÉS
- DEUTSCHE BANK AG
- DIFCAM
- DUBUS S.A.
- EQUINOX CONSULTING
- ERNST & YOUNG et ASSOCIÉS
- EUROCLEAR FRANCE
- EUROGROUP
- EURONEXT PARIS
- EUROPEAN FUND ADMINISTRATION FRANCE
- EXANE
- FINANCIÈRE MEESCHAERT
- FIRST FINANCE
- FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER
- GIDE LOYRETTE NOUËL
- GROUPAMA BANQUE
- HSBC FRANCE
- INSTITUT UNIVERSITAIRE DE TECHNOLOGIE LUMIÈRE
- INTERACTIVE DATA
- ISC PARIS SCHOOL MANAGEMENT
- KURT SALMON
- LA BANQUE POSTALE
- LAZARD FRÈRES BANQUE
- LCH.CLEARNET SA
- LCL
- LEGAL & GENERAL BANK (FRANCE)
- MICHELIN CIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS
- MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
- NATIXIS
- NEXTRAINING
- OCBF
- ODDO & CIE
- OSEO SA
- OTC CONSEIL
- PARIS EUROPLACE
- PRICE WATERHOUSECOOPERS AUDIT
- PROCAPITAL
- RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
- SILTEA
- SIX TELEKURS FRANCE
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- STATE STREET BANQUE SA
- SOLVING EFESO
- SWIFT FRANCE S.A.S.
- THE BANK OF NEW YORK MELLON
- THYXOS CONSULTING GROUP
- UBS SECURITIES FRANCE SA
- UNIVERSITÉ DE CAEN
- UNIVERSITÉ DE CERGY-PONTOISE
- UNIVERSITÉ LUMIÈRE LYON II
- UNIVERSITÉ PARIS DESCARTES
- UNIVERSITÉ PARIS OUEST NANTERRE
- UNIVERSITÉ PARIS SUD - ORSAY
- VERMEG
- VIEL & CIE

* Nouveaux membres



Nos termes de référence

Our terms of reference

Le post-marché, composant essentiel de l'industrie financière française, regroupe un grand nombre de métiers différents dont la raison d'être est le service du client et le respect de la conformité des opérations. Il forme un ensemble homogène qu'il n'est pas toujours aisé de décrire et de présenter.

Il est apparu indispensable d'opérer une segmentation des divers métiers qui le composent et de les organiser en grandes catégories. C'est ainsi que nous avons constitué trois sous ensembles :

- Le règlement/livraison et la compensation,
- La gestion d'actifs,
- Le service aux émetteurs.

Ces trois grandes familles d'activités recouvrent l'ensemble des métiers de notre Association, allant de la tenue de compte conservation à l'administration de fonds, en passant par la centralisation des assemblées générales, les opérations sur titres, le dépositaire d'OPCVM, ainsi que les fonctions support que sont le juridique et le fiscal, le droit de la concurrence, la formation, la communication et les systèmes d'information. Cette segmentation a pour objectif de donner une meilleure visibilité externe à nos activités. En effet, outre leur nombre et leur diversité, certaines font appel à la haute technologie et leur présentation pour le non-spécialiste n'est pas aisée.

Enfin, à l'image de l'offre clientèle qui se renouvelle sans cesse, le post-marché est en constante évolution.

Vous trouverez dans les pages suivantes une présentation rapide de nos trois cœurs de métiers, déclinés sous forme de « termes de référence ».

The post-trade sector is a key component of the French financial industry. Not always easy to describe, the sector comprises a wide range of different businesses whose sole reason for existence is to provide customer service and ensure trade compliance.

It was deemed necessary to segment these businesses and organise them into three categories:

- Clearing and settlement
- Asset management
- Issuer services

These three categories encompass all AFTI's core businesses, including custody, fund administration, transfer agency services for general meetings, corporate actions, depositary services and legal and tax support functions, competition law, training, communication and information systems.

This segmentation raises the public profile of our activities. This is important because the post-trade sector covers a wide range of activities, some of which are highly technical and cannot be easily explained to non-specialists.

The post-trade sector, like the selection of products and services offered to customers, is constantly changing.

The following section presents the Terms of Reference that shape our three core businesses.

Gestion d'actifs 9
Asset management

Service aux émetteurs 10
Issuer services

Règlement/livraison et compensation 12
Clearing and settlement

Gestion d'actifs

L'actualité bancaire et financière a démontré l'intérêt pour l'industrie de la gestion d'actifs de l'harmonisation de la fonction dépositaire en Europe que l'AFTI appelle de ses vœux depuis plusieurs années.

S'agissant de la question du passeport européen pour les dépositaires, l'AFTI rappelle que l'introduction d'un tel passeport passe nécessairement par une harmonisation préalable des fonctions et responsabilités du dépositaire. De manière générale, compte tenu de la complexité des situations, la chaîne de responsabilité (investisseurs, gestionnaires, distributeurs, centralisateurs, prime-brokers, valorisateurs, teneurs de comptes conservateurs et dépositaires) doit être clarifiée et l'adéquation entre le coût du risque supporté par chaque acteur et les ressources qu'il peut mettre en face (fonds propres, assurances, revenus tirés de ces activités) doit être respectée.

Nous œuvrons également à la modernisation de la filière OPCVM au moyen de réalisations concrètes (marquage des ordres, plate-forme de routage, modèle d'architecture de la convention Dépositaire).

L'AFTI travaille par ailleurs à la transposition de la Directive AIFM et participe au comité de pilotage créé en novembre 2011.

Enfin, nous apportons une contribution essentielle aux travaux de l'ETDF, Forum regroupant les dépositaires de 8 pays européens, et que l'AFTI a cofondé. ■

Asset management

Recent banking and financial developments demonstrate the need for the asset management industry to harmonise the depositary function in Europe – something that AFTI has been calling for for years.

On the question of a European passport for depositaries, AFTI stresses that before such a passport can be introduced, the functions and responsibilities of depositaries must be harmonised. Given the complex situations in play, it is essential to clarify the chain of responsibility linking investors, managers, distributors, transfer agents, prime brokers, administrators, custodians and depositaries. Furthermore, participants' risk-related costs must be commensurate with the resources they can draw on to cope with risk, such as equity, insurance and income from activities.

AFTI is also working on transposition of the AIFM Directive and sits on the steering committee set up in November 2011.

In addition, we are working to modernise the handling of collective investment scheme segment by implementing practical measures such as order marking, a routing platform and the new architecture model for the depositary agreement.

And we are making a vital contribution to the European Trustee & Depositary Forum (ETDF), which we co-founded and which comprises depositaries from eight European countries. ■

Nos termes de référence

Our terms of reference

Services aux émetteurs

L'évolution du droit de vote des actionnaires est un enjeu majeur du métier des services aux émetteurs. Il doit, dès maintenant, être pensé dans sa dimension européenne.

Dans cet esprit, nous avons accueilli positivement l'adoption de la Directive du Parlement et du conseil européens sur l'exercice de certains droits des actionnaires des sociétés cotées.

Cela étant, le nécessaire exercice d'harmonisation européenne ne doit pas se traduire par la mise en œuvre de pratiques moins rigoureuses qui remettraient en cause la forte sécurisation qui caractérise aujourd'hui les assemblées générales d'actionnaires françaises :

- les assemblées générales disposent d'un fort pouvoir délibérant,
- le système de vote est totalement dématérialisé,
- les teneurs de comptes sont reconnus par les émetteurs comme des « tiers de

confiance » soumis au secret bancaire. Last but not least, c'est l'actionnaire, seul propriétaire des titres, qui vote.

Nous collaborons également au plan d'implémentation européen des standards liés à la levée de la barrière Giovannini 3, dans laquelle figurent les standards de marché pour le traitement des assemblées générales.

Par ailleurs, la dernière décennie a vu se construire, avec l'apport conjugué de l'industrie financière et des régulateurs, le cadre général du recours à Internet et à la signature électronique.

C'est dans ce cadre que l'AFTI a initié le développement d'un dispositif de vote par Internet pré-assemblée via la création d'un système d'information et de collecte de vote dématérialisé géré par un opérateur, et qui sera alimenté à partir des sites des teneurs de comptes/conservateurs, par lesquels les actionnaires pourront trans-

mettre leurs instructions de vote (plateforme VOTACCESS).

Le démarrage opérationnel est intervenu au quatrième trimestre 2011.

Nous sommes enfin particulièrement mobilisés sur le projet de directive : « Securities Law Directive (SLD) ».

À cet égard, nos attentes portent sur les points suivants :

- protection de l'investisseur final : il est le seul propriétaire légitime des titres,
- absence de droit des intermédiaires sur les titres, ces intermédiaires doivent simplement faciliter l'exercice des droits de l'investisseur,
- intégrité des émissions : il ne peut y avoir davantage de titres en circulation que de titres émis. Le dépositaire central (CSD) a pour responsabilité d'attester en permanence de cette égalité,
- lien direct entre l'investisseur et l'émetteur. ■

Issuer services

Evolving legislation on shareholder voting rights is a focal point of concern for the issuer services business, which now needs to be approached from a European perspective.

For this reason, we warmly welcomed the adoption of the Directive of the European Parliament and of the Council on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies. But however necessary it may be, the European harmonisation process must not result in looser practices that might undermine the high levels of security that are a hallmark of French general meetings, where:

- meetings are vested with extensive decision-making powers
- voting systems are entirely paperless
- issuers recognise custodians as "trusted third parties" that are subject to banking secrecy laws.

In addition, voting is done by the shareholder, the sole owner of the shares. We are also collaborating in European efforts to implement standards aimed at removing Giovannini Barrier 3, which covers market standards for general meetings.

Moreover, a general framework for using the internet and electronic signatures has taken shape over the last decade - the fruit of joint efforts by the finance industry and regulators.

As part of this process, AFTI has spearheaded the development of a pre-meeting online voting mechanism through the creation of Votaccess, a paperless operator-run information and vote collection system. Information is input to the system from custodian websites through which shareholders directly

transmit their voting instructions. Votaccess has been up and running since the final quarter of 2011.

We also devoted attention to the draft Securities Law Directive.

Our expectations in this area concern the following points:

- protection of the final investor, who is the sole rightful owner of the securities
- no rights over securities for intermediaries, who must merely facilitate the exercise of investor rights
- issuance integrity: the number of securities in circulation cannot exceed the number of issued securities. The CSD is responsible for ensuring that the two numbers match at all times
- direct links between investors and issuers. ■



Règlement/livraison et compensation

Les infrastructures de marché sont essentielles au bon fonctionnement des marchés européens de capitaux et à la stabilité financière en Europe : elles exploitent des plates-formes spécifiques assurant la sécurité des échanges.

Dans ce cadre, l'AFTI est favorable à la démarche engagée à la demande du G20 de septembre 2009 qui a mis l'accent sur le nécessaire renforcement de la robustesse des infrastructures pour éliminer le risque systémique.

Parmi elles, les chambres de compensation (CCP) qui ne sont pas encore harmonisées, jouent un rôle central entre le trading et le règlement/livraison, mais aussi de sé-

curisation des membres de marché et de leurs opérations.

Par ailleurs, l'AFTI participe activement au projet Target 2 Securities qui donnera à l'Europe une plate-forme unique et sécurisée en monnaie centrale pour le règlement/livraison des titres de taux, des actions et des OPCVM de la zone Euro, associée à des fonctionnalités performantes de gestion de collatéralisation.

Enfin, l'AFTI a constitué un groupe de travail transversal pour participer à la révision de la Directive MIF dont le texte préparatoire a été publié en octobre 2011 par la Commission européenne. ■

Clearing and settlement

Market infrastructures are vital to orderly capital markets and financial stability in Europe. They operate special platforms that provide transaction security.

Accordingly, AFTI supports the efforts undertaken at the request of the G-20 meeting in September 2009, which stressed the need to make market infrastructure more robust in order to eliminate systemic risk.

Among the various infrastructure providers, clearing houses, or central counterparties (CCPs), which are not yet harmonised, play a pivotal role as the link between trading and settlement, but they are also crucial to the security of market

members and their business.

We are also playing an active part in the Target 2 Securities (T2S) project, which will give Europe a single secure platform for central bank money settlement of euro zone fixed income securities, equities and collective investment schemes (CIS). T2S will also provide powerful collateral management functions.

AFTI has set up a cross-disciplinary working group to take part in the review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). The European Commission published proposed revisions to MiFID in October 2011. ■

Chiffres-clés

Key figures

5 021
milliards d'euros
billion euros

Total de l'encours de la conservation
chez le dépositaire central

Total outstanding in custody
with the CSD

dont - of which

954
milliards d'euros
billion euros

Conservation OPCVM
Fund assets in custody

1 131
milliards d'euros
billion euros

Conservation d'actions
Equities in custody

24
millions
million

Mouvements dénoués
chez le dépositaire central
Transactions settled at the CSD

91 854
milliards d'euros
billion euros

Capitaux traités chez le dépositaire central
Capital processed at the CSD

46 740

Nombre total de valeurs admises
chez le dépositaire central
Total number of securities
accepted at the CSD

Mesure de l'activité

Activity in figures

Gouvernance

Governance

78

Réunions du Bureau, du Conseil
et des Comités

Board, executive committee
and committee meetings

78

Heures de réunions
Hours of meetings

939

Sujets traités
Issues addressed

328

Participants
Participants

Groupes de travail

Working Groups

134

Réunions
Meetings

341

Heures de réunions
Hours of meetings

1 354

Sujets traités
Issues addressed

1 554

Participants
Participants

Événements

Events

9

Événements
Events

28

Heures
Hours

34

Sujets traités
Issues addressed

1 008

Participants
Participants

Les grandes étapes 2011

2011 Highlights



- Circulaire AFTI sur l'amélioration du marquage des ordres
- AFTI Circular on improving order marking

- 8
- *Amphi* - L'année des partenariats pour le post-marché avec les écoles et universités
 - *Lecture* – A year of partnerships between the post-trade industry and academia

- 10
- Projet VOTACCESS Labellisé "Finance Innovation"
 - Votaccess project gets "Finance Innovation" accreditation

- 16/17
- Participation de l'AFTI au Forum GI
 - AFTI takes part in GI Forum for institutional asset managers

- 12
- *Conférence* sur la Directive OPCVM IV: enjeux et défis pour l'industrie financière
 - *Conference* – UCITS IV Directive: key issues and challenges for the finance industry

- 17
- Assemblée Générale annuelle
 - Annual General Meeting

- 27
- Création du GT Transversal FATCA
 - Creation of cross-disciplinary working group on FATCA

- Création d'un groupe de travail AMF sur les assemblées générales de sociétés cotées
- Creation of AMF working group on annual general meetings of listed companies

JANVIER

FÉVRIER

MARS

AVRIL

MAI

JUIN

JANUARY

FEBRUARY

MARCH

APRIL

MAY

JUNE

- 2
- *Petit-déjeuner* "Quelles innovations Swift pour l'industrie financière"
 - *Breakfast meeting* – SWIFT innovations for the finance industry

- 4
- Parrainage de la promotion 2010 du Master Gestion Instruments Financiers Université Cergy-Pontoise
 - Sponsorship of 2010 intake of Masters in Management of Financial Instruments from Cergy-Pontoise University

- 25
- Décision du Conseil de doter l'AFTI d'un Commissaire aux Comptes
 - Board decision to appoint an auditor for AFTI

- 5
- *Petit-déjeuner* Le Clearing des dérivés OTC: Les prochains défis à relever pour l'industrie financière
 - *Breakfast meeting* – Clearing of OTC derivatives: coming challenges for the finance industry

- 11
- Publication du Rapport Vickers (intérimaire)
 - Publication of the interim Vickers report

- 14
- Ordonnance 2011-398 de transposition de la Directive 2009/44 modifiant la directive 98/26 dite "finalité"
 - Order 2011-398 transposing Directive 2009/44 amending Directive 98/26 on settlement finality

- 29
- Conseil d'Administration à Bruxelles
 - Board meeting in Brussels

- 7
- *Conférence* - Les infrastructures de marché en 2011 : Où en est-on ?
 - *Conference* – Market infrastructure: the state of play in 2011

- 20
- Rencontre des Professionnels de marché: Projet Tripartite
 - Market professionals meeting on the Triparty Project

- 11
- Lancement de la plateforme Bondmatch de Nyse Euronext
 - Launch of NYSE Euronext Bondmatch platform

- 7
- Rencontre avec le président de l'AMF
 - Meeting with the Chairman of the AMF

- 12
- Point presse
 - Press briefing

- 23
- Remise des diplômes Université Paris-Ouest
 - Graduation ceremony, Paris-Ouest University

- 3-4
- G20 à Cannes
 - G-20 summit in Cannes

- 16
- *Amphi* - Vote par correspondance pré-AG sur Internet VOTACCESS: Le démarrage
 - *Lecture* – Start-up of Votaccess, the pre-meeting online voting system

- 16
- Création du 1^{er} "Spécial AMPHI" (sujet: VOTACCESS)
 - First special lecture. Topic: Votaccess

- 24
- Création du Comité de Place AIFM
 - Creation of marketwide committee on AIFM

- 25
- Présentation par l'AMF des travaux sur la révision du cahier des charges du TCC
 - AMF presentation of revision to specifications for custodians

- La Plate-forme VOTACCESS est opérationnelle
- Votaccess system goes live

- Création du GT Transversal sur MIF II
- Creation of cross-disciplinary WG on MiFID II

- Issue favorable du dossier CUSIP (Code ISIN)
- Favourable outcome in CUSIP case (ISIN)

JUILLET

AOÛT

SEPTEMBRE

OCTOBRE

NOVEMBRE

DÉCEMBRE

JULY

AUGUST

SEPTEMBER

OCTOBER

NOVEMBER

DECEMBER

- 1
- Ordonnance de transposition de la Directive OPCVM IV (2011-925)
 - Order transposing UCITS IV Directive (2011-925)

- 2
- Parrainage de la promotion Master MOM à Lyon
 - Sponsorship of an intake for the Masters in MOM at Lumière Lyon II University

- 5
- *Petit-déjeuner* Industrialisation des modalités d'annonces des OST: une réponse au risque opérationnel?
 - *Breakfast meeting* – Standardising corporate action announcement processes: a response to operational risk?

- 13
- Présidence AFTI de l'ETDF - Réunion à Paris
 - AFTI appointed to chair ETDF - Meeting in Paris

- 13
- Participation au Colloque sur les mutations du droit de vote dans les sociétés anonymes
 - Participation in a symposium on developments in voting rights at public limited companies

- 19
- Rencontre avec le Secrétaire Général de l'AMF
 - Meeting with AMF Secretary General

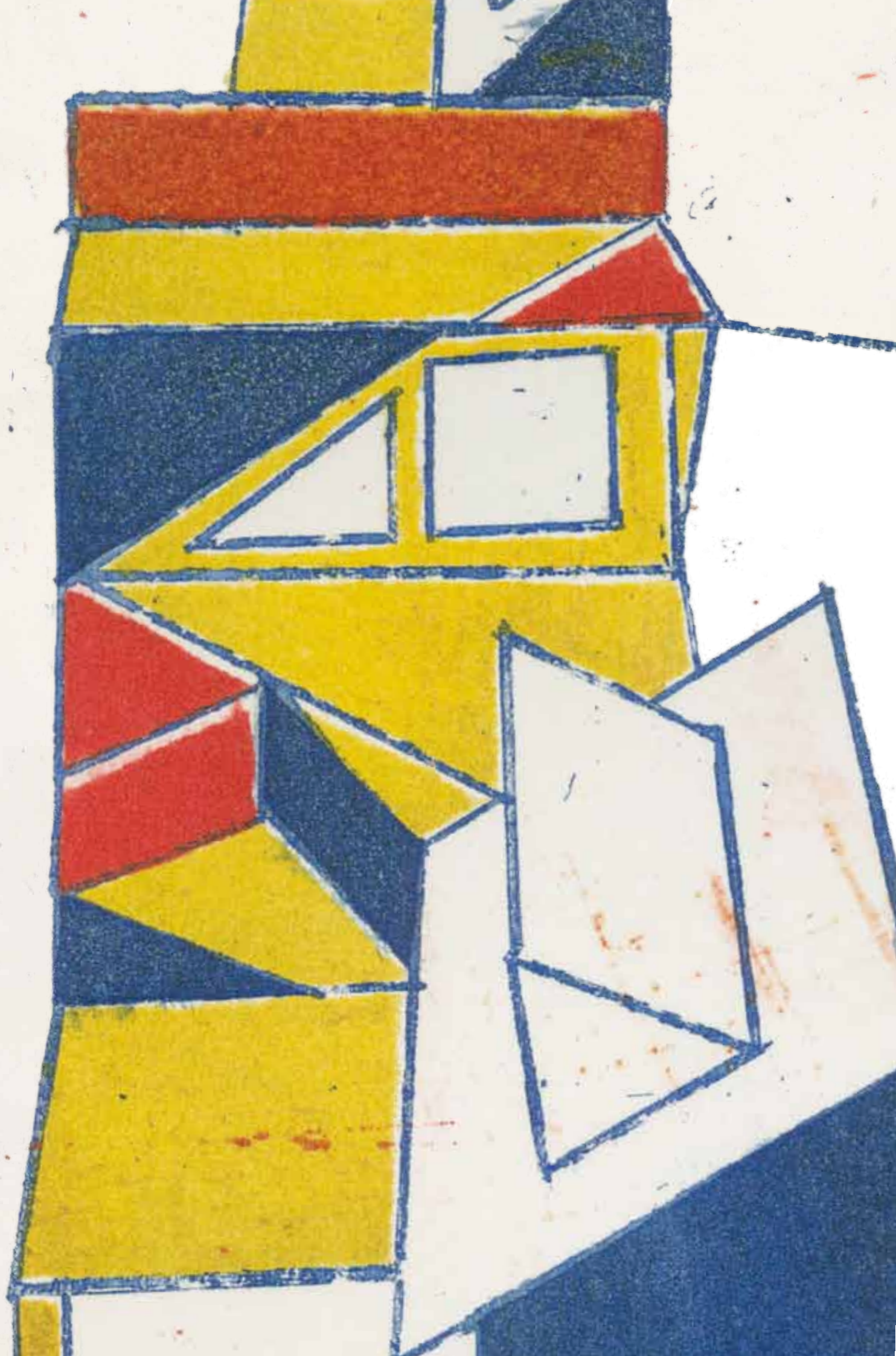
- 18
- *Conférence* Règlement/livraison: De J+3 à J+2 Quels impacts?
 - *Conference* – Settlement: the impact of moving from D+3 to D+2

- 20
- Publication des projets de Directive et de règlement MIF II
 - Publication of MiFID II draft directive and regulation

- 22
- Conversion de la cotation de la dette obligataire Française
 - New approach to quoting French bond debt

- 28
- Présentation de la seconde étude de Lyon II Lumière "Les chambres de compensation"
 - Presentation of second Lumière Lyon II study, on CCPs

- Finalisation des travaux sur le modèle d'architecture Dépositaire
- Finalisation of work on depository architecture model



Réalisations

Achievements

VOTACCESS : vote par Internet en pré-AG Votaccess: pre-meeting online voting	18
Harmonisation européenne des OST European harmonisation of corporate actions	20
Règlement/livraison de J+3 à J+2 Settlement: from D+3 to D+2	22
Référentiel OPCVM Fund master file	22
Consultations Consultations	24

L'AFTI s'investit fortement dans les débats tant français qu'euro péens en finançant des études, en rédigeant des textes de référence ou encore en répondant aux consultations émanant des régulateurs.

Quatre études ont été conduites en 2011. Elles ont porté sur le vote internet en pré-assemblée générale (suite des travaux engagés en 2010), la préparation au passage du règlement/livraison de J+3 à J+2 dans la perspective de Target 2 securities, et la poursuite des travaux sur l'harmonisation des opérations sur titres (harmonisation des dates de distribution, et de réorganisation).

L'AFTI a répondu à un grand nombre de consultations émanant de l'AMF, de la Banque Centrale Européenne, de la Commission européenne avec pour thèmes principaux la révision de la MIF, ICSD, OPCVM IV, et AIFM, les dérivés de gré à gré, le Règlement CSD, et, en France, l'externalisation de la doctrine de l'AMF.

AFTI makes a major contribution to debate and discussion at domestic and European levels by funding research, drafting rules and regulations, and responding to consultations by regulators.

Four studies were carried out in 2011, covering pre-meeting online voting (building on work done in 2010), the switch from settlement at D+3 to D+2 in preparation for Target 2 Securities, and continued work on harmonising corporate actions (distribution dates, reorganisations).

AFTI responded to numerous consultations by the AMF, the European Central Bank and the European Commission, covering topics such as the MiFID review, ICSDs, UCITS IV, AIFM, OTC derivatives and the CSD Regulation, as well as, in France, the dissemination of AMF policy.

VOTACCESS : vote par Internet pré-AG

L'AFTI a fait émerger une solution de la Place qui révolutionne le vote par correspondance des sociétés cotées et qui permet de :

- faciliter l'accès au vote pour les actionnaires,
- maximiser la sécurité des processus,
- garantir la fiabilité et l'intégrité des votes,
- renforcer la confidentialité des votes,
- réduire les délais de transmission,
- maîtriser les coûts supportés par les émetteurs,
- limiter l'empreinte carbone en rendant numériques toutes les données.

Cette solution est opérationnelle pour la campagne des assemblées générales 2012. Elle répond à l'attente des actionnaires, des sociétés émettrices et des régulateurs, en facilitant l'accès sécurisé au vote par internet tout en répondant aux conditions fixées par la réglementation française, que les actionnaires soient inscrits au porteur ou au nominatif.

SLIB a été choisi par l'AFTI comme l'opérateur, en charge du développement et de la gestion de la plate-forme technologique du vote par correspondance.

Cette plate-forme a été nommée VOTACCESS. Le pôle de compétitivité mondial Finance Innovation a labellisé VOTACCESS en 2011 en soulignant l'intérêt de ce service et son caractère innovant.

Quel est le besoin ?

La réflexion de l'AFTI a été guidée par la prise en compte de la lourdeur et de la complexité des processus actuels, liées au grand nombre d'acteurs impliqués. Les

recommandations de l'Autorité des Marchés Financiers, et les évolutions induites par l'émergence des règles européennes et, en particulier, les standards « General Meeting » ont également été intégrés. Malgré une très large diffusion des outils internet, Il demeure difficile d'imaginer une suppression totale à court terme des processus actuels (recours au papier et au circuit postal). Cela a conduit à se tourner vers une solution qui permette à la fois de traiter le processus de vote suivant des procédures totalement automatisées de l'actionnaire jusqu'à la société émettrice, tout en intégrant, par ailleurs, les votes papiers résiduels sous une forme numérisée.

Les grandes fonctions couvertes par VOTACCESS :

- mettre à disposition un référentiel central des assemblées générales,
- informer les actionnaires de la tenue d'une assemblée générale,
- diffuser aux actionnaires la documentation des sociétés émettrices et les formulaires de vote par correspondance, couramment appelés VPC,
- garantir le nombre de droits de votes pour chaque actionnaire,
- collecter les instructions de votes sur les résolutions proposées ou les mandats donnés ou encore les demandes de cartes d'admission aux assemblées générales,
- attester de la prise en compte des instructions de vote.

Le mode opératoire de VOTACCESS

L'actionnaire accède au vote par correspondance électronique en se connectant

au site internet sécurisé de son établissement teneur de compte qui vérifie la capacité de son client à voter, puis le dirige instantanément sur le site automatisé de collecte d'instructions de vote - VOTACCESS. L'actionnaire peut alors consulter les documents numériques mis à sa disposition par l'émetteur et enregistrer ses instructions de vote qui sont ensuite déversées, au fil de l'eau, dans l'urne gérée par le centralisateur de l'assemblée générale. Ainsi, pour les sociétés cotées en ayant fait le choix, ce sont des données électroniques hautement sécurisées qui circulent, sans rupture de charge, depuis l'actionnaire jusqu'au centralisateur de l'assemblée générale pour une partie très significative des actionnaires.

Parallèlement, les instructions de vote par correspondance que les actionnaires souhaitent continuer à acheminer par la poste peuvent être numérisées dès leur arrivée chez leur teneur de compte.

Enfin, l'utilisation de VOTACCESS simplifie, sécurise, optimise le processus de vote et permet de limiter sensiblement l'empreinte carbone des assemblées générales en réduisant considérablement le volume de papier consommé, tant pour les formules de vote par correspondance que pour les documents qui les accompagnent.

Les atouts de VOTACCESS

- Facilité
- Ouverture
- Sécurité
- Conformité
- Coûts
- Développement durable. ■



Votaccess: pre-meeting online voting

AFTI has been the driving force in creating a marketwide solution that revolutionises postal voting at listed companies and that:

- facilitates shareholder access to voting
- maximises the security of the processes involved
- ensures voting reliability and integrity
- makes voting more confidential
- reduces transmission times
- curbs the costs borne by issuers
- limits the carbon footprint by using digital data.

The solution will be operational for the 2012 meeting season. It addresses the needs of bearer and registered shareholders, issuers and regulators by providing secure access to online voting while at the same time complying with the requirements set under French regulations. AFTI has chosen SLIB to run the system, with responsibility for developing and managing the online voting platform.

The system is called **Votaccess**. Finance Innovation, France's global financial services cluster, accredited **Votaccess** in 2011, stressing its merits and innovative nature.

What are the needs in this area?

AFTI's thinking was informed by the complex and cumbersome nature of the existing processes, owing to the involvement of many different participants. We also considered AMF recommendations and the changes arising from European rules, particularly general meeting standards. Although online tools are widely used, it is hard to imagine that all the current processes (hardcopy slips,

postal service) will be done away with in the short term. This creates a need for a solution that can completely automate voting process, from shareholder to issuer, while also accommodating any remaining hardcopy votes in digitised form.

Main functions offered by **Votaccess**:

- Provide a meetings master file
- Inform shareholders when a general meeting is being held
- Provide shareholders with documentation from issuers and voting slips
- Guarantee the number of voting rights per shareholder
- Gather voting instructions on proposed resolutions or authorisations and requests for meeting attendance cards
- Certify that voting instructions have been registered.

How it works

The shareholder casts an electronic vote by connecting to the secure website of the custodian, who verifies the customer's voting entitlements before directing the shareholder instantly to **Votaccess**, an automated website that gathers voting instructions. The shareholder can review the electronic documents provided by the issuer and save his or her voting instructions, which are then placed as they are received in the "ballot box" of the meeting transfer agent.

As a result, for user companies, the electronic data submitted by a large proportion of their shareholders circulate in highly secure form, from shareholder

to transfer agent, with no breaks in the chain.

If shareholders still wish to mail in voting instructions, these can be digitised when they arrive at the custodian.

Votaccess also simplifies, secures and optimises the voting process and significantly reduces the carbon footprint of general meetings by lowering the volume of paper consumed in hardcopy voting slips and supporting documentation.

Advantages of **Votaccess**

- Easy
- Open
- Secure
- Compliant
- Cost-effective
- Sustainable development ■

Harmonisation européenne des OST

Étude conduite en partenariat avec OTC Conseil

L'amélioration du traitement des OST en Europe, qui passe par son harmonisation, est une œuvre de longue haleine.

L'AFTI y consacre beaucoup de moyens, via son MIG France, et ses autres groupes de travail concernés (Conservation, Émetteurs etc...) depuis maintenant plusieurs années, dans la perspective d'un achèvement du chantier à la fin 2013.

Cette harmonisation concerne à la fois les modalités de traitement des OST, et les assemblées générales où se prennent les décisions relatives à ces OST.

La barrière 3 "Giovannini" porte sur l'hétérogénéité des standards nationaux relatifs aux opérations sur titres. Si au plan national les OST ne posent pas problème, il n'en est pas de même au niveau européen, où il était urgent de faire mouvement pour harmoniser les pratiques, sachant que le coût de traitement d'une OST cross border est sans doute dix fois plus élevé qu'une OST domestique.

Au plan européen, les groupes CAJWG et JWGGM constitués sous l'égide du CESAME avaient identifié plus de 140 standards pour optimiser l'efficacité des traitements.

Le travail qui a été réalisé est considérable. Il a nécessité le recours au législateur (travaux du legal certainty group notamment)

et à l'industrie financière, en charge de l'implémentation de ces standards.

Au plan national, nous avons successivement :

- harmonisé les règles de transfert de propriété des titres (2006),
- mis en œuvre la nouvelle organisation relative au paiement des dividendes en espèces (2007), ainsi que la record date pour le vote en assemblée générale,
- aligné les pratiques françaises sur les OST de distribution en titres (HDD) en décorrélant la date de distribution des titres nouveaux, issus de l'opération initiée par l'Émetteur, de leur date de négociation, laquelle doit survenir avant la date de paiement (ajout d'une ex-date). Un cahier des charges de Place a été publié en 2009.

Sont visées les OST simples, via lesquelles l'Émetteur remet un produit (espèces, titres, droits) qui n'affecte pas le titre donnant lieu à distribution.

- œuvré sur l'ordonnancement des dates de réorganisation (HDR). Nous visons là des OST plus complexes (OPA/OPE/souscriptions) qui font appel au choix de l'investisseur. Une étude de faisabilité a été conduite en 2010. Ses conclusions ont été positives sur la suite à donner, et des recommandations ont été faites sur quelques points.

Concernant l'exercice 2011, un cahier des charges a été réalisé pour identifier les impacts de la réforme sur les acteurs. Un calendrier de lotissement des tâches restant à faire pour les OST HDR a été réalisé à l'issue d'une consultation de Place conduite par le MIG France.

Une nouvelle démarche sera initiée en 2012 pour décrire les flux de centralisation des OST de distribution et de réorganisation.



European harmonisation of corporate actions

Study conducted in partnership with OTC Conseil

Improving corporate action processing in Europe, which can be achieved only through harmonisation, is a long-term project.

AFTI has devoted considerable resources to the issue over the years, acting through MIG France as well as the Custody, Issuers and other working groups. The goal is to complete this work area by the end of 2013.

Harmonisation concerns the methods used to process corporate actions, as well as the general meetings where decisions are taken on these actions.

Giovannini Barrier 3 concerns national differences in corporate action standards. While corporate actions were not necessarily problematic at the national level, the same was not true at European level, where urgent measures were needed to harmonise practices, given that processing a cross-border corporate action might cost ten times as much as processing a domestic corporate action.

At European level, the CAJWG and JWGGM working groups, under the auspices of CESAME, identified over 140 standards to optimise processing efficiency.

Much work has been done, necessitating the involvement of lawmakers (notably through the work of the legal certainty group) and the finance industry, which was given responsibility for implementing the standards.

At home, we have in recent years:

- harmonised the rules for transferring ownership of securities (2006)
- implemented the new arrangements for paying cash dividends (2007) and the record date for voting at general meetings
- aligned French practices for corporate actions involving securities distributions by separating the distribution date for new securities created by an issuer's action from the trading date, which must come before the payment date (addition of an ex-date). Marketwide specifications were published in 2009. These changes affected ordinary corporate actions in which the issuer provides a product (cash, securities, rights) with no effect on the security giving rise to the distribution.
- worked on time sequencing for reorganisation dates. This work concentrated on more complex corporate actions, including purchase/

exchange offers and subscriptions, which require investors to make choices. A feasibility study was conducted in 2010. Its findings were positive, and a number of recommendations were made.

In 2011, a set of specifications was drawn up to identify the impacts of the reform on participants. A timetable of the tasks remaining for corporate actions involving reorganisations was prepared following a market consultation by MIG France.

A revision of the study on securities distributions and an update to the specifications for corporate actions involving securities distributions were carried out at the end of the year.

A new project will begin in 2012 aimed at describing transfer flows for corporate actions involving distributions and reorganisations. ■

Règlement/livraison : de J+3 à J+2

Étude conduite en partenariat avec Ailancy

Dans le cadre de l'explosion des volumes négociés et de l'internationalisation des échanges, les années 1990/2000 ont connu une uniformisation progressive des pratiques des Places financières et des délais de règlement/livraison.

Cette uniformisation a considérablement réduit les écarts entre les pays, mais également à l'intérieur d'un même pays, où les règles n'étaient pas toujours homogènes selon les valeurs traitées.

Elle a conduit à une relative standardisation des délais de règlement/livraison avec comme référence J+3 sur les principales places financières internationales.

En France, la loi de régulation bancaire et financière, adoptée par le Parlement le 11 octobre 2010, a réduit le délai à l'intérieur duquel s'effectuent aujourd'hui le dénouement des négociations, et simultanément l'inscription en compte.

Elle stipule également que le texte prendra effet à la date d'entrée en vigueur d'un dispositif d'harmonisation équivalent au niveau européen.

Le législateur a donc, à juste titre, estimé qu'une telle modification n'avait pas grand sens au seul niveau national mais qu'elle trouverait toute sa justification dans le cadre d'une démarche d'harmonisation européenne.

La volonté d'évoluer vers J+2 avait déjà été annoncée, il y a plusieurs années, mais elle est devenue d'actualité récemment avec la question des ventes à découvert.

Sur le plan politique, le Président de la République Française et la Chancelière fédérale d'Allemagne ont adressé à la Commission européenne un message fort sur la nécessité de lancer une initiative communautaire, propre à favoriser l'harmonisation des pratiques de règlement/livraison. Globalement, nous l'avons vu, la réduction des délais de règlement/livraison a été une tendance lourde depuis la fin des années 80. Cette réduction doit également se comprendre comme étant l'un des éléments de sécurisation des opérations financières, en France comme en Europe.

Elle est en effet considérée comme contribuant à la réduction du risque de contrepartie.

Par ailleurs, la perspective de la mise en œuvre de Target 2 Securities, à l'horizon 2015, devrait être un puissant catalyseur. Elle conduit à s'interroger, d'une part, sur le degré de certitude du passage à J+2, d'autre part sur le timing et la méthode que choisira la Commission européenne pour l'acter officiellement.

Le risque de contrepartie, qui a été une préoccupation essentielle du superviseur et du législateur européens depuis plus d'une dizaine d'années a incité à accélérer le passage à J+2.

Les dépositaires centraux de titres (CSD) auront un rôle éminent dans l'organisation du passage à J+2. En opérant les systèmes de règlement/livraison ils se situent tout au bout du cycle de règlement. C'est dans cette logique que le projet de passage du règlement/livraison à J+2 sera incorporé dans le règlement sur les CSD. ■

Référentiel OPCVM

Le Haut Comité de Place a décidé en 2010 de doter la Place de Paris d'un référentiel pour les OPCVM à l'échéance de fin 2012. Il est en effet stratégique pour les acteurs des métiers de la gestion de disposer d'informations centralisées et standardisées du marché sur les OPCVM.

Ces informations sont notamment indispensables aux donneurs d'ordres et aux distributeurs d'une part, et aux back-offices pour assurer la comptabilisation des opérations d'autre part.

L'idée de base consiste à remplacer par un outil unique les solutions existantes et démultipliées, coûteuses et non standardisées.

Par ailleurs, l'objectif était de s'inspirer des travaux sur le Fund processing passport (FPP), issu des travaux de l'EFAMA.

Le projet de création d'un référentiel de Place a rencontré un excellent accueil dans l'industrie financière, dès lors qu'un certain nombre de pré-requis seraient levés, tels la maîtrise du coût financier, l'exhaustivité et l'opposabilité aux tiers.

Dans ce cadre, un Comité de Pilotage a été constitué, et a tenu sa première réunion le 20 décembre 2010 sous la Présidence de Dominique Hoenn.

Points structurants du projet : les domaines économique, budgétaire, de gouvernance, et choix d'un opérateur.

Il est prévu la création d'une association faitière.

La mise en œuvre opérationnelle du projet devrait intervenir courant 2013.

L'AFTI a apporté son soutien à cette démarche, qui implique les dépositaires d'OPCVM. ■



Settlement: from D+3 to D+2

Study conducted in partnership with Ailancy

As trading volumes exploded and trading became increasingly international in nature, financial market practices and settlement cycles gradually became more uniform during the 1990s and 2000s.

Greater standardisation drastically reduced discrepancies between countries and within countries, where different securities were not always subject to the same rules. As part of this process, settlement cycles became relatively standardised, with D+3 emerging as the norm on the world's main financial centres.

In France, the Banking and Financial Regulations Act adopted by Parliament on 11 October 2010 shortened the cycle for trade settlement and book entry.

The legislation also stipulates that the rules will take effect when an equivalent harmonisation mechanism enters into force at European level.

France's lawmakers thus rightly considered that there was little point in making such a

change at the domestic level alone but that it would be entirely warranted if carried out as part of European harmonisation measures.

The determination to move to D+2 was announced a number of years ago, but the question of short selling has brought the topic back to the fore.

At the political level, France's President and Germany's Chancellor sent a strong message to the European Commission calling for an EU-wide initiative to support harmonisation of settlement practices.

Overall, settlement cycles have tended to become shorter since the 1980s.

The reduction needs to be understood as one of a series of measures that will make financial transactions safer, in France and across Europe, by lessening counterparty risk.

The future introduction of Target 2 Securities, in 2015, should also provide impetus. This prospect raises questions

about the degree of certainty about the move to D+2, and about the timing and method that the European Commission will use to make the change official.

Counterparty risk, which has been a central concern of European lawmakers and supervisors for more than a decade, has been a factor in speeding up the move to D+2.

European legislators made DVP obligatory and passed the 1998 Settlement Finality Directive (98/26), which eliminated the risk of retroactive cancellation.

Central securities depositories (CSDs) will have a crucial role in organising the switch to D+2. Since they operate settlement systems, they are right at the end of the settlement cycle. Accordingly, the proposed move to D+2 settlement will be incorporated in the Regulation on CSDs. ■

Fund master file

In 2010, France's High Level Committee on Financial Services called for an investment fund master file to be created for the Paris financial centre by the end of 2012.

It is strategically important for investment management professionals to have centralised, standardised market information about funds.

Such data are vital to buyers, sellers and distributors, as well as to the back offices that book the trades.

The basic idea is to introduce a single system to replace the many costly, non-standardised existing solutions, modelling

the approach on the Fund Processing Passport (FPP) developed by EFAMA.

The finance industry has warmly welcomed the plans to create a master file, provided that a certain number of points are addressed, including questions relating to cost control, the exhaustive nature of the file, and its binding characteristics.

A Steering Committee has been set up and held its first meeting on 20 December 2010, with Dominique Hoenn in the chair. Priority issues for the project will be economic, budget and governance questions and selection of an operator.

The plan is to create an umbrella association.

The system should be operational some time in 2013.

AFTI is supporting this initiative, which involves fund depositories. ■

Consultations

Consultations

Les principaux projets, nationaux ou européens, pouvant impacter l'industrie financière font systématiquement l'objet, sous une forme ou sous une autre, d'une phase préalable de consultation.

L'AFTI est naturellement très favorable à cette pratique et répond systématiquement aux consultations qui entrent dans son champ de compétence.

2011 aura été une nouvelle fois consacrée principalement aux dossiers liés à la gestion d'actifs (AIFM, OPCVM IV, OPCVM V).

07/01/11	ESMA	Mesures de niveau 2 AIFM
20/01/11	Commission européenne	Consultation sur OPCVM V (dépositaire et rémunération des SDG)
02/02/11	Commission européenne	Consultation sur la révision de la MIF
08/02/11	AFG	OPC NAV CONSTANTE
11/02/11	Trésor	Ordonnance de transposition de la Directive OPCVM IV
01/03/11	Commission européenne	Projet de règlement sur les dépositaires centraux de titres CSD
23/03/11	Trésor	Consultation sur modifs COMOFI OPCVM non coordonnés (OPCVM IV)
06/04/11	Trésor	Traduction française AIFM
15/04/11	Trésor	Sommes distribuables
07/05/11	AMF	Instruction sur la gestion des risques
13/05/11	AMF	Livre III du RGAMF
13/05/11	AMF	Information des porteurs dans le cadre de la transposition de la Directive OPCVM IV
06/06/11	AMF	Modification du livre IV du RG AMF transposant de la Directive OPCVM IV
22/07/11	Commission européenne	Livre vert CE sur le cadre de la gouvernance d'entreprise dans l'UE
19/08/11	AMF	Projet d'instructions sur les OPCVM : 1°) externalisation doctrine AMF / documents destinés aux investisseurs 2°) guide de bonnes pratiques sur la rédaction des documents commerciaux 3°) synthèse constats/examen du comportement des OPCVM
13/09/11	ESMA	Mesures de niveau 2 de la Directive AIFM
23/09/11	ESMA	Mesures complémentaires - AIFM / Supervision et Pays tiers
23/09/11	CPSS IOSCO	Exigences de reporting et d'agrégation des données sur les dérivés de gré à gré
23/09/11	CPSS IOSCO	Consultation CPSS-IOSCO relative aux Infrastructures de Marchés
28/10/11	AMF	Externalisation de la doctrine
04/11/11	AMF	Externalisation doctrine : 1) Guide documents réglementaires des OPCVM /OPCI 2) Guide Bonnes pratiques pour la rédaction de documents commerciaux et la commercialisation des OPC 3) Guide Bonnes pratiques du suivi des OPC
14/11/11	AMF	Instruction gestion des risques (nouvelles exigences apportées par la Directive OPCVM IV)

A preliminary consultation of some sort is always organised for key domestic and European initiatives that could affect the finance industry.

AFTI naturally supports this practice and responds to all consultations that fall within its purview.

Once again, in 2011 many of the consultations were devoted to asset management issues, including AIFM, UCITS IV and UCITS V.

07/01/11	ESMA	AIFM Level 2 measures
20/01/11	European Commission	UCITS V (depositories and remuneration for UCITS managers)
02/02/11	European Commission	MiFID review
08/02/11	AFG	Constant NAV CIS
11/02/11	Treasury	UCITS IV Directive transposition order
01/03/11	European Commission	Draft Regulation on CSDs
23/03/11	Treasury	Amendments to the Monetary and Financial Code on collective investment schemes (UCITS IV)
06/04/11	Treasury	French transposition of AIFM
15/04/11	Treasury	Distributable profits
07/05/11	AMF	Instruction on risk management
13/05/11	AMF	Book III of the AMF General Regulation
13/05/11	AMF	Disclosures to holders as part of UCITS IV transposition
06/06/11	AMF	Amendment to Book IV of the AMF General Regulation transposing the UCITS IV Directive
22/07/11	European Commission	Green Paper on the EU corporate governance framework
19/08/11	AMF	Draft instructions on CIS:
		1°) Dissemination of AMF policy/ documents for investors
		2°) Guide to best practice in drafting marketing literature
		3°) Monitoring CIS practices: summary of observations
13/09/11	ESMA	AIFM Directive Level 2 measures
23/09/11	ESMA	Additional measures - AIFM / Supervision and third countries
23/09/11	CPSS IOSCO	OTC derivatives data reporting and aggregation
23/09/11	CPSS IOSCO	Market Infrastructures
28/10/11	AMF	Dissemination of AMF policy
04/11/11	AMF	Dissemination of AMF policy:
		1) Guide to CIS/real estate CIS regulatory documents
		2) Guide to best practice in drafting marketing literature and marketing CIS
		3) Guide to best practice in monitoring CIS
14/11/11	AMF	Instruction on risk management (new requirements introduced by the UCITS IV Directive)



Petits déjeuners / Breakfast meetings

2	février February	SWIFT 2011 : Quelles innovations pour l'industrie financière ? SWIFT 2011: Innovations for the finance industry	28
5	avril April	Le Clearing des dérivés OTC : Les prochains défis à relever pour l'industrie financière Clearing of OTC derivatives: Coming challenges for the finance industry	28
5	octobre October	Industrialisation des modalités d'annonces des OST : Une réponse au risque opérationnel ? Standardising corporate action announcement processes: a response to operational risk?	29

Amphis / Lectures

8	mars March	2011 : L'année des partenariats pour le post-marché avec les écoles et universités A year of partnerships between the post-trade industry and academia	30
16	novembre November	Vote par correspondance pré-AG sur Internet / VOTACCESS : Le démarrage Start-up of Votaccess, the pre-meeting online voting system	31

Conférences / Conferences

12	mai May	Directive OPCVM IV : Enjeux et défis pour l'industrie financière UCITS IV Directive: key issues and challenges for the finance industry	32
7	juin June	Les infrastructures de marché en 2011 : Où en est-on ? Market infrastructure – the state of play in 2011	33
18	octobre October	Règlement-Livraison : De J+3 à J+2 / Quels impacts ? Settlement: the impact of moving from D+3 to D+2	34

Rencontre / Meeting

20	juin June	Rencontre des Professionnels de marché / Présentation du projet de Tripartie sur la Place de Paris Market professionals meeting / Presentation of Triparty Project for the Paris financial centre	35
----	--------------	--	----

Colloque / Symposium

13	octobre October	Les mutations du droit de vote dans les sociétés anonymes (Université de Caen - Reuters) Developments in voting rights at public limited companies (Caen University - Reuters)	35
----	--------------------	---	----

Petits déjeuners

Breakfast meetings

2 février

SWIFT 2011 : Quelles innovations pour l'industrie financière ?

Partenaire : SWIFT

À l'occasion de cet événement, nous avons eu l'opportunité de présenter les nouvelles solutions de réconciliation des confirmations d'opérations de marché, proposées par SWIFT dans le cadre de son offre « Accord for securities ».

Développée dans un mode purement SAAS, très abordable même pour des volumétries faibles, cette solution, déjà très largement adoptée sur le marché anglais, a suscité un intérêt croissant en France.

Un point a également été réalisé sur la migration ISO15022 vers ISO20022, avec un focus particulier sur le niveau d'adoption au plan mondial ainsi qu'en France, et les prochaines échéances pour les années à venir.

En conclusion ont été abordées les nouvelles solutions de raccordement au réseau pour les entités à faible volumétrie et les bénéfices qu'elles peuvent tirer d'une plus grande automatisation et d'une meilleure sécurisation de leurs flux. ■

2 February

SWIFT 2011: Innovations for the finance industry

Partner: SWIFT

This meeting gave us an opportunity to present the new trade confirmation matching solutions offered by SWIFT with its Accord for Securities package. Developed as a "Software as a Service", Accord for Securities is extremely affordable, even for low volumes. It has already been widely adopted on the UK market and is attracting growing interest in France.

A briefing was also provided on the migration from ISO15022 to ISO20022, with a special focus on the level of adoption worldwide and in France, and key deadlines over the next few years.

We also talked about new network connection solutions for low-volume entities and the potential benefits of increased automation and enhanced security for their flows. ■

5 avril

Le Clearing des dérivés OTC : Les prochains défis à relever pour l'industrie financière

Partenaire : Aurexia Conseil

Ce petit-déjeuner a réuni des représentants des principaux acteurs de marché (sell-side, buy-side, chambre de compensation, clearer, régulateur), qui ont échangé sur les impacts et enjeux des nouvelles réglementations suite aux recommandations du G20.

Les textes en cours de discussion des deux côtés de l'Atlantique (Dodd-Frank Act aux États-Unis / proposition de règlement « EMIR » en Europe, révision de la MIF, CRD4) définissent le nouveau cadre de fonctionnement des marchés OTC : obligation de compenser par une contrepartie centrale certains types de dérivés, obligation de reporting à des répertoires centraux (trade repositories), besoins en fonds propres différents en fonction du type de compensation, échanges via des plates-formes de négociation électroniques.

Après un bref rappel du contexte, la table ronde a été l'occasion d'aborder les thèmes suivants :

- offres et modèles d'exécution et de clearing attendus par le buy-side,
- quel positionnement des acteurs sell-side (dealer / broker / clearer) ?
- les CCP au cœur du dispositif : robustesse des CCP, qualité des membres, interopérabilité, localisation / spécialisation par produits (taux, crédit, etc),
- quels enjeux autour de la gestion du collatéral ?
- quels impacts financiers et opérationnels pour les institutions financières (juridiques, IT, risk management, bilan) et comment s'y préparer ?
- évolutions réglementaires : Quelles questions encore en suspens ? ■

5 April

Clearing of OTC derivatives: Coming challenges for the finance industry

Partner: Aurexia Conseil

This breakfast meeting brought together all the main market participants, including sell-side and buy-side representatives, the CCP, clearer, and the regulator, who discussed the impact and challenges of the new regulations introduced in line with G-20 recommendations.

Legislation under discussion on both sides of the Atlantic (Dodd-Frank Act in the USA, proposed EMIR in Europe, MiFID review, CRD4) will shape the new operating framework for OTC markets, including mandatory clearing by a central counterparty for certain types of derivatives, mandatory reporting to trade repositories, different capital requirements depending on the clearing approach, and trading on electronic platforms.

After a brief recap of the situation, the panel discussion broached the following topics:

- Execution and clearing offers and models expected by the buy-side
- Positioning of sell-side players, such as dealers, brokers and clearers
- CCPs at the heart of the system: resilience of CCPs, member quality, interoperability, location / specialisation by product (fixed income, credit, etc.)
- Collateral management issues
- What will be the financial and operational impact on financial institutions (legal, IT, risk management, balance sheet) and how do we prepare?
- Regulatory developments: outstanding questions ■



5 octobre

Industrialisation des modalités d'annonce des OST : Une réponse au risque opérationnel ?

Partenaire : OTC Conseil

Les problèmes rencontrés aujourd'hui par les TCC dans le traitement de ces modalités d'annonces hors cadre harmonisé, qu'il s'agisse des supports, des canaux, des formats, ou de la nature même des OST, nous ont amenés à réfléchir à la mise en place d'une solution pragmatique, qui pourrait s'inspirer des pratiques observées à l'étranger.

Le type de solution présenté devrait nous permettre de l'intégrer avantageusement au processus d'harmonisation européenne des OST actuellement en cours.

Le Corporate Actions Joint Working Group, auquel l'AFTI participe, a décliné un certain nombre de standards en réponse aux recommandations du second rapport Giovannini, concernant la barrière 3, laquelle porte sur l'hétérogénéité des standards

nationaux relatifs au traitement des OST. Il existe plusieurs centaines de types d'OST parmi lesquelles les travaux Giovannini ont identifié 9 problèmes à régler, qu'il s'agisse des processus de notification, du transfert de propriété ou du traitement des réclamations.

Nous sommes dans un monde de complexité, où se côtoient nombre d'émetteurs, d'OST, de canaux de diffusion...

Nous avons la tâche ingrate de devoir moderniser, élément après élément, une chaîne de traitement qui devra demain franchir les frontières à coût égal pour l'investisseur.

Côté français, nous avons achevé les travaux relatifs aux OST de distribution en espèces, puis en titres, et nous travaillons actuellement sur les OST de réorganisation.

Ces travaux pourront faire l'objet, dans les prochains mois, d'une restitution spécifique sous forme d'amphi.

Nous visons clairement, en poursuivant cette démarche, à réduire le risque opérationnel lié aux traitements actuels.

Dans ce contexte, l'emploi d'XBRL basé sur le standard XML, pourrait participer à l'émergence d'une solution, sur le chemin du Straight Through Processing.

La standardisation industrielle, intervenant dans un premier temps, et la mise en œuvre de mesures législatives et réglementaires, dans un second temps, sont indispensables pour parvenir à l'objectif de création d'un marché européen harmonisé. Plus près de nous, la mise en œuvre de T2S est en préparation, et nous devons l'anticiper. ■

5 October

Standardising corporate action announcement processes: a response to operational risk?

Partner: OTC Conseil

Responding to the difficulties experienced by custodians in dealing with corporate action announcement processes without a harmonised framework, whether in terms of the media, channels or format used or in terms of the nature of corporate actions themselves, we held discussions about a practical solution that could draw on foreign practices.

Any solution should be able to be incorporated in the corporate action harmonisation process currently underway at European level.

The Corporate Actions Joint Working Group, on which AFTI sits, has established a number of standards in line with the recommendations of the second Giovannini Report on Barrier 3, which relates to national differences in corporate

action standards.

There are several hundred different types of corporate actions. The Giovannini Group has identified nine issues that need to be addressed, including notification processes, transfer of ownership and claims processing.

We operate in a complex world, with many issuers, corporate actions, publication channels and so on.

We now have the thankless task of modernising, piece by piece, a processing chain that must, in the future, cross borders without additional cost for investors.

In France, we have completed the work on corporate actions involving cash and securities distributions, and we have now turned our attention to corporate actions involving reorganisations. We may hold a

lecture in the coming months to report on this work.

By pursuing this approach, we are aiming to reduce the operational risk associated with current processing methods.

XBRL (eXtensible Business Reporting Language), an XML-based reporting standard, could be part of a solution, as a step on the way to straight through processing.

Standardisation within the industry, which would happen first, followed by legislative and regulatory measures, are crucial to achieving the goal of creating a harmonised European market. We also need to get ready for T2S implementation, which is drawing closer. ■

8 mars

2011 : L'année des partenariats pour le post-marché avec les écoles et universités

Partenaires : ISC Paris / Université Lumière Lyon 2 / Université de Cergy-Pontoise / Université de Caen

Depuis sa création en 1990, l'AFTI a toujours considéré comme essentiel le développement des contacts avec le Monde de l'Éducation, afin de lancer des passerelles entre les étudiants et l'industrie financière, pour servir les intérêts des uns et des autres. Nos activités ne sont malheureusement pas suffisamment connues des étudiants, malgré nos efforts communs dans ce domaine. Ce constat se confirme année après année, alors que peut-être jamais autant d'énergie n'aura été déployée, et que ce secteur connaît une mutation technologique considérable, qui vise autant les architectures que les produits, dans un marché qui est d'ores et déjà européen.

Concernant les universités de Caen, Cergy et l'ISC Paris, nous pouvons témoigner de la vigueur et de la richesse des enseignements dispensés dans notre branche d'activité, et de l'intérêt des étudiants pour ces matières.

Pour sa part le groupe Formation de l'AFTI a adopté un ambitieux plan de communication pour les exercices 2011 et 2012, que l'on peut synthétiser en trois volets :

- les relations avec le monde de l'éducation, animé par S. Teyssier d'Orfeuille,
- les programmes de formation / les partenariats, conduit par Véronique Morsaline,
- le rôle du site internet de l'AFTI comme vecteur d'initiatives multiples, managé par Odile Banbuck.

Dans une première partie, la parole a été donnée à l'Université Lumière Lyon II, qui a restitué les travaux engagés au titre de la seconde année de la Chaire Universitaire en Économie Expérimentale "Finance industrielle et Design de réseaux".

Après une remarquable synthèse sur le règlement/livraison en Europe, en 2010, avec comme cas pratique une étude sur l'impact de la mise en œuvre de Target 2 Securities,

synthèse qui a ensuite été présentée à la Banque Centrale européenne, à la Place de Londres et à la Commission européenne, le thème de cette deuxième année a porté sur les chambres de compensation.

Ce thème est particulièrement actuel, avec les initiatives en cours du marché, et le vote prochain du projet de règlement européen EMIR par le Parlement européen.

La seconde partie de l'amphi a été réservée aux présentations :

- de l'Université de Cergy Pontoise sur le thème : "Articulation entre formation et métiers du post-marché",
- de l'Université de Caen sur le thème : "Quand les professionnels rencontrent les universitaires",
- de l'ISC Paris sur le thème : "L'enseignement théorique et pratique des métiers du front - office et du post-marché". ■

8 March

2011: A year of partnerships between the post-trade industry and academia

Partners: ISC Paris / Lumière Lyon II University / Cergy-Pontoise University / Caen University

Since it was founded in 1990, AFTI has constantly been concerned to nurture its ties to the world of education, building mutually beneficial bridges between students and the finance industry.

Unfortunately, despite joint efforts in this area, students are still not sufficiently aware of our activities.

This has proven true year after year, despite unprecedented efforts, and even though the sector is undergoing far-reaching technological change, affecting architectures and products alike, within a market that now functions on a European basis.

That said, we have witnessed the energy and breadth of teaching in our areas of activity provided at Caen and Cergy Universities and the ISC Paris Business School. And we have seen how students

are drawn to these subjects.

AFTI's Training Group has adopted an ambitious plan for 2011 and 2012, which can be divided into three parts:

- Relations with the world of education, coordinated by Stanislas Teyssier d'Orfeuille,
- Training programmes / partnerships, led by Véronique Morsaline,
- The role of the AFTI website as a platform for initiatives, under the management of Odile Banbuck.

In part one of the lecture, Lumière Lyon II University took the floor to report on the second year of work by the Chair in Experimental Economics: Industrial Finance and Network Design.

The first year produced an outstanding report on settlement in Europe, with a case study on the impact of Target 2 Securities,

which went on to be presented to the ECB, the London markets and Brussels. Research in the second year looked at CCPs.

This is a particularly topical theme, given the initiatives currently underway and the upcoming European Parliament vote on the draft European Market Infrastructure Regulation (EMIR).

The second part of the lecture saw presentations by:

- Cergy Pontoise University: "The fit between training and the post-trade industry"
- Caen University: "When professionals meet academics"
- ISC Paris Business School: "Theoretical and practical instruction of front-office and post-trade businesses". ■



16 novembre

Vote par correspondance pré-AG sur Internet / VOTACCESS : Le démarrage

Alors que près de 90 % des ordres de bourse sont désormais acheminés par internet, et que la consultation des relevés bancaires se fait majoritairement par ce moyen, le vote par correspondance utilise encore le papier et le circuit postal.

S'il n'est pas aujourd'hui d'actualité d'envisager le vote en ligne durant les Assemblées générales, quoique la technologie en soit d'ores et déjà capable, nous avons estimé que l'expression de la volonté de l'actionnaire pouvait être acheminée par les voies les plus rapides, dès lors que le législateur et la technique l'autorisent.

Ainsi, en utilisant le dynamisme remarquable du home banking, qui enrichit chaque jour son offre, et en y ajoutant comme fonctionnalité supplémentaire le VPC pré-AG, nous pensons avoir créé les conditions préalables à la réalisation du projet.

Ainsi, il suffira aux actionnaires, clients

d'une banque, d'utiliser le canal internet de leur teneur de compte, lequel jouera le rôle de point d'entrée unique, et de se connecter pour accéder au système de collecte de vote.

En aval, nous avons besoin d'un outil performant pour recevoir et traiter en sécurité maximale les votes électroniques des actionnaires.

Cet outil, nous en avons confié la réalisation à la société SLIB qui a créé une plate-forme commune, laquelle garantira aux sociétés émettrices un même service, tout en laissant à chaque banque centralisatrice la capacité de se différencier, par des offres à valeur ajoutée, en faisant jouer la concurrence entre centralisateurs d'assemblées.

Cette décennie a vu se construire, avec l'apport conjugué de l'industrie financière et des régulateurs, le cadre général du recours à Internet et à la signature électronique.

Il ne suffisait pas d'avoir la volonté de

construire un outil, ni de s'en donner les moyens techniques, il était indispensable que le feu vert soit donné au plan juridique, car aucune société n'aurait envisagé de remplacer son organisation actuelle de VPC sans avoir la certitude d'une sécurité complète sur ce second point.

Les premières initiatives sont françaises, et elles datent du tout début 2000, avec la publication du rapport de l'ANSA, et le vade-mecum publié en 2002 par le CFONB à l'issue de travaux engagés avec la Chancellerie et l'ANSA.

Le Décret 2011 / 1473 du 9 novembre 2011 relatif aux formalités de communication en matière de droit des sociétés, publié au JO du 10 novembre, vient parachever les travaux entrepris il y a plus de 10 ans.

Place donc à VOTACCESS, désormais opérationnel, pour traiter notamment quelques AG de cette fin d'année, et surtout prêt pour la campagne d'AG 2012. ■

16 November

Start-up of Votaccess, the pre-meeting online voting system

At a time when almost 90 per cent of market orders are routed over the internet, and most people check their bank statements online, voting instructions are still being physically posted to general meetings on hardcopy slips.

While the time has not yet come for online voting during AGMs, although the technology is there, we were convinced that shareholders' wishes could be conveyed by swifter means, provided this was permitted by lawmakers and technology.

Accordingly, by tapping into the remarkable rise of home banking, which is constantly expanding the products and services available to users, and by adding the additional functionality of pre-meeting voting, we believe we have set up the conditions needed to achieve our goals.

Now, shareholders who are customers of a bank will simply have to use the website

set up by their custodian, who acts as gatekeeper, and connect to access the vote collection system.

We also needed an outstanding system to safely receive and process the votes cast electronically by shareholders.

We asked SLIB to build the system. It created a single platform that will guarantee the same service to all issuers, while leaving banks free to differentiate themselves with value added offers and creating competition between meeting transfer agents.

Meanwhile, a general framework for using the internet and electronic signatures has taken shape over the last decade - the fruit of joint efforts by the finance industry and regulators.

But it was not enough simply to have the determination to build this tool, or to secure the requisite technical resources, we also

had to get the legal green light, because no company would consider replacing its mail-in voting system without assurance that the new solution would be completely secure on this point.

The first initiatives in this area originated in France in early 2000, with the publication of the ANSA Report, and the CFONB handbook published in 2002 following work done with the Ministry of Justice and ANSA.

Decree 2011 / 1473 of 9 November 2011 on communication formalities in the area of company law, published in the Official Journal on 10 November, completed the work begun more than ten years ago.

As a result, Votaccess is now up and running and will handle a few general meetings at the end of the 2011. More importantly, it is ready for the 2012 meeting season. ■

Conférences

Conferences

12 mai

Directive OPCVM IV : enjeux et défis pour l'industrie financière

Partenaires : Gide Loyrette Nouel

Une cinquantaine de jours nous séparent du 1^{er} juillet 2011, date prévue pour la transposition en droit national de la directive 2009 / 65/ CE du 13 juillet 2009 dite UCITS ou OPCVM IV.

Précédée du Livre Vert du 12 juillet 2005 sur l'amélioration du cadre régissant les fonds dans l'Union européenne, cette directive a été complétée par quatre mesures d'exécution :

- la Directive 2010/42/UE : fusion de fonds / fonds maîtres et nourriciers.
- la Directive 2010/43/UE : conflits d'intérêts / gestion des risques / relations dépositaires - SDG.
- le règlement 583 / 2010 : KIID ou DICL.
- le règlement 584 / 2010 : lettre de notification normalisée / attestation OPCVM.

C'est donc un vaste ensemble de textes qui vient remplacer une autre directive, restée célèbre dans nos métiers, la Directive 85/611 du 20 décembre 1985, laquelle avait jeté les bases d'un premier développement des Fonds en Europe.

Ce texte avait lui-même été transposé en France par la Loi du 23 décembre 1988, et par l'instruction COB de novembre 1993 concernant les missions et moyens du dépositaire d'OPCVM.

La Directive OPCVM IV va modifier en profondeur l'espace européen de la gestion d'actifs.

Un certain nombre d'obstacles devaient être levés pour permettre à l'industrie financière européenne de poursuivre sa marche en avant dans la perspective de l'achève-

ment de l'union économique et monétaire. Ainsi, la rationalisation de la structure des fonds au niveau européen, notamment par regroupement des actifs, est apparue comme une nécessité, compte tenu de leur nombre et de leur taille. De même, il convenait de parvenir à une meilleure maîtrise des coûts, à faciliter les opérations transfrontalières, enfin, à aménager les procédures d'agrément et de contrôle.

L'industrie française de la gestion d'actifs est aujourd'hui une des toutes premières qui soit, et elle doit pouvoir poursuivre son développement en France et en Europe.

La directive offre l'opportunité de se positionner favorablement dès maintenant. ■

12 May

UCITS IV: issues and challenges for the financial industry

Partner: Gide Loyrette Nouel

This event was held just two months before Directive 2009/65/EC of 13 July 2009 ("UCITS IV") was due to be transposed into French law.

Preceded by the Green Paper of 12 July 2005 on the enhancement of the EU framework for investment funds, the directive was supplemented by four implementing measures:

- Directive 2010/42/EU: fund mergers, master-feeder structures
- Directive 2010/43/EU: conflicts of interest, conduct of business, risk management, relations between depositaries and management companies
- Regulation (EU) No 583/2010: Key Investor Information Document

- Regulation (EU) No 584/2010: standard notification letter, UCITS attestation

This sweeping set of measures replaced Directive 85/611 of 20 December 1985, the UCITS Directive, which marked a milestone for our industry and laid the foundations for the initial development of investment funds in Europe. It was transposed in France by the Act of 23 December 1988, supplemented by the COB Instruction of November 1993 on the remit and resources of UCITS depositaries.

UCITS IV will overhaul the European asset management sphere.

Several hurdles needed to be removed so that Europe's finance industry could continue its advance towards economic and

monetary union. Rationalising the structure of investment funds at European level, especially by asset pooling, had become a necessity in view of their number and size. Other key steps included improving cost management, facilitating cross-border transactions and modifying authorisation and oversight procedures.

France's asset management industry, already a pace-setter, must be able to continue developing both at home and in the rest of Europe. UCITS IV will give it the opportunity to establish a favourable position. ■



7 juin

Les infrastructures de marché en 2011 : Où en est-on ?

Partenaire : Equinox

L'infrastructure financière européenne est restée longtemps ignorée et était sans doute considérée comme rassemblant de simples plates-formes logistiques.

Eh bien, cette infrastructure est aujourd'hui reconnue comme essentielle au bon fonctionnement des marchés, tant par les Pouvoirs Publics, les Régulateurs, et...leurs clients.

Sa "santé" est désormais une préoccupation majeure, comme en atteste le nombre de textes rédigés à son endroit.

L'ouverture progressive des marchés y a contribué, autorisant une croissance externe particulièrement dynamique des infrastructures la composant.

La parution de textes cadres, comme la Directive MIF, en novembre 2007 a également joué un rôle.

Surtout, la crise est venue cristalliser le besoin de nous référer à des entités solides, résilientes, capables de faire face au risque systémique, alors que, l'une après l'autre, les différentes composantes des marchés financiers mondiaux donnaient des signes inquiétants de vulnérabilité au contact de la violence des dérèglements qui ont caractérisé la période 2008/2010.

La création du G20, et la tenue de ses premières réunions, à Washington en novembre 2008, à Londres en avril 2009 et surtout à Pittsburgh en septembre 2009 ont ponctué cette période et ont conduit à l'adoption de mesures correctives dont un certain nombre a visé directement l'infrastructure financière européenne, visant à réparer les effets de la crise.

Outre le Dodd Frank Act, plusieurs textes européens composent notre quotidien, qu'il s'agisse d'EMIR, de MIF II, de la directive sur les CSD, de Bâle III, et en-

fin, du récent rapport de CPSS / IOSCO actuellement en consultation, qui prévoit un renforcement des exigences pour les systèmes de paiement, de compensation et de règlement/livraison.

Par ailleurs, quel devenir pour notre Chambre de compensation dont nous estimons que son statut de banque et son accès à la monnaie centrale sont des atouts significatifs, et dont la résilience a été démontrée à l'automne 2008 ?

Enfin, la décision était prise, à l'été 2008 de lancer le projet Target 2 Securities. Quel impact potentiel cela aura-t-il, pour notre Dépositaire central alors que la livraison de la plate-forme commune devrait être opérationnelle d'ici la fin 2015 ?

En termes relationnels, et de qualité de leur gouvernance, nous sommes également sensibles au maintien à Paris de ces infrastructures, qui participent au rayonnement de notre Place Financière. ■

7 June

Market infrastructure – the state of play in 2011

Partner: Equinox

Europe's financial infrastructure was long ignored, doubtless viewed as a mere collection of logistics platforms.

Today, this infrastructure is recognised as being essential to orderly markets, not only by the authorities and regulators, but also by customers.

The health of this infrastructure is now a major concern, a fact reflected in the amount written on the subject.

The gradual opening-up of the markets contributed to this awareness, as it paved the way for strong external growth among infrastructure providers.

The publication of framework legislation, such as MiFID in November 2007, also played a role.

Most importantly, though, the crisis underscored the need to be able to count on sound, resilient entities that can cope

with systemic risk, at a time when, one after the other, the component parts of the world's financial markets showed worrying signs of vulnerability amid the upheaval of the 2008/2010 period.

The creation of the G-20, and the inaugural meetings in Washington in November 2008, in London in April 2009 and especially in Pittsburgh in September 2009, were important markers during this period and led to the adoption of measures to repair the effects of the crisis. Some of these measures were directly aimed at Europe's financial infrastructure.

In addition to the Dodd Frank Act, several new pieces of European legislation shape our day-to-day business, whether it be EMIR, MiFID II, the CSD Directive, Basel III, or the recent report by CPSS / IOSCO, which is currently under consultation, and which

tightens the requirements for payment, clearing and settlement systems.

On a related note, what lies ahead for our CCP, which demonstrated its resilience in autumn 2008, and which boasts the major benefits of having bank status and of being able to access central bank money?

It was decided in summer 2008 to go ahead with Target 2 Securities. What impact might this have on our central depository, considering that the single platform is expected to be delivered by the end of 2014?

From the perspective of relations and the quality of governance, we are also keen to keep these infrastructure providers in Paris, since they play a part in the growth of the whole financial centre. ■

Conférences

Conferences

18 octobre

Règlement/livraison : de J+3 à J+2. Quels impacts ?

Partenaire : Ailancy

Cette conférence a été l'occasion de passer en revue la problématique posée par la décision de la Commission européenne d'inscrire le projet de règlement/livraison à J+2 dans le règlement qui traitera des Central Securities Depositories, compte tenu du rôle que ces derniers auront à jouer dans la migration, et du fait que les outils de contrôle concernant l'obligation de règlement/livraison à J+2 seront mis en œuvre à leur niveau.

- Selon la Commission, la volonté d'évoluer vers J+2 s'inscrit dans un triple contexte: politique en raison du soutien très fort de la France et de l'Allemagne, économique avec l'évolution de la réflexion sur la vente à découvert, sur le risque de liquidité et de contrepartie. Contexte Technique enfin, avec la généralisation du DVP en temps réel au niveau de chaque Place.

- Qu'en est-il aujourd'hui dans le monde dans les cycles de règlement/livraison ? Les plus importantes Places mondiales se règlent en J+3. Cela étant, on observe des différences dans un nombre non négligeable

de pays qui pratiquent le J+2 (l'Allemagne, La Bulgarie, Hong-Kong, L'Inde, la Corée pour tout ou partie de leurs opérations), voire le J+1 (CREST pour les UKGILTS) ou J+0 (Brésil, Japon là encore sur quelques marchés).

- En fait, le segment obligataire est le plus souvent à J+2 tandis que le monde des equities est très largement à J+3.

- L'AMF pour sa part a fait un point sur les textes nationaux relatifs au délai de règlement/livraison (Code de commerce, COMOFI, Règlement général).

- L'impact de la réforme sur le post-marché a ensuite été analysé. L'ordonnancement de l'implémentation sera une première donnée importante (Big-bang, mode progressif avec date butoir ?).

L'impact opérationnel sur l'ensemble du processus (avis et d'exécution, confirmation, instruction de règlement/livraison, dénouement) a été détaillé.

Un point majeur: le post-marché doit économiser un jour par rapport aux traitements actuels. Quelles étapes faut-

il viser ? Il en existe quatre: la négociation, la confirmation/matching des ordres, la compensation clearing/netting, le règlement/livraison.

Selon la Commission, il faudrait réfléchir à la réduction, voire la suppression, de l'étape de la confirmation, soit en considérant que le Trade vaut confirmation (mais cela rend l'opération incertaine) soit en utilisant des plates-formes de confirmation avancées pouvant intervenir dès J+0.

- Il est noté par ailleurs que l'IMCA a émis en décembre 2010 des recommandations pour émettre des confirmations et pour matcher les opérations le plus rapidement possible et en tout état de cause à J+0 ou J+1.

- Enfin, la conférence a permis d'apprendre que, pour les teneurs de comptes-conservateurs, la complexité du basculement à J+2 serait moyenne, mais que beaucoup d'évolutions seront à réaliser dans les procédures opérationnelles et en I.T. ■

18 October

Settlement: the impact of moving from T+3 to T+2

Partner: Ailancy

The conference provided an opportunity to review issues raised by the European Commission's decision to include the plan for a T+2 settlement cycle in the Regulation that will apply to Central Securities Depositories. This is important given the role that CSDs will play in the migration and also the fact that the tools for monitoring compliance with the new requirement will be implemented at their level.

- According to the Commission, the shift to T+2 has three aspects: political, with strong support from France and Germany; economic, with new thinking on short selling and on liquidity and counterparty risk; and technical, with the spread of real-time DVP to all financial centres.

- A look at settlement cycles worldwide shows that the leading exchanges settle at T+3. However, the situation differs in many countries: T+2 (Germany, Bulgaria, Hong Kong, India and South Korea for some or

all trades), or even T+1 (Crest for UK gilts) and even T+0 (for some markets in Brazil and Japan).

- In sum, bond markets usually operate on a T+2 basis, while the majority of equity markets are on T+3.

- The AMF reviewed France's laws and regulations on settlement periods, contained in the Commercial Code, the Monetary and Financial Code and the AMF's own General Regulation.

- The conference then analysed how the Commission's reform would affect the post-trade sector. One key issue will be whether the changeover will be a gradual process with a final deadline or a Big Bang. The operational impact on all the processes involved (execution, contract note, confirmation, settlement instruction, settlement) was presented in detail.

One key question is whether the post-trade industry will be required to shave one day

off its existing processes. There are four stages to consider: trading, confirmation/order matching, clearing/netting, and settlement.

According to the Commission, one solution would be to reduce or even eliminate the confirmation stage, either by considering that a trade equals a confirmation (though this makes the operation uncertain) or by using advanced confirmation platforms operating at T+0.

- In addition, guidelines published by IMCA in December 2010 recommended that confirmations should be issued and trades matched as quickly as possible, and in case at T+0 or T+1.

- It also emerged from the conference that, for custodians, the level of complexity involved in the migration would not be overly complex but that significant upgrades to operational processes and IT systems would be needed. ■

Rencontre / Colloque

Meeting / Symposium

20 juin

Rencontre des Professionnels de marché Présentation du projet de Tripartie sur la Place de Paris

Partenaires : Banque de France, Fédération Bancaire Française, AFTI, CNO, Euroclear France, LCH.Clearnet SA et ACI/AFTB

La réflexion des professionnels du post-marché réunis dans le cadre du Haut Comité de Place a abouti à l'automne 2010 à une proposition tendant à doter la Place de Paris d'une organisation de gestion Tripartie du Collatéral pour pallier l'absence d'offre de ce type en monnaie banque centrale dans l'environnement domestique ESES.

Cette organisation va permettre la mise en place d'une initiative en partenariat avec la Banque de France, LCH.Clearnet SA et Euroclear France pour répondre aux besoins de gestion en Collatéral des établissements bancaires.

Le phasage du projet prévoit un premier lancement limité aux opérations de refinancement auprès de la Banque de France en novembre 2011, rapidement suivi en février 2012 d'une « solution domestique » pour les opérations entre banques et d'un second lancement avant la fin de la même année prévoyant une interopérabilité entre les environnements ESES et Euroclear Bank.

Le dernier jalon, dont l'échéance n'est pas encore arrêtée, inclut le full STP et l'interopérabilité des autres Collatéral Management Systems. ■

20 June

Meeting of Market Professionals Presentation of the Triparty Initiative for the Paris Market

Partners: Banque de France, French Banking Federation, AFTI, CNO, Euroclear France, LCH.Clearnet SA and ACI/AFTB

In autumn 2010, discussions among the post-trade professionals on the High Level Committee on Financial Services led to a proposal to equip the Paris marketplace with a triparty collateral management mechanism to fill the need for this type of offering in central bank money in the domestic ESES environment.

This organisation will make it possible to implement an initiative in partnership with the Banque de France, LCH.Clearnet SA and Euroclear France to meet banking institutions' collateral management needs.

The timing of the project calls for a limited initial launch phase dealing with Banque de France repo transactions in November 2011, quickly followed in February 2012 by a "domestic solution" for interbank transactions, and a secondary launch before the end of 2012 introducing interoperability between ESES and Euroclear Bank environments.

The final phase, which has not yet been scheduled, includes full STP and interoperability with other collateral management systems. ■

13 octobre

Colloque sur les mutations du droit de vote dans les sociétés anonymes (Université de Caen - Reuters)

Le gouvernement d'entreprise a été historiquement appliqué aux Conseils d'administration des sociétés. Progressivement, dans le cadre d'une démocratie actionnariale qui monte en puissance, les assemblées générales sont devenues un centre d'intérêt majeur et la question du droit de vote est devenue une question centrale pour le droit des sociétés. Représentant les métiers du post-marché, l'AFTI a été invitée à intervenir pendant ce Colloque dont le Directeur scientifique était Jean-Marc Moulin, Professeur à l'Université de Caen.

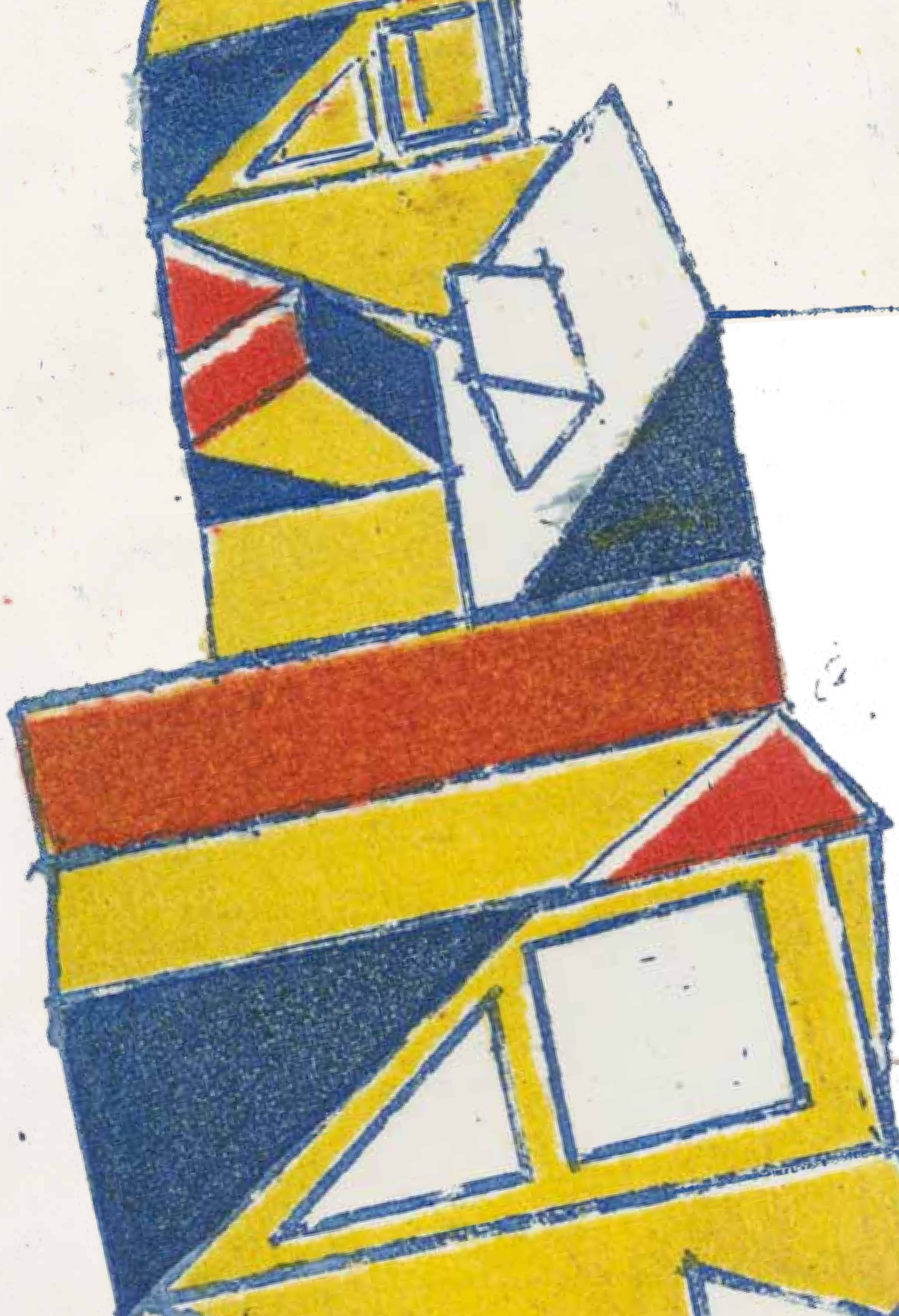
L'AFTI est très attentive aux questions qui touchent à l'expression des actionnaires en assemblées générales, et le droit de vote est un enjeu majeur du métier des services aux émetteurs, lequel doit, dès maintenant, être pensé dans sa dimension européenne. Outre le Président de l'AFTI qui a ouvert les travaux avec Jean-Marc Moulin, Sylvie Vernet-Gruot a présenté VOTACCESS, Pierre Colladon les enjeux et risques en matière de droit du titre dans le dispositif Giovannini, et enfin Pascal Pommier est intervenu sur le vote des non-résidents. ■

13 October

Conference on transfers of voting rights in limited companies (University of Caen - Reuters)

Corporate governance has historically applied to company boards of directors. Increasingly, with the rise of shareholder democracy, shareholder meetings have become a major focal point and the issue of voting rights has become a central question of corporation law. As the representative of the post-trade professions, AFTI was invited to participate in this conference, organised by University of Caen Professor Jean-Marc Moulin.

AFTI is attentive to issues involving how shareholders express themselves in the context of AGMs, and voting rights are a major challenge for the issuer services industry. Now is the time to start thinking about voting rights on a European scale. After AFTI Chairman Marcel Roncin opened the proceedings along with Professor Moulin, Sylvie Vernet-Gruot presented Votaccess, Pierre Colladon reviewed the issues and risks with regards to shareholder rights under the Giovannini system, and Pascal Pommierest spoke about the voting rights of non-residents. ■



Groupes de travail et observatoires

Working groups and Monitoring units

Les groupes de travail assurent les tâches qui composent les missions de l'AFTI. Ils préparent le futur des métiers du post-marché : études, réponses à consultations, traitement au quotidien d'un grand nombre de dossiers, participation aux projets de Place... Ils sont également une force de veille, voire d'alerte, nécessaire dans le post-marché où l'actualité ne s'arrête jamais.

Dix groupes reçoivent l'appui de quatre observatoires dont l'activité transversale facilite la prise en compte de sujets communs, tels le juridique, le fiscal, l'international mais aussi la communication sur internet.

Ce compte rendu de leurs travaux, source d'informations de premier ordre, est mis à la disposition des adhérents sur le site privatif de l'AFTI.

En 2011, 134 réunions se sont tenues et ont traité 1354 sujets techniques.

The working groups do much of the work included in AFTI's assignments.

They lay the foundations for future developments in the post-trade sector, conducting research, responding to consultations, routinely handling numerous different files, and taking part in industry initiatives. They also play a watchdog role and issue warnings – a vital function in the fast-moving post-trade universe.

The ten working groups are supported by four monitoring units, whose cross-disciplinary nature makes it easier to address common issues such as legal, tax, and international questions as well as internet communication.

Reports on the work of the groups and units are a precious source of information and are provided to members on the secure AFTI website.

In 2011, 134 meetings were held and 1,354 technical issues addressed.

Groupe Administration de fonds Fund Administration Group	38
Groupe Communication Communication Group	39
Groupe Conservation Custody Group	40
Groupe Dépositaire Depository Group	41
Groupe Émetteurs Issuers Group	42
Groupe Flux et Stocks OPCVM Fund Stocks and Flows Group	43
Groupe Formation Training Group	44
Groupe Liaison France France Liaison Group	45
Groupe Marché Actions Equities Market Group	46
Groupe Marché Taux Fixed Income Market Group	47
Sous-groupe MIG Market Implementation Group	48
Observatoire de la Fiscalité Tax Monitoring Unit	49
Observatoire International International Monitoring Unit	50
Observatoire Internet Internet Monitoring Unit	51
Observatoire Juridique Legal Monitoring Unit	52
C3P Planning Committee for Cross-Industry Initiatives	53
Groupe transversal MiF MiFID Cross-disciplinary Group	54
Groupe transversal FATCA FATCA Cross-disciplinary Group	55



Animateur **Chairman**

Carine ECHELARD CACEIS

Membres **Members**

Sophie BLANVILLAIN CACEIS

Marie-Andrée BONNET CACEIS

Catherine COUVERT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Yves GAVEAU CACEIS

Thierry HAENER RBC - DEXIA INVESTOR SERVICES

Pascal KOENIG DELOITTE

Éliane MEZIANI LANDEZ CACEIS

Henri MOCKA BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Françoise PEIGNAULT CM-CIC ASS ET MANAGEMENT

Véronique RAYNOUARD BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Luis RODRIGUES EUROPEAN FUND ADMINISTRATION FRANCE

Dominique SPILMONT STATE STREET BANQUE

Groupe Administration de fonds

2011 a vu la poursuite des travaux sur UCITS IV, notamment avec la mise en place du DICI (le calcul des ongoing charges, frais de performance), et les fusions de fonds transfrontaliers. Le groupe a travaillé sur les constants NAV, qui n'ont finalement pas été autorisés, et sur la distribution des plus-values réalisées qui sont sur le point d'être autorisés.

Les différentes consultations AIFM ont également beaucoup mobilisé le Groupe, en particulier sur la question de la séparation calculateur NAV / évaluateur externe.

Enfin, le groupe a initié dès le printemps les travaux sur FATCA.

Sur tous ces sujets, le groupe se félicite d'une étroite collaboration avec la commission administration de fonds de l'AFG.

Par ailleurs, après 4 ans de fonctionnement, le groupe a cherché à améliorer le suivi administratif et pédagogique de la licence professionnelle créée avec l'Université de Nanterre; les réflexions ont conduit à confier le suivi pédagogique au CFPB et au montage d'un dossier auprès de la Région en vue d'obtenir le passage

en contrat d'alternance (réponse attendue en mars 2012).

En termes de communication, la « Charte des Bonnes Pratiques » a fait l'objet d'une large révision; une nouvelle version a été publiée en mars, en français et en anglais.

Pour la 4^e année consécutive, le groupe a participé au forum de la Gestion Institutionnelle à Paris en intervenant, en plus de la tenue du stand AFTI, dans deux ateliers sur les services aux institutionnels, le rôle et les responsabilités du valorisateur, en particulier dans le cadre de Solvency II. Enfin, une fiche métier « administration de fonds » a été intégrée au site de l'AFTI.

L'année 2012 s'annonce toujours chargée, avec la finalisation et la transposition de la Directive AIFM, FATCA, les modalités techniques concernant les distributions des plus-values réalisées... Le groupe a également l'ambition, en 2012, de travailler pour améliorer sa communication et sa visibilité dans le monde de la gestion d'actifs. ■

Fund Administration Group

Work continued in 2011 on UCITS IV, notably implementation of the Key Investor Information Document (calculation of ongoing charges, performance fees), and on cross-border fund mergers.

The group worked on NAV constants, which were ultimately not authorised, and on the distribution of realised capital gains, which is on the verge of being authorised.

The Group was also active in various AIFM consultations, particularly on the issue of separating NAV calculation from external evaluations.

Lastly, the Group began work on FATCA in the spring.

On all of these topics, the Group was proud to be working closely with the AFG fund administration commission.

Furthermore, after four years of existence, the Group sought to improve the administrative and pedagogical monitoring of the professional certificate created in partnership with the University of Nanterre; after discussions, it was decided to assign pedagogical monitoring to

CFPB and to create a dossier with the Region with a view to winning passage of a work-study contract (answer expected in March 2012).

In the area of communication, the Best Practice Charter was substantially revised; a new version was published in March in both French and English.

The group took part in the institutional investment forum in Paris for the fourth year running. In addition to running AFTI's stand, it contributed to two workshops on institutional investor services and the role and responsibilities of fund administration agents, particularly in the context of Solvency II. Lastly, a profile of the fund administration group was added to the AFTI website.

The year 2012 looks like another busy one, with completion and transposition of the AIFM directive, FATCA, the technical details of distributing realised capital gains, and more. The Group also plans to work on improving its communication and raising its profile in the asset management world in 2012. ■

Groupe Communication

Après 2010, année des 20 ans de l'AFTI, et son cortège d'initiatives pour adapter notre communication aux temps nouveaux, 2011 a prolongé les efforts dans ce domaine avec l'adoption d'un plan 2011/2012 qui s'est concrètement traduit par :

- le lancement d'un questionnaire sur notre politique de communication. Il sera suivi en 2012 par d'autres interrogations ciblées,
- la multiplication des initiatives auprès des universités et grandes écoles (voir le groupe Formation),
- la présentation des œuvres de Charles Sauvat à l'occasion de notre cocktail du 17 mai, et la présence sur notre site internet de son carnet de voyage au Ghana au printemps 2011,
- la création d'une nouvelle revue, le "spécial amphi", à diffusion électronique,
- la modernisation de la plaquette de présentation de l'AFTI,
- la préparation de la retransmission en différé des conférences et amphis, à destination de nos adhérents et des universités et écoles partenaires.

Il est à noter que nous utilisons les œuvres les plus récentes de Charles Sauvat pour agrémenter nos livrables, dans le cadre de notre politique de communication qui consiste à accompagner ce jeune sculpteur, dessinateur et graveur dans sa création artistique.

Nous avons alimenté la Revue Banque en livraisons techniques, et un certain nombre d'articles de presse ont rendu compte des travaux de notre Association (VOTACCESS...). Un point presse a par ailleurs été organisé le 12 septembre.

En lien étroit avec le groupe Formation, nous avons participé à l'élaboration des fiches métiers qui caractérisent le post-marché et nous avons participé à la mise en œuvre du Forum GI des 16 et 17 mars 2011.

Nous avons travaillé à l'organisation d'une première manifestation 2012 avec l'AGEFI.

Enfin, nous avons fortement contribué à l'élaboration du rapport annuel et à la préparation de notre cocktail annuel. ■



Animateur Chairman

Marcel RONCIN AFTI

Membres Members

Isabelle CASTEL AFTI

Bruno DOUVRY EUROCLEAR FRANCE

Christine DURAND NATIXIS

Nicolas GONZALEZ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Catherine GULLY LCH.CLEARNET SA

Anaïs MARCHE AFTI

Sylvie RENEAU CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Communication Group

After the 20-year anniversary of AFTI in 2010 and a series of initiatives to adapt our communications to today's world, efforts continued in this vein in 2011 with the adoption of a 2011/2012 plan involving specifically:

- distributing a questionnaire on our communications policy. This will be followed in 2012 by additional targeted research
- pursuing multiple initiatives with universities and elite grandes écoles (see Training Group)
- presenting the work of Charles Sauvat at our 17 May reception, and showcasing his Ghana travelogue on our website in spring 2011
- creating a new review, the "lecture special", distributed electronically
- updating the AFTI brochure
- preparing for the rebroadcasting of conferences and lectures for our members and partnering schools and universities.

We are using the most recent work by Charles Sauvat to brighten up outgoing publications as part of our communications policy, which involves sponsoring the artistic endeavours of this young portraitist, engraver and sculptor.

We have supplied the Bank Review with technical information, and our Association's work (Votaccess, etc.) was the topic of a number of news articles. We organised a press conference on 12 September.

In close collaboration with the Training Group, we helped create profiles for the key post-trade professions and helped run the institutional investment forum on 16 and 17 March 2011.

We organised the first joint programme with AGEFI in 2012.

The Group also played an active part in preparing the annual report as well as the annual reception. ■



Animateur Chairman

Philippe BELLANDE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Membres Members

David ABINAL HSBC FRANCE

Odile BANBUCK NATIXIS

Gilles BATAILLE BANQUE DE FRANCE

Éric BEY EURONEXT PARIS

Sylvie BLACHIER DELUBAC & CIE

Xavier BONNERU LCL

Thierry BURTIN CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Béatrice CHIAPPA LA BANQUE POSTALE

Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Caroline COLLETTE-JONES LCH.CLEARNET SA

Emmanuel de FOURNOUX AMAFI

Catherine DESSON PROCAPITAL

Amélie DROMAIN DEUTSCHE BANK

Vincent DUMONT CRÉDIT AGRICOLE SA

Elin FALTED EURONEXT PARIS

Karine FORTI STATE STREET GLOBAL SERVICES

Frédéric GERMAIN EUROCLEAR FRANCE

Jean-Philippe GRIMA CM-CIC SECURITIES

Marc LEFÈVRE EURONEXT PARIS

Frédéric MARTINEAU EURONEXT PARIS

Vincent MASSACRE CACEIS

Franck MICHOT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Alexandra ROCHE CITIBANK INTERNATIONAL PLC

Philippe SELWA BANQUE DE FRANCE

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Dan TOLEDANO EUROCLEAR FRANCE

Sylvie VERNET-GRUOT CACEIS

Groupe Conservation

L'implication du groupe Conservation de l'AFTI dans l'animation des chantiers de Place a été confirmée en 2011, et ce dans la continuité de 2010.

En particulier, le groupe Conservation a - en lien avec l'AMF - continué son travail de révision du cahier des charges du Teneur de Comptes-Conservateur en intégrant l'évolution du droit des titres dans le cadre européen. Ces travaux ont abouti à l'élaboration en octobre dernier d'un premier projet de texte qui devrait être aménagé en 2012 en fonction des travaux en cours sur le projet de directive européenne sur la MIF.

L'année écoulée a également été largement rythmée par les travaux d'harmonisation soit par une implication directe soit à travers son sous-groupe MIG (Market Implementation Group).

Le groupe Conservation a directement été saisi pour mener une étude d'impact sur la réduction des délais de règlement/livraison de J+3 à J+2. Cette étude a été conduite à l'été 2011 auprès des différents acteurs de la Place. Calendrier et modalités de bascule feront l'objet de travaux plus précis en 2012.

Le sous-groupe MIG, en charge de la mise en œuvre en France des standards européens

pour les OST (Opérations Sur Titres) et le traitement des assemblées générales, a confirmé sa forte implication dans ces dossiers. Ainsi, en préconisant le lotissement « HDD-HDR » (Harmonisation des Dates de Distribution et de Réorganisation) en septembre 2011, le sous-groupe a permis de donner une visibilité calendaire à la mise en œuvre des standards OST en France avec un objectif final situé fin 2013. Parallèlement à ces travaux et tout au long de l'année, le groupe de travail a rempli sa fonction de veille sur les évolutions réglementaires ou de Place, notamment en ce qui concerne la mise en place d'un référentiel OPCVM, le lancement de la plate-forme de vote par correspondance VOTACCESS et l'élaboration des textes réglementaires MIF2. Cette veille est traditionnellement enrichie par les travaux de l'observatoire de la Fiscalité supervisés par le groupe Conservation.

Globalement, les travaux de 2011 laissent entrevoir une année 2012 marquée par la poursuite des travaux d'harmonisation (réduction du cycle de règlement/livraison, travaux du MIG...), des travaux réglementaires (MIF et Cahier des Charges du Teneur de Comptes Conservateur) ainsi que la déclinaison pratique de la mise en œuvre de FATCA... ■

Custody Group

As in 2010, AFTI's Custody Group was heavily involved in major projects affecting the French financial community in 2011.

In particular, the Custody Group - in collaboration with the AMF - continued its work revising the schedule of conditions for custodians by incorporating new aspects of European securities law. This work led to the completion of a first draft in October 2011 that will be fine-tuned over the course of 2012 as a function of the work under way on the draft European MiFID directive.

The past year was also marked by harmonisation efforts carried out either directly or via the Market Implementation Group.

The Custody Group was asked to research the impact of shortening the settlement cycle from D+3 to D+2. This research was conducted in summer 2011 with the various market participants. A timeline and guidelines for the transition will be the focus of more detailed work in 2012.

The Market Implementation Group, the entity responsible for implementing European

standards on corporate actions and AGMs in France, confirmed its key role in these projects. For example, in planning the Harmonisation of Distribution Dates (H2D) and Harmonisation of Reorganisation Dates (HRD) in September 2011, MIG created visibility on the calendar for implementing corporate action standards in France, with a target deadline of end-2013.

Alongside this work, throughout the year the working group fulfilled its role by monitoring regulatory developments in the industry, notably with respect to the creation of a fund master file, the launch of Votaccess online voting for general meetings, and the development of MiFID 2 regulations. This monitoring is traditionally complemented by the work of the Tax Monitoring Unit, which is overseen by the Custody Group.

The busy year MIG had in 2011 points to a 2012 marked by continued harmonisation work (shortening the settlement cycle, MIG work, etc.), regulatory projects (MiFID and the schedule of conditions for custodians) and the practical aspects of implementing FATCA. ■

Groupe Dépositaire

En 2011, le groupe Dépositaire est resté très impliqué au niveau européen sur les travaux liés aux Directives européennes AIFM et UCITS IV. Il s'est ainsi attaché à tenir ses positions sur la responsabilité du dépositaire, les périmètres des instruments concernés par les directives au travers notamment des réponses apportées aux différentes consultations des autorités françaises et européennes.

2011 a aussi été marquée au plan européen par la consolidation de l'ETDF (forum européen des Dépositaires) qui poursuit ses actions visant à construire une position partagée des dépositaires en Europe.

La directive AIFM devrait être adoptée en juillet 2012 pour une entrée en vigueur en juillet 2013 des mesures de niveau 1 et fin 2013 des mesures de niveau 2.

Au niveau de la Place Française, le groupe Dépositaire reste aussi très mobilisé sur son rôle d'organe de veille en évaluant les impacts pour

le dépositaire des régulations mises en œuvre, et sur son rôle de partenaire vis-à-vis de l'Association Française de la Gestion Financière.

Le groupe Dépositaire s'est ainsi attaché à bien appréhender la transposition de la Directive UCITS IV à la fois au niveau des Livres III et IV du RGAMF et de la mise à jour du COMOFI en apportant des réponses précises et justifiées aux consultations de l'AMF.

La fin de l'année 2011 a aussi été marquée par une action très concrète : la publication d'un modèle d'architecture de convention dépositaire de place applicable à partir du 16 décembre et qui marque l'aboutissement de travaux soutenus, tout au long de l'année, avec ses correspondants de l'AFG.

À noter, 3 nouveaux membres ont rejoint le groupe Dépositaire en 2011 : Sylvie Blachier, représentante de la Banque Delubac & Cie et Marc Corradini et Éric Carlier de La Compagnie Financière Edmond de Rothschild. ■



Animateur Chairman

Michèle BESSE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Membres Members

Virginie AMOYEL-ARPINO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Jean-Philippe BALLIN CACEIS

Sylvie BLACHIER BANQUE DELUBAC & CIE

Olivier BOIVINET GROUPAMA BANQUE

Marie-Andrée BONNET CACEIS

Hervé BRUYERE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Éric CARLIER LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD

Marc CORRADINI LA COMPAGNIE FINANCIÈRE EDMOND DE ROTHSCHILD

Caroline FRANCONIN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Cécile HAUBERT RBC DEXIA INVESTOR SERVICES BANK

Frédérique HOUZE STATE STREET BANQUE S.A.

Anne LANDIER-JUGLAR CACEIS

Cynthia LORBER CM-CIC

Marc SCHAEFFER CM-CIC

Depositary Group

In 2011 the Depositary Group remained closely involved at the European level with projects related to the AIFM and UCITS IV directives. During the year, the Group defended its positions on the responsibilities of the depositary and the scope of instruments covered by the directives, notably by responding to various consultations by French and European authorities.

At the European level, 2011 was also marked by the consolidation of the European Trustee & Depositary Forum (ETDF), which continues to craft a common position for depositaries in Europe.

The AIFM directive is scheduled to be adopted in July 2012; level 1 measures go into effect in July 2013 and level 2 measures at the end of 2013.

Regarding the French marketplace, the Depositary Group remains active in its monitoring role, assessing the impact of new

regulations on the depositary, and as a partner to the French Asset Management Association (AFG).

The Depositary Group worked diligently to grasp the transposition of the UCITS IV directive into Books III and IV of the AMF General Regulation and updates to the Monetary and Financial Code by providing detailed and reasoned responses to AMF consultations.

The end of 2011 was also marked by an effort with real implications: publishing a model framework agreement for the marketplace depositary applicable from 16 December and which marks the culmination of sustained work throughout the year in collaboration with counterparts at AFG.

Three new members joined the Depositary Group in 2011: Sylvie Blachier, representative of Banque Delubac & Cie, and Marc Corradini and Éric Carlier from La Compagnie Financière. ■



Animateur Chairman

Sylvie VERNET-GRUOT CACEIS

Membres Members

Odile BANBUCK NATIXIS

Corinne BRAND CACEIS CORPORATE TRUST

Laurent CHALIVOY SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Béatrice CHIAPPA LA BANQUE POSTALE

Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Christophe DURAND CM-CIC TITRES

Morgan EXARE CM-CIC SECURITIES

Didier HENRIOT AIR LIQUIDE

Marine LAURENT CM-CIC SECURITIES

Jean-Luc MENNESSON CACEIS CORPORATE TRUST

Jean-Pierre PASQUIER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Richard ROGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Danièle VANHAESBROUCKE EUROCLEAR FRANCE

Groupe Émetteurs

En 2011, les travaux du groupe Émetteurs sur le système de vote pré-AG par Internet sont arrivés à terme avec succès avec le démarrage en production de VOTACCESS. Une part importante des travaux du groupe Émetteurs a porté sur ce projet avec notamment la conduite des tests nécessaires en vue de garantir un niveau maximum de fiabilité et de sécurité, les nombreuses actions de communication visant à promouvoir le système auprès des différentes parties prenantes (régulateurs, émetteurs, représentants d'investisseurs et TCC) avec notamment l'Amphi AFTI de novembre et enfin un travail important de documentation avec la rédaction du guide de la numérisation des formulaires de vote et du code de bonnes pratiques décrivant les nouvelles règles à respecter pour optimiser le fonctionnement des acteurs de la chaîne de vote autour de VOTACCESS. Le groupe Émetteurs a eu le plaisir de voir ses travaux reconnus par Paris Europlace qui a décerné à VOTACCESS le label Finance Innovation.

En parallèle, le groupe a continué à fortement contribuer aux travaux européens portant sur l'harmonisation des assemblées générales et des opérations sur titres. En matière d'assem-

blées, un travail important d'analyse des pratiques actuelles au regard des standards a été mené pour identifier les sujets qui nécessiteront des actions de la Place pour se mettre en ligne avec les standards.

En matière d'opérations sur titres, les travaux ont notamment porté sur l'analyse des impacts, dans un premier temps sur ESES, de la mise en place de l'harmonisation des dates d'OST de distribution en titres et de réorganisation. Dans la perspective de T2S, l'analyse des natures de compte a été relancée avec pour objectif d'en réduire significativement le nombre.

Sur le volet juridique, les amendements préparés ont finalement été adoptés le 9 novembre 2011 ce qui répond aux attentes des acteurs du vote et contribue à favoriser le développement du recours au magnétique au dépend du papier. Les travaux menés avec le CFONB Pôle Instruments Financiers ont porté sur la rédaction du guide de la numérisation, la modification du formulaire de Vote par Correspondance ainsi que sur l'optimisation du traitement des ordres de mouvements pour titres nominatifs de valeurs non déposées chez le dépositaire central. ■

Issuers Group

In 2011 the Issuers Group's work on the project to introduce an online pre-meeting voting system came to fruition with the launch of Votaccess. Much of the Group's work dealt with this project, including running the necessary tests to ensure an optimal level of reliability and security and numerous communications actions to promote the system with the various stakeholders (regulators, issuers, investor representatives and custodians), including notably the AFTI lecture in November. The Group also produced extensive documentation, most significantly a guide to creating digital voting slips and a best practices document that describes the new rules designed to optimise the efforts of all voting process participants vis-à-vis Votaccess. The Issuers Group was pleased to see its work recognised by Paris Europlace, which awarded its Finance Innovation accreditation to Votaccess.

At the same time, the Group continued to make strong contributions to European efforts to harmonise AGMs and corporate actions. With respect to AGMs, the Group performed

important work analysing current practices in the light of standards to identify areas where the industry needs to work on bringing itself into line with standards.

As for corporate actions, work focused notably on analysing the initial impacts on ESES of the harmonisation of dates for corporate actions involving distribution and reorganisation. Looking ahead to T2S, analysis of account types resumed with the goal of significantly reducing their number.

On the legal front, recent amendments to meet the needs of voting process participants and encourage the development of digital materials as opposed to paper were adopted on 9 November.

Collaboration with the Financial Instruments division of the banking standardisation committee, CFONB, focused on writing a guide to digitisation, changes to postal voting slips, and optimising the handling of transactions involving registered securities not deposited with the central depository. ■

Groupe Flux et Stocks OPCVM

Le groupe Flux et Stocks OPCVM a accompagné de très nombreuses évolutions en 2011, et a joué un rôle moteur pour initier de nouveaux chantiers d'amélioration des pratiques professionnelles. Il a poursuivi son action visant à promouvoir et faciliter le déploiement de la plate-forme de routage des ordres de S/R d'OPCVM d'Euroclear France. Des avancées ont été enregistrées cette année en matière de sécurisation des échanges (cf. procédure de back up) ceci permettant de favoriser le recours à cette plate-forme qui atteint fin 2011 près de 65 % de part de marché, en ligne avec l'objectif fixé.

L'année 2011 a été cruciale aussi dans le domaine réglementaire. Le groupe s'est beaucoup impliqué dans le processus de révision du texte réglementaire de référence relatif à la gestion du passif qui a abouti en 2011 après plusieurs années de travail en collaboration avec l'AMF et l'AFG. Cette avancée permet de disposer d'un cadre réglementaire plus lisible et proche des réalités du métier, et ouvre de nouvelles perspectives, notamment en matière de traitement des ordres directs. Le groupe a favorisé des progrès tangibles aussi dans le

référencement des distributeurs (en association avec Euroclear France) et le marquage des ordres. Grâce à ces efforts, la Place de Paris a apporté des solutions efficaces attendues par les asset managers.

Le groupe s'est penché aussi naturellement sur les nombreuses évolutions internationales tant au niveau des Directives (UCITS IV, AIFM...) que des initiatives qui concernent les infrastructures de Place (Lux CSD, T2S, SWIFT...). Il a produit en collaboration avec les autres groupes impliqués dans le domaine de la gestion d'actifs de multiples réponses à des consultations.

Les actions engagées pour améliorer les pratiques de Place et favoriser la distribution des produits français se poursuivent, et le programme de travail sur lequel est intervenu le groupe fin 2011, se poursuivra en 2012 avec notamment des travaux de normalisation des attestations de positions, la finalisation et la promotion des travaux de Place sur le marquage des ordres, l'accompagnement du projet de création d'un référentiel de Place sur les OPCVM... ■



Animateur Chairman

Jean DEVAMBEZ BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres Members

Sylvie BLACHIER BANQUE DELUBAC & CIE

Laëticia COLOMBANI EUROCLEAR FRANCE

Renaud CORDELLE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Florence DWYER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Richard EICHELDINGER CM-CIC TITRES

Catherine LANGER CACEIS

Laurent LEPOUTRE NATIXIS

Julien SALAUN SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Sébastien SEAILLES EUROCLEAR FRANCE

Morgane SEVENO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Fund Stocks and Flows Group

The Fund Stocks and Flows Group helped usher in a number of changes in 2011 and was a driving force in breaking ground on new projects to improve industry practices. It continued its efforts to promote and facilitate the roll-out of the routing platform developed by Euroclear France for fund order settlement. Progress was made during the year on making trading more secure (see back-up procedure), which boosted usage of the platform, bringing its market share at end-2011 to 65%, in line with stated goals.

Last year was also important in the regulatory field. The Group was closely involved in the process of revising the regulatory framework for fund administration, which culminated in 2011 after several years of collaboration with the AMF and AFG. This step forward has resulted in a clearer regulatory framework that better reflects the realities of the business; it also opens up new possibilities, such as processing direct orders. The group

was instrumental in compiling a directory of distributors (in partnership with Euroclear France) and in order marking. As a result of these efforts, the Paris marketplace has delivered effective solutions that meet asset managers' expectations.

The Group was naturally involved in numerous international developments with respect to directives (UCITS IV, AIFM, etc.) and market infrastructure initiatives (Lux CSD, T2S, SWIFT, etc.). It worked together with other groups in the orbit of the asset management field to write responses to a number of consultations. The efforts to improve market practices and promote the distribution of French products continue, and the slate of projects on which the Group was working in late 2011 will remain the same in 2012, including notably work on standardising positions statements, completion and presentation of industry work on order marking, partnering on the project to create a market-wide master file for funds, and more. ■



Animateur Chairman

Marcel RONCIN AFTI

Membres Members

Odile BANBUCK NATIXIS

Michel BOKOBZA LCH.CLEARNET SA

Isabelle CASTEL AFTI

Armelle DIALLO RBC DEXIA INVESTOR SERVICES

Christine DURAND NATIXIS

Véronique GONTIER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Marie-Annick GUYOCHET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Alexandra LEMAY-COULON AMAFI

Anaïs MARCHE AFTI

Véronique MAUGER GOUSQUET NATIXIS

Myriam MEYER RBC DEXIA INVESTOR SERVICES

Henri MOCKA BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Véronique MORSALINE AFG

Anne-Marie MULLER CACEIS

Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Anne-Édith SANTUCCI DIFCAM

Sandrine SORHOLUS PROCAPITAL SA

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Isabelle THOMAS LCH.CLEARNET SA

Groupe Formation

Après plusieurs années d'animation active du groupe Formation, Norbert Cron a été appelé à d'autres responsabilités dans son établissement. Marcel Roncin assure son remplacement à titre provisoire.

L'exercice 2011 a été placé sous le signe du plan d'action 2011/2012 adopté lors du séminaire Formation d'octobre 2010. Trois orientations ont été données sur lesquelles le groupe a travaillé toute l'année :

- **Le site internet :** il va intégrer un certain nombre d'informations destinées aux étudiants, et notamment des fiches synthétiques sur les métiers du post-marché. Animé par Odile Banbuck, un atelier a réalisé 7 fiches "acteurs" couvrant les principales activités, et 3 fiches "métiers" identifiant le gestionnaire post-marché, le chargé de clientèle et les fonctions spécialisées du post-marché.

Ces fiches seront mises sur le site internet de l'AFTI au premier semestre 2012 et seront accompagnées de vidéos introductives.

- **Les relations avec le monde de l'éducation :** le sous-groupe animé par Stanislas Teyssier d'Orfeuil est en charge de la définition de l'information à mettre à la disposition des universités et écoles (packs), et d'organiser des rencontres avec celles-ci ainsi qu'avec leurs étudiants.

Huit universités et écoles sont partenaires de l'AFTI. Pour chacune, d'entre elles un planning est prévu (journées portes ouvertes, remises de

diplômes et parrainages, participations à des amphis).

Une convention-cadre de partenariat est par ailleurs en préparation. Elle devrait régler progressivement l'action de l'AFTI avec ses partenaires du monde de l'éducation.

Parmi les actions marquantes, la réalisation de la seconde année de partenariat avec Lyon II Lumière (Chaire de recherche en économie expérimentale) sur le thème de la compensation.

- **Les programmes de formation /partenariats :** Véronique Morsaline a animé ce sous-groupe qui a dressé la liste d'organismes de formation actifs dans le post-marché, de sites de formation en langues étrangères et enfin de sites de traduction de textes.

Parallèlement, ce sous-groupe s'est investi dans la réorganisation de la licence professionnelle administration de fonds de Paris-Ouest en l'orientant vers l'alternance.

Par ailleurs, un amphi s'est tenu le 8 mars 2011 sur le thème de la formation, auquel ont participé des enseignants de Lyon II, Caen, Paris-Ouest et Cergy-Pontoise.

La priorité qui guide notre démarche réside dans le besoin réitéré d'amener de nouvelles classes d'âge issues de l'enseignement supérieur vers les métiers du post-marché.

La richesse des travaux entrepris et la nécessité de s'inscrire dans la durée nous conduiront en 2012 à organiser un nouveau séminaire formation pour préparer les années 2013/2014. ■

Training Group

After several years of leading the Training Group, Norbert Cron decided to step down, but will remain on the Board of Directors. Marcel Roncin is assuming his responsibilities in the interim.

The overarching theme in 2011 was the 2011/2012 action plan adopted at the October 2010 seminar. The Group's work during the year focused on the three main points of the plan:

- **The website:** information aimed at students will be added, notably brief profiles of the various post-trade professions. Led by Odile Banbuck, a workshop created seven "participant" profiles covering the principal activities and three "profession" profiles singling out the post-trade manager, the client relationship manager, and specialised post-trade positions.

These profiles will be added to the AFTI website in the first quarter of 2012, accompanied by introductory video clips.

- **Relations with academia:** Stanislas Teyssier d'Orfeuil leads a unit in charge of deciding what information packs to make available to schools and universities, and organising meetings with those institutions and their students.

Seven schools and universities are AFTI partners. An agenda is drawn up for each of them (career days, graduation and mentoring, participation in lectures, etc.).

A partnership framework agreement is also in the works. It is intended to progressively formalise AFTI's actions with its partners in the academic world.

Notable actions included the completion of a second year of partnership with the University of Lyon II Lumière (Research chair in experimental economics) on the topic of compensation.

- **Partnerships with training institutes:** Véronique Morsaline led this unit, which compiled a list of training institutes active in the post-trade field, foreign language training websites, and text translation websites.

At the same time, this unit worked to reorganise the fund administration professional certification at Paris-West University to include a greater emphasis on work-study.

A lecture on 8 March 2011 on the topic of training attracted participants from the faculties of Lyon II, Caen, Paris-West and Cergy-Pontoise universities.

Our priority remains the oft-repeated need to attract new generations of university graduates to the post-trade professions.

The rewards of the work already done and the need to be successful over the long term led the Group to hold another training seminar in 2012 to get ready for 2013/2014. ■

Groupe de Liaison France

Dans le prolongement de l'année 2010, le groupe de Liaison France (GLF) de l'AFTI s'est fortement impliqué dans les travaux relatifs à T2S, en lien étroit avec le FNUG, pour coordonner les réponses de la Place aux consultations, notamment sur les spécifications détaillées (UDFS), pour mobiliser les acteurs lors des workshops et info-sessions organisés par T2S, et pour informer la Place sur l'ensemble des aspects du projet: Framework Agreement, implications de T2S pour T2...

Toujours dans le cadre de T2S, le GLF a suivi avec attention les discussions sur l'harmonisation des process post-trade, plusieurs de ses membres étant les représentants de la Place française dans les groupes de travail européens: Cross CSD Smooth Settlement, relayé par la « Task Force on Adaptation to Cross CSD Settlement in T2S ».

Le GLF constitue également une instance privilégiée de communication entre les infrastructures et les établissements financiers de la Place. Euroclear France y a régulièrement présenté ses propres travaux de préparation à T2S et les options retenues, sur des problématiques telles que la correspondance entre structures

de compte Euroclear France / T2S ou les futures normes de messages.

Parallèlement, le GLF a suivi les discussions du Comité des utilisateurs de la zone ESES (EZIUC), qui a vu le jour cette année. Plusieurs réunions d'échange avec les établissements des marchés belge et néerlandais ont ainsi été organisées pour partager les points de vue sur tous les sujets touchant la communauté ESES: évolutions sur les OST / coupons, projet VO-TACCESS, traitement des francos non matchés dans T2S, etc.

Le GLF a également suivi cette année les travaux du projet de place « Collateral Basket With Pledge » visant à mettre en œuvre une solution de triparty collateral management en France début 2012.

Une année 2012 qui s'annonce à nouveau dense pour le GLF, avec la poursuite des grands projets et des travaux d'harmonisation européens. Il devra notamment aider la Place à se déterminer rapidement sur les modalités et le calendrier de passage du règlement/livraison à « J+2 », pour faire entendre la position de l'AFTI auprès des instances européennes. ■

France Liaison Group

Building on 2010, the AFTI France Liaison Group (FLG) was heavily involved in the Target 2 Securities project, working closely with the French National User Group to coordinate financial industry responses to consultations, notably regarding detailed specifications (UDFS), to mobilise market participants in support of workshops and information sessions organised by T2S, and to keep the marketplace informed about all aspects of the project: the Framework Agreement, what T2S means for T2, and so on. Also with respect to T2S, FLG closely monitored discussions on harmonising the post-trade process, as several of its members represent the French financial services industry in European working groups: Cross CSD Smooth Settlement, whose work is complemented by the Task Force on Adaptation to Cross CSD Settlement in T2S.

FLG is also in a unique position to facilitate communication between industry infrastructures and financial institutions. Euroclear France regularly presents its own T2S preparations and decisions to the Group, and also presents issues such as the connections between

Euroclear France account structures and those of T2S or future message standards.

At the same time, FLG has monitored the discussions of the ESES zone users' Committee (EZIUC), created in 2011. Several meetings were organised to exchange ideas with Belgian and Dutch market institutions to share viewpoints on the full range of topics affecting the ESES community: developments in corporate actions / coupons, the Votaccess project, handling of unmatched free-of-payment transactions in T2S, etc.

In 2011 FLG also monitored work on the industry's Collateral Basket With Pledge project, which aims to implement a triparty collateral management system in France in early 2012.

The year 2012 looks like it will be another busy one for LFG, as work continues on major projects and European harmonisation. The Group will notably help the industry quickly determine the steps necessary and the timetable for transitioning to a D+2 settlement cycle, to make the AFTI position known to European authorities. ■



Animateur Chairman

Marc TIBI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres Members

Sylvie ASSELIN BARCLAYS

Bernard BALADA CITIBANK INTERNATIONAL PLC

Odile BANBUCK NATIXIS

Didier BENSARD SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Sylvie BONDUELLE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Rémy BONTE NATIXIS

Anne-Lise BONTEMPS-CHANEL BANQUE DE FRANCE

Patrice BRAULOTTE BNP PARIBAS

Patrice BRISSON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Caroline COLLETTE-JONES LCH.CLEARNET SA

Nelly COTELLE AMTE COUNCIL (ICMA)

Emmanuel de FOURNOUX AMAFI

Éric de GAY de NEXON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Caroline DEROCLE EUROCLEAR FRANCE

Amélie DROMAIN DEUTSCHE BANK AG

Florence DWYER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Jean-Philippe GRIMA CM-CIC TITRES

Mathilde JOANNET BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Anne MAIRESSE LCH.CLEARNET SA

Aline MELEARD BANQUE DE FRANCE

Françoise NIKLY-CYROT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Dominique NOVAK CM-CIC

Henri ORANGE CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Frédéric PLANET NATIXIS

Pierre SALIGNAT EURONEXT PARIS

Dan TOLEDANO EUROCLEAR FRANCE

Jacques VANHAUTÈRE 3CJV

Sylvie VERNET-GRUOT CACEIS



Animateurs Chairmans

Emmanuel de FOURNOUX AMAFI
Alain POCHET BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres Members

- Hortense BOIZARD** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- Sylvie BONDUELLE** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
- Rémy BONTE** NATIXIS
- Marc-Antoine BOURDET** UBS SECURITIES FRANCE SA
- Jocelyn de BOURMONT** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- Philippe BRILLAT** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
- Jean-Pierre CHAPELET** CRÉDIT AGRICOLE CHEUVREUX
- Laëtitia COLOMBANI** EUROCLEAR FRANCE
- Patrick CRESUS** EXANE
- Elin FALTED** EURONEXT PARIS
- Jean-Bernard FERRAND EYNARD** EURONEXT PARIS
- Guillaume HERAUD** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
- Gildas LE TREUT** ABN AMRO CLEARING BANK
- Marc LEFÈVRE** EURONEXT PARIS
- Guy de LEUSSE** ODDO & CIE
- Fabrice NOVEL** CITIBANK INTERNATIONAL PLC
- Bertrand PATILLEZ** CRÉDIT AGRICOLE CHEUVREUX
- Pierre-Dominique RENARD** LCH.CLEARNET SA
- Alicia SUMINSKI** EURONEXT PARIS
- Yara TARABICHI** STATE STREET BANQUE S.A.
- Marc TIBI** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Numerous market infrastructure projects

The group keeps a close watch over market infrastructure developments. It paid particularly close attention to the following projects:

- LCH.Clearnet SA: UCS, CDS, Spanish debt, Collateral Basket with Pledge;
- Euroclear France: ESES (Custody, Custody evolution, CeBM Collateral management), changes in the negotiable debt securities market, changes in SBI and Trax, FMT – UMT, debt to equity, stamp duty, T2S;
- NYSE Euronext: price changes, Supplemental Liquidity Provider (SLP) programme, NYSE BondMatch, best execution retail project, Negotiated Order Flow, Consolidated Tape.

Groupe Marché Actions

De nombreux projets pour les Infrastructures de Place

Le groupe s'est attaché à suivre l'actualité des Infrastructures de Place. Les projets suivants ont notamment fait l'objet d'une attention particulière:

- LCH.Clearnet SA: UCS, CDS, Dette Espagnole, Collateral Basket with Pledge
- Euroclear France: ESES (Custody, Custody evolution, CeBM Collateral management), Evolutions sur le marché des TCN, Evolutions SBI et Trax, FMT – UMT, Dette en capital, Stamp duty, T2S
- NYSE Euronext: Evolutions tarifaires, Supplemental Liquidity Provider (SLP) programme, NYSE BondMatch, Projet best execution retail, Negotiated Order Flow, Consolidated Tape.

Une actualité réglementaire importante

Le groupe a suivi l'actualité réglementaire sur les sujets de vente à découvert et a été associé aux réflexions de Place dans le cadre de la réponse de l'AMAFI à la consultation de la Commission européenne sur la Directive MIF 2. Le groupe s'est également intéressé aux réflexions en cours sur les obligations applicables aux compensateurs sur des opérations de vente à découvert et sur les délais de règlement/livraison.

Des mouvements de rapprochement... et de nouveaux acteurs

Le groupe a été fortement sensible au projet de rapprochement NYSE Euronext - Deutsche Börse, et à ses impacts sur les projets en cours: fin du contrat NYSE Euronext - Clearnet, projet de chambre de compensation de NYSE Euronext, stratégie Clearing NYSE Euronext. L'harmonisation des process entre LCH.Clearnet SA et LCH.Clearnet Ltd a également été traitée par le Groupe. L'impact de ces mouvements sur les principes d'organisation souhaités pour la filière, tels que notamment la sécurité des opérations et la fin des situations de monopole de fait ou de droit, a particulièrement attiré l'attention du Groupe.

Par ailleurs, une intervention d'ÉQUIDUCT a été organisée sur le thème "L'exécution des ordres Retail dans l'environnement post MIF 2."

Perspectives pour 2012

La question de la taxe sur les transactions financières pourrait constituer un sujet important début 2012 du fait de l'actualité politique sur ce sujet. Par ailleurs, le groupe poursuivra ses travaux sur les sujets de Place tels que le passage à J+2, la mise en application de la Directive MIF 2 et suivra de manière rapprochée les développements autour du rapprochement NYSE Euronext - Deutsche Börse. ■

Equities Market Group

Regulations make headlines

The Group monitored developments in regulations affecting short selling and participated in industry discussions as part of AMAFI's response to the European Commission consultation on MiFID 2. The Group also took an interest in discussions under way regarding the duties of clearing agents with respect to short selling transactions and the settlement cycle.

Moves to consolidate... and new players

The Group was keenly interested in the plan to merge NYSE Euronext and Deutsche Börse, and how it would affect ongoing projects: the end of the NYSE Euronext - Clearnet contract, plans for a NYSE Euronext clearing house, and NYSE Euronext's clearing strategy. The Group also monitored the harmonisation of

processes between LCH.Clearnet SA and LCH.Clearnet Ltd. The impact of these moves on the organising principles desired for the industry, such as transaction security and the end of de facto or de jure monopoly situations, was of particular interest to the Group.

In addition, an Equiduct presentation was organised on the topic of "Retail order execution in the post-MiFID 2 environment."

2012 outlook

The issue of a new tax on financial transactions could be an important topic in early 2012 due to the current political situation. Furthermore, the Group will continue its work on industry topics such as the transition to D+2 and application of MiFID 2, and will keep a close eye on developments related to the NYSE Euronext - Deutsche Börse merger. ■

Groupe Marché Taux

Le groupe Marché Taux a poursuivi en 2011 ses travaux visant d'une part à sécuriser les processus, et d'autre part à promouvoir les activités de taux.

Le groupe a procédé chaque mois à un suivi des fails LCH.Clearnet SA et Euroclear France avec un point d'attention particulier vis-à-vis de la dette italienne. La fin de l'année a été marquée par un accroissement des fails sur dette française, mobilisant les acteurs et aboutissant à la réactivation de la cellule de surveillance chez Euroclear France.

Le groupe a également été régulièrement informé du projet d'implantation de l'offre LCH.Clearnet SA en Espagne.

Le thème des critères de matching a été régulièrement abordé : aujourd'hui, avec des règles qui diffèrent entre Euroclear Bank et Clearstream, et demain dans le cadre de T2S. Dans le prolongement de l'initiative Cassiopée, le groupe Marché Taux a suivi les projets Bondmatch, MTS et Galaxy.

D'autre part, dès le premier trimestre, le thème du collateral management a été une priorité, avec un intérêt très marqué pour le projet CBWP (collateral basket with pledge).

Le projet de conversion de la dette a abouti au cours de l'exercice.

Le thème des buy in a été étudié afin que tous les participants maîtrisent les règles de déclenchement.

Le groupe a été sensibilisé au sujet de la référence universelle et a collaboré à l'étude AFTI sur les impacts du passage à J+2.

Enfin, le sujet des purges Euroclear France en cas de faillite revient, au regard de la Directive finalité qui, en l'état, ne permet pas la mise en œuvre de la solution proposée par Euroclear France, à la demande des membres.

De façon globale les réunions permettent des échanges sur les rencontres MAC, Cross MAC, FLOWP, et ESES users forum et de suivre les thèmes d'actualité tels que le projet T2S. ■



Animateur Chairman

Marc TIBI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres Members

François ALFANDARI HSBC FRANCE

Sylvie ASSELIN BARCLAYS CAPITAL

Didier BENSARD SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Françoise BLONDEEL AGENCE FRANCE TRESOR

Michel BOKOBZA LCH.CLEARNET SA

François CADARIO LCH.CLEARNET SA

Nelly COTELLE ASSOCIATION DES MARCHÉS DE TAUX EN EURO

Michel DEROCHE CRÉDIT AGRICOLE CIB

Caroline DEROCLE EUROCLEAR FRANCE

Stéphane EL GHARBI CLEARSTREAM

Jean-Michel FLAVIGNY EUROCLEAR FRANCE

Astrid PAPEIANS BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Philippe PETITBON AGENCE FRANCE TRESOR

Frédéric PLANET NATIXIS

Thierry PLARD LCH.CLEARNET SA

Alexandra ROCHE CITIBANK INTERNATIONAL PLC

Céline SALLANDRE BNP PARIBAS

Nehama SITRUCK BNP PARIBAS

Marie THOMAS HSBC FRANCE

Jerôme TIMCOWSKY CRÉDIT AGRICOLE CIB

Fixed Income Market Group

In 2011 the Fixed Income Market Group continued its work aimed at making processes more secure and promoting the fixed income profession.

Every month, the group monitored fails at LCH.Clearnet SA and Euroclear France, paying special attention to Italian debt. The end of the year saw an increase in French debt fails, which put participants into motion and led to the reactivation of the monitoring unit at Euroclear France.

The Group was also regularly updated on the project to launch a LCH.Clearnet SA offering in Spain.

The topic of matching criteria received regular attention: today, given different rules at Euroclear Bank and Clearstream, and tomorrow in the context of T2S.

Continuing the work begun under the Cassiopée initiative, the AFTI Fixed Income Market Group monitored the Bondmatch, MTS and Galaxy projects.

In addition, from the first quarter, the theme of

collateral management was a top priority, especially with the Group's pointed interest in the Collateral Basket With Pledge project (CBWP). The debt conversion project was completed in 2011.

The Group researched the topic of buy-ins so that participants would understand the rules for triggering.

The Group learned more about the universal ID and collaborated on the AFTI study of D+2 transition impacts.

The topic of Euroclear France purges in the event of a failure is back, considering the settlement finality directive which, as it stands, does not allow solution proposed by Euroclear France, at the request of its members, to be implemented.

By and large, the group's meetings not only facilitate dialogue at events such as MAC, Cross-MAC, FLOWP, and ESES Users Forum meetings; they provide an opportunity to monitor topical issues such as the T2S project. ■



Animateur Chairman

Pierre COLLADON
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Membres Members

- Odile BANBUCK** NATIXIS
- Éric BEY** EURONEXT PARIS
- Xavier BONNERU** LCL
- Josiane BONNETO** EUROCLEAR FRANCE
- Anne-Lise BONTEMPS CHANEL** BANQUE DE FRANCE
- Thomas BRIAN** EUROCLEAR FRANCE
- Thierry BURTIN** CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- Thiebold CREMERS** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- Bertrand DELAITRE** CACEIS CORPORATE TRUST
- Caroline DEROCLE** EUROCLEAR FRANCE
- Dominique DE WIT** CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- Amélie DROMAIN** DEUTSCHE BANK
- Florence FETILLEUX** CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- Sébastien FREMAUX** CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- Jean-Philippe GRIMA** CM-CIC TITRES
- Benoit HERMANT** EUROCLEAR FRANCE
- Gaëlle LEBOHEC** EUROCLEAR FRANCE
- Anne MAIRESSE** LCH.CLEARNET SA
- Pierre MARSAL** AVOCATLINE
- Frédéric MARTINEAU** EURONEXT PARIS
- Sébastien MAUSSION** CACEIS
- Aline MELEARD** BANQUE DE FRANCE
- Franck MICHOT** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- Jean-Pierre PASQUIER** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- Frank SLAGMOLEN** EUROCLEAR FRANCE
- Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL** BNP PARIBAS
- Danièle VANHAESBROUCKE** EUROCLEAR FRANCE
- Sylvie VERNET-GRUOT** CACEIS

Sous-groupe MIG

En 2011, le sous-groupe MIG, dédié aux thématiques Corporate Actions et General Meetings, à travers les 11 réunions qui ont été organisées est intervenu sur les chantiers suivants :

- Préparation et participation aux Européen MIG de printemps et d'automne afin de relayer dans ces instances les stratégies retenues par la Place pour les thématiques Corporate Actions et les General Meetings
- Élaboration d'un calendrier pour le lotissement des travaux relatifs à HDR (Harmonisation des dates de réorganisation) et intégrant les actions restant à mener pour HDD (Harmonisation des dates de distribution). Le calendrier proposé, visant à mettre en œuvre

les principaux standards européens dès 2013, est issu d'une large consultation de la Place durant l'été 2011 ayant permis de collecter et prendre en compte les exigences et projets des différents établissements français.

À ces réunions traditionnelles s'ajoutent 14 réunions dédiées à la poursuite des analyses récurrentes des écarts pour les Corporate Actions entre les standards énoncés par les instances européennes (CASG et CAJWG) et la situation actuelle.

En 2012 le sous-groupe MIG poursuivra la mise à jour des analyses d'écarts et à travers cette action suivra les travaux de déploiement du dispositif en France. ■

Market Implementation Group

In 2011 the Market Implementation Group, dedicated to the topics of corporate actions and general meetings, dealt with the following projects through a series of 11 meetings:

- Preparation for and participation in the spring and autumn European MIG to communicate to these bodies the strategies adopted by the industry on the topics of corporate actions and general meetings;
- Devising a timetable for sharing out work on the Harmonisation of Reorganisation Dates (HRD) and Harmonisation of Distribution Dates (H2D). The proposed timetable, aimed at implementing the principal European standards by 2013, is the result of an extensive

industry consultation over the summer of 2011, which allowed the Group to assemble and take into account the demands and projects of the various French institutions.

In addition to these usual meetings, an additional 14 meetings were held to allow the continuation of ongoing analysis of discrepancies in corporate actions between the standards issued by European bodies (CASG and CAJWG) and the current situation.

In 2012 MIG will continue to update its analysis of discrepancies and, through this effort, monitor work to roll-out the new mechanism in France. ■



Animateur Chairman

Vincent DUMONT *CASA*

Membres Members

Céleste ANDRÉ *OCBF*

Anne-Marie ARAKILIAN *CACEIS*

Nathalie AUGER *BNP PARIBAS*

Dominique BACH *LCL*

Bernard BALADA *CITIBANK INTERNATIONAL PLC*

Aissatou BATHILY *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Jean-Charles BATTAGLIA *CACEIS CORPORATE TRUST*

Hugues BESSON *CLEARSTREAM*

Benjamin BILLON *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE*

Christophe CLEMENCEAU *CACEIS CORPORATE TRUST*

Sandrine COHEN *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Yves COLLET *CRÉDIT AGRICOLE TITRES*

Françoise DARRAS *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Nicolas DAUVET *EUROCLEAR FRANCE*

Jean-Eudes de LA MONNERAYE *NATIXIS*

Bertrand DENAMBRIDE *BNP PARIBAS*

Marie-Samuelle DUCLOU *AXA – INVESTMENT*

MANAGERS PARIS

Jean-Marc FERRETTI *CITI BANK INTERNATIONAL PLC*

Komla FIAWOO *NATIXIS*

sylvie GAMEIRO *LA BANQUE POSTALE*

Virginie GINOT *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE*

Laetitia GRANDET *NATIXIS*

Philippe HABEL *CACEIS*

Marie-Christine HAG *LA BANQUE POSTALE*

Jérôme HOULLIER *ODDO & CIE*

Estelle LE MENN *HSBC FRANCE*

Anne LEBEAU-MAUGER *RBC DEXIA INVESTOR SERVICES BANK*

Rozenn LOUVEL *PROCAPITAL*

Rédouan MAGOUR *DEUTSCHE BANK*

Pierre MARCZEWSKI *CACEIS*

Christian MARTIN *BNP PARIBAS*

Félicitas MENRATH *DEUTSCHE BANK*

Alexandra MONTANA *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

SERVICES

Anne MORILLOT *NATIXIS*

Annie NOBIRON *BANQUE DE FRANCE*

Sabine NUNGUET *NATIXIS*

Renée PARIS *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Brigitte PELLETIER *NATIXIS*

Catherine PEYRATOUT *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES*

Fabrice PLAT *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Guillaume POUVESLE *LA BANQUE POSTALE*

Béatrice RAFFIN *CACEIS*

Nathalie RIBEIRO *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES*

SERVICES

Laurence RICHY *BPCE*

Marine ROY *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE*

Cécile SERAUDIE *CM-CIC*

Yves THEILLET *OCBF*

Nafissatou THIAM MAIMON *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE*

François-Louis TOURNIE *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES*

SERVICES

Bartłomiej ULANECKI *NATIXIS*

Éric VACHER *AMAFI*

Jean-Christophe VAUTRIN *CACEIS CORPORATE TRUST*

Observatoire de la Fiscalité

L'année 2011 aura été marquée, pour l'observatoire de la fiscalité, par le départ en retraite d'Alain Grand, qui en était l'animateur depuis 15 ans et dont l'inlassable activité, l'expertise fiscale et pratique et le sens du contact étaient unanimement appréciés. Le défi sera de préserver la qualité et l'ambiance de travail qu'Alain avait su conférer à cet observatoire.

L'intense activité législative (quatre lois de finances rectificatives pour 2011 en plus de la traditionnelle loi de finances annuelle) a particulièrement mobilisé l'observatoire au cours de cette année. Citons notamment :

- l'augmentation du taux des prélèvements sociaux (de 12,1 % à 12,3 %, puis de 12,3 % à 13,5 %),
- les évolutions prévisibles du prélèvement forfaitaire libérateur,
- ou les modifications affectant le régime fiscal des distributions de SIIC et de SPPI-CAV.

Les participants se sont attachés à analyser ces évolutions et à en tirer des conséquences pratiques homogènes. Les impacts fiscaux

de projets importants pour le métier titres (tels que le passage à J+2) ont également été examinés.

Sur le plan international, les travaux des États en vue d'améliorer la lutte contre l'évasion fiscale et de réduire les doubles impositions ont également été l'objet de notre attention, qu'il s'agisse :

- en France, de la législation sur les États non coopératifs et des accords bilatéraux d'échanges de renseignements signés au cours de l'année,
- en Europe, de la consultation de la Commission européenne sur l'imposition des dividendes transfrontaliers perçus par les investisseurs en portefeuille,
- ou de la législation américaine FATCA (dont l'entrée en vigueur est prévue le 1^{er} juillet 2013).

Cette dernière aura pour les établissements des effets multiples (IT, Conformité, juridique...), ce qui a justifié la constitution par l'AFTI d'un groupe de travail spécifique et transverse "FATCA". ■

Tax Monitoring Unit

For the Tax Monitoring Unit, 2011 will be remembered for the retirement of Alain Grand, who led the group for 15 years and whose tireless efforts, tax and practical expertise, and way with people were appreciated by all. It will be hard work to maintain the level of quality and work atmosphere that Alain brought to the Tax Monitoring Unit.

An intense level of legislative activity (four budget amendments in 2011 in addition to the usual annual budget bill) meant a particularly busy year for the unit. Noteworthy measures include:

- the increase in rate of social security payments from 12.1% to 12.3%, and then from 12.3% to 13.5%;
- planned changes in the flat-rate withholding tax;
- changes to the tax treatment of distributions by certain property investment vehicles (SIICs and SPPI-CAVs).

Participants are eager to analyse these

changes and agree on the practical implications. The unit also examined the tax impacts of major projects in the securities industry (such as transition to D+2).

On the international front, the work of governments to more effectively combat tax evasion and reduce double taxation also attracted our attention, notably:

- in France, legislation on uncooperative jurisdictions and bilateral information exchange agreements signed during the year;
- in Europe, the European Commission consultation on taxation of cross-border dividends received by portfolio investors;
- FATCA legislation in the USA (scheduled to take effect 1 July 2013).

FATCA will have a variety of impacts on institutions (IT, compliance, legal, etc.), so it makes sense for AFTI to create a specific, cross-disciplinary working group to analyse it. ■



Animateur Chairman

Éric DEROBERT CACEIS

Membres Members

Virginie AMOYEL-ARPINO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
SECURITIES SERVICES

Laurence CARON-HABIB BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Florence FONTAN BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Karima LACHGAR AFTI

Anita METZGER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Observatoire International

L'observatoire International de l'AFTI assure une veille permanente sur les initiatives à caractère international et conseille le Conseil d'Administration et les groupes de travail de l'AFTI sur la nature des enjeux et sur l'opportunité pour l'association de participer aux débats. À ce titre, en 2011, l'AFTI a notamment contribué aux consultations organisées par la Commission européenne, l'ESMA (acronyme anglais pour Autorité Européenne des Marchés et Valeurs Mobilières) et la Banque Centrale Européenne.

Dans le prolongement des exercices précédents, l'observatoire International de l'AFTI a été fortement mobilisé en 2011 dans le cadre des initiatives européennes en matière de réglementation de l'industrie des fonds. En lien avec le groupe Dépositaire, l'observatoire International a ainsi été le principal porte-parole de l'AFTI sur ce thème au cours d'un exercice, dominé par la définition des propositions de mesures d'application de la directive sur les gérants de fonds alternatifs (Directive AIFM), notamment en ce qui concerne les fonctions et le régime de responsabilité du dépositaire de fonds.

L'observatoire a ainsi pu exprimer les vues de l'Association auprès des Députés européens, d'experts détachés, de cadres de la Commission et de représentants français auprès

de l'Union Européenne, tous acteurs-clé du processus législatif et réglementaire européen. Nous saisissons l'occasion de cette revue de notre action récente pour les remercier vivement pour leur disponibilité et leur écoute, ainsi que pour leur participation si appréciée dans le cadre des conférences thématiques organisées par l'AFTI.

L'ETDF (European Depository & Trustee Forum), dont l'AFTI est un des membres fondateurs et un des principaux animateurs, a confirmé représenter un vecteur important pour contribuer à une meilleure compréhension et représentation de la fonction dépositaire en Europe. L'ETDF a ainsi été à l'initiative d'une réunion avec l'EFAMA, qui représente les intérêts de nos partenaires, les sociétés de gestion, et a activement participé, par ses contributions écrites, aux débats sur le projet de Directive concernant les gérants de fonds alternatifs (AIFM), de même que sur le projet de révision de la Directive sur les systèmes d'indemnisation des investisseurs. L'AFTI se félicite de l'existence de l'ETDF qui réunit désormais 8 associations professionnelles nationales. La capacité d'influence de l'AFTI est sans aucun doute encore renforcée par l'action de l'ETDF. ■

International Monitoring Unit

The International Monitoring Unit's primary role is to continuously monitor international initiatives and inform AFTI's Board of Directors and working groups about the issues at stake and whether to take part in the related discussions.

In 2011 AFTI responded to consultations organised by the European Commission, the European Securities and Markets Authority and the European Central Bank. As in previous years, it was very active on European initiatives concerning fund industry regulation. Together with the Depository Group, the International Monitoring Unit acted as AFTI's chief spokesperson on this issue during the

year, which was taken up with drafting implementing measures for the AIFM Directive, particularly regarding the functions of fund depositories and the liability rules applicable to them.

The Unit voiced AFTI's views to Members of the European Parliament, experts seconded to the parliament, Commission officials and French representatives to the European Union, all of whom play a key role in Europe's legislative and regulatory process. We want to take advantage of this activity review to thank all them for being both accessible and attentive and also for their much-appreciated participation in the lectures organised by AFTI.

The European Depository & Trustee Forum

(ETDF), of which AFTI is a founding member and a principal coordinator, demonstrated yet again its important contribution to a deeper understanding and better representation of the depository function in Europe. On the ETDF's initiative, a meeting was organised with EFAMA, which represents the interests of our partners, the asset management companies. The Forum also made significant written contributions to the discussions on the draft AIFM Directive and the draft directive on investor compensation schemes. AFTI welcomes the presence of ETDF, which now comprises eight national industry group. AFTI's powers of persuasion are certainly enhanced by ETDF's activities. ■

Observatoire Internet

2011 a été une année charnière pour les activités de l'observatoire Internet: la pertinence et le caractère approprié des fonctionnalités du site (mailing de veille adhérent sur l'actualité des métiers titres et inscription web aux manifestations), revus au début de l'année 2010, ont pu être testés et approuvés par les adhérents. Par ailleurs, les statistiques de consultation examinées chaque mois par l'observatoire démontrent que notre outil de communication web semble avoir atteint sa vitesse de croisière en termes de fréquentation avec une moyenne de 1000 visites par mois.

En 2011, le site Internet de l'AFTI a enregistré 11 460 visites, soit une augmentation de 22% par rapport à l'année précédente.

En quelques chiffres :

- 2,99 pages vues en moyenne par visite.
- 00:02:09 de temps moyen passé sur le site par visite.
- 47.91 % de taux de rebond (moyenne à 50%).

Cependant, les nouvelles technologies du web évoluant rapidement, il est apparu indispensable de conduire une réflexion sur les moyens d'optimiser et de renforcer l'attractivité du site de l'AFTI. Cette réflexion a abouti sur un projet de refonte graphique du site conduit au cours du second semestre 2011. Il se concrétisera par la mise en ligne du nouveau site au printemps 2012.

En parallèle, des initiatives ont été menées par l'observatoire afin de mieux faire connaître l'Association en utilisant des outils web appréciés des internautes et notamment des étudiants et des journalistes.

Ainsi, un article de présentation de l'AFTI sur le site Wikipedia a été élaboré et sera mis en ligne au printemps 2012.

Des discussions sont en cours sur l'opportunité de référencer l'AFTI sur certains réseaux dits sociaux et professionnels qui proposent comme option de relayer en continu et de manière partagée de l'information sur chaque personne détenant un compte. ■



Animateur Chairman

Karima LACHGAR AFTI

Membres Members

Odile BANBUCK NATIXIS

Bertrand DENAMBRIDE BNP PARIBAS

Bruno DOUVRY EUROCLEAR FRANCE

Christine DURAND NATIXIS

Catherine GULLY LCH.CLEARNET SA

Mathilde JOANNET BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Anais MARCHE AFTI

Internet Monitoring Unit

For the Internet Monitoring Unit, 2011 was a defining moment. Our members were able to check out and approve the relevance and appropriateness of the website's functions, which were revamped in 2010 to add email alerts on industry news and online enrolment for AFTI events. The site traffic data, which the Unit reviews every month, show that our online communication tool seems to have hit its stride, with an average 1,000 visits each month.

Key figures:

- 2.99 average page views per visit
- 00:02:09: average time spent on the site per visit
- 47.91% bounce rate (average 50%).

However, given the speed of technological development, the Unit deemed it necessary to investigate ways of optimising the site and making it more attractive. As a result, the graphics were overhauled in the second half of 2011. The new site went live in February 2012.

In parallel, the Internet Monitoring Unit pursued initiatives to raise AFTI's profile by using web tools that are popular with internet users, especially students and journalists. A profile of AFTI was written for the Wikipedia site and posted online in the course of 2011. Discussions are underway on whether to put AFTI on some social and professional networks, which offer the option of a permanent shared newsfeed on every person holding an account on the network. ■



Animateur **Chairman**

Philippe LANGLET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Membres **Members**

Caroline BLAIRE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Pierre-Vincent CHOPIN LCH.CLEARNET SA

Thiebold CREMERS BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Olivier DUDOIT EURONEXT PARIS

Philippe GOUTAY FRESHFIELDS

Valérie GUILLAUMIN-CARRE LCH.CLEARNET SA

Antoine ROS CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Chantal SLIM CACEIS

Marie THEVENOT AMAFI

Catherine ULMANN OCBF

Chloé VAILLANT NATIXIS

Sylvie VERNET-GRUOT CACEIS

Virginie VIGNON-PRIAM BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Observatoire Juridique

L'observatoire Juridique s'est révélé être au cours de cette année 2011, un lieu riche en échanges sur des problématiques juridiques communes identifiées par ses membres et sur les éléments de réponse pouvant y être apportés.

Face à la profusion de textes européens et français et des travaux qu'ils ont générés, l'observatoire Juridique a su appréhender ces derniers pour en apprécier l'impact sous l'angle de ses métiers. L'observatoire juridique a été actif dans l'interprétation à donner aux questions soulevées par ces nouveaux textes tant sur les dispositions afférentes aux missions et à la responsabilité du dépositaire et du teneur de compte conservateur (UCITS IV, AIFM, Securities Law Directive...) que sur d'autres sujets également impactants pour l'industrie (délai de règlement/livraison, OST, vote électronique...). Outre les textes, la dynamique de l'observatoire Juridique lui a permis d'appréhender les effets de bord de l'affaire Madoff comme une problématique globale et d'en tirer les conséquences

prospectives dans toutes les composantes des métiers des titres.

Dans un contexte où les interrogations juridiques sont communes à différents groupes, l'observatoire Juridique s'est associé et a assisté certain d'entre eux dans une optique d'harmonisation et d'évolution. Ainsi en a-t-il été avec le groupe de travail AFG-AFTI, concernant l'élaboration d'un nouveau modèle d'architecture de convention dépositaire en ligne avec les textes et les pratiques de marché actuelles. La démarche active de l'observatoire Juridique a contribué à la production de ce document et en facilitera la signature ainsi que les relations commerciales.

Enfin, l'implication forte et l'expérience de chacun des membres de l'observatoire Juridique a permis sur l'ensemble des sujets évoqués de nourrir les débats afin d'agir à différents niveaux dans une logique de progression des métiers du post-marché qui connaît une actualité juridique toujours plus vive. ■

Legal Monitoring Unit

The Legal Monitoring Unit yet again proved to be a valuable forum for dialogue on shared legal problems identified by its members and on the initial answers to these issues.

Reacting to the welter of European and French legislation and the work it generated, the Legal Monitoring Unit analysed the various statutes to see how they would impact its members' activities. It played an active part in interpreting issues raised by the new legislation – not only the measures pertaining to the duties and liability of depositaries and custodians (UCITS IV, AIFM, Securities Law Directive, etc.) but also on other industry-critical topics such as settlement cycles, corporate actions and electronic voting.

Building on this momentum, the Legal Monitoring Unit analysed the fallout from the Madoff affair as an overarching issue and sought to learn lessons about the future consequences for every sector of the securities industry.

Given that different working groups have similar queries about legal issues, the Legal Monitoring Unit joined forces with and assisted some of them with a view to harmonisation and future progress. This was the case with the AFG-AFTI working group on developing a new architecture model for a depositary agreement that is consistent with current regulations, legislation and market practices. The Unit's proactive approach contributed to the production of the agreement and will also facilitate its signature and contribute to smooth business relations.

The strong commitment and extensive experience of Legal Monitoring Unit's members provided input for debate on all the above issues so that action could be taken at different level to further the progress of post-market activities, where new legislation and its impacts are an intensifying concern. ■

Comité de Planification des Projets de Place (C3P)

Le dynamisme d'une Place financière internationale se mesure notamment au nombre et à l'importance des projets industriels innovants qu'elle porte, ou auxquels elle participe. C'est le cas de la Place de Paris. Le nombre et l'interdépendance des projets de Place engagés chaque année nécessitent de disposer d'une vision consolidée et partagée par tous les acteurs de marché et de post-marché sur l'ensemble des travaux qui les impactent.

Pour servir cet objectif, la Place a créé le 9 mai 2001 le Comité de Planification des Projets de Place (C3P).

Les fondateurs en étaient l'AFTI, l'AMAFI (alors AFEI), Euroclear France, Euronext/LCH.Clearnet.

Le C3P est avant tout un instrument de planification et de régulation des projets de la Place, liés aux activités de marché et de post-marché. Il a été progressivement étendu à d'autres activités (dont les paiements).

Il a pour objectifs :

- de donner une vision générale et consolidée de l'ensemble des projets, au travers d'un macro planning de Place,
- d'assurer la régulation des projets en contrôlant l'articulation et en formulant les recommandations nécessaires pour éviter ou lever les contentions,
- de mettre en évidence les projets à échéance obligatoire,
- de mieux légitimer les projets de Place liés aux activités de marché et de post-marché,
- de mieux identifier les donneurs d'ordres et les échéances de ces projets,
- d'assurer une large communication du macro planning à l'ensemble de la Place, notamment via les sites Internet des participants.

Le C3P est composé de représentants d'associations professionnelles, d'entreprises de marché, d'infrastructures de paiement et de la Banque de France.

Les travaux du C3P sont préparés par un comité technique. ■



Animateur **Chairman**

Marcel RONCIN *AFTI*

Membres **Members**

Au titre de l'AFTI **For AFTI**

Odile BANBUCK *NATIXIS*
Didier BENSARD *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE*
Pierre COLLADON *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES*
Dominique DE WIT *CRÉDIT AGRICOLE TITRES*
Éric de NEXON *SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES*
Daniel PASCAUD *CACEIS*
Marc TIBI *BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES*

Au titre des autres membres du post-marché

For other post-trade members

Roland BELLEGARDE *NYSE EURONEXT*
Pierre-Yves BERTHON *AFG*
Cyril BORGOMANO *BANQUE DE FRANCE*
Patrick CRESUS *EXANE*
Brigitte DAURELLE *EUROCLEAR FRANCE*
Emmanuel de FOURNOUX *AMAFI*
Frédéric GERMAIN *EUROCLEAR FRANCE*
Christophe HEMON *LCH.CLEARNET SA*
Marc LEFÈVRE *NYSE EURONEXT*
Yvon LUCAS *BANQUE DE FRANCE*
Pierre MAHIEU *BANQUE DE FRANCE*
Axel PAILLEAU *NYSE EURONEXT*
Pierre Dominique RENARD *LCH.CLEARNET SA*
Sébastien SEAILLES *EUROCLEAR FRANCE*
Philippe TASTEVIN *NYSE EURONEXT*
Maud TIMON *LCH.CLEARNET SA*
Valérie URBAIN *EUROCLEAR FRANCE*
Jean-Paul VALUET *ANSA*
Maurice VANTILBURG *NYSE EURONEXT*

Au titre des paiements **For payments**

Jean-Pic BERRY *STET*
Olivia LAPLANE *FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE*
Marc RAINTEAU *CM-CIC*
Hervé ROBACHE *STET*

Planning Committee for Cross-Industry Initiatives

One yardstick for measuring the vitality an international financial centre is the number and scope of the major industry-wide projects it takes part in. Paris is exemplary in this regard.

Given the number of projects undertaken every year and the links between them, all market participants in both the trading and the post-trade spheres need to share a consolidated view of the projects that affect them.

To meet that objective, the financial community set up the Market Project Planning Committee (C3P) on 9 May 2001. The founders were AFTI, AMAFI (then AFEI), Euroclear France and Euronext/LCH.Clearnet SA.

C3P is primarily a tool for scheduling and

regulating industry-wide projects relating to trading and post-trade activities. It has gradually been extended to other activities, including payments.

The aims of C3P are to:

- provide a consolidated overview of all projects via a master schedule
- regulate projects by monitoring the linkages between them and by making recommendations for avoiding or settling clashes
- highlight projects with mandatory deadlines
- give greater legitimacy to projects involving trading and post-trade activities
- identify more clearly the projects' initiators and deadlines
- disseminate the master schedule to the entire financial community, in particular

through participants' websites. C3P comprises representatives of industry groups (AFTI, AMAFI, FBF), market operators (Euroclear France, NYSE Euronext, LCH.Clearnet SA), payment institutions (STET), and the Banque de France. C3P's work is prepared by a technical committee. ■



Animateur **Chairman**

Karima LACHGAR AFTI

Membres **Members**

Virginie AMOYEL-ARPINO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marie-Thérèse AYCARD AILANCY

Odile BANBUCK NATIXIS EURO TITRES

Aurélien BIAIS SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Sylvie BONDUELLE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Thiebold CREMERS BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Sylvie DARIOSECQ AMAFI

Dominique DE WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Florence DWYER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Emmanuel de FOURNOUX AMAFI

Karine FORTI STATE STREET

Jean-Philippe GRIMA CM-CIC TITRES

Frédéric LOMBARD NATIXIS EURO TITRES

Véronique MOUSSU RBC DEXIA INVESTOR SERVICES BANK

Pierre-Dominique RENARD LCH.CLEARNET SA

Patrick SCHWOOB CM-CIC TITRES

Luc TAGLIABUE CACEIS CORPORATE TRUST

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Marc TIBI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Maud TIMON LCH.CLEARNET SA

Sylvie VERNET-GRUOT CACEIS

Invitées **Guests**

Chantal ARAGON COFOGRABEF INTERNATIONAL

Martine DALET CABINET D'AVOCATS DALET

Révision de la MIF

La Commission européenne a décidé de revoir la Directive MIF dans le cadre d'une procédure de refonte du texte qui l'a conduite à proposer, le 20 octobre 2011, et suite aux consultations des différentes parties prenantes, un nouveau projet de directive ainsi qu'un projet de règlement.

Le projet révisé de Directive dite MIF 2 étend les obligations prévues par la MIF et modifie certaines exigences concernant la prestation de services d'investissement, le champ d'application des exemptions, les règles d'organisation et de conduite applicables aux entreprises d'investissement, les exigences organisationnelles applicables aux plates-formes de négociation, les pouvoirs dont disposent les autorités compétentes, les sanctions ainsi que les règles applicables aux entreprises des pays tiers.

Le projet de règlement, quant à lui, établit des exigences relatives à la publication des informations sur les négociations et à la déclaration des transactions aux autorités compétentes.

C'est dans ce contexte que le Conseil de l'AFTI a décidé de la création d'un groupe de travail

transversal, mis en place fin novembre 2011, afin de recenser les impacts de la révision de la MIF sur les métiers titres et plus particulièrement sur la tenue de compte conservation. Les principaux sujets qui ont retenu l'attention du groupe transversal sont les suivants :

- élévation de la tenue de compte conservation en tant que service d'investissement à titre principal. Sur ce point, le groupe transversal plaide pour une harmonisation de la fonction de TCC qui va de pair avec la qualification de service d'investissement à titre principal,
- périmètre de l'obligation d'enregistrement des échanges téléphoniques et électroniques,
- transmission de l'ID client et l'ID trader dans le cadre du reporting des transactions,
- encadrement de la conclusion de conventions de collatéral avec transfert de propriété pour la clientèle de détail,
- accès des plates-formes de négociation aux chambres de compensation et inversement. ■

MiFID review

The European Commission decided to revisit the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). After consulting with stakeholders, it tabled proposals for a new directive and a Regulation on 20 October 2011.

The draft MiFID 2 extends the obligations introduced by its predecessor. It also amends some of the requirements applicable to the provision of investment services, the scope of waivers, the organisational and conduct of business rules applicable to investment firms, the organisational requirements for trading platforms, the powers of competent authorities, and the rules on third-country firms.

The draft Regulation lays down requirements for disclosing information about trades and reporting them to the competent authorities. Against this backdrop, the AFTI Board decided to set up a cross-sector working group at end

November 2011 in order to determine how the MiFID review would affect securities-related businesses, especially custody.

The group focused on several main topics:

- Categorising custody as an investment service carried on as a main business. On this point, the group argued that the custody function ought to be harmonised, since this would be consistent with classifying it as a main business
- the scope of the requirement to record telephone conversations and electronic communications
- transmission of the identities of the client and trader when reporting trades
- regulating title-transfer collateral arrangements with retail clients
- access by trading platforms to clearing houses, and vice versa. ■

FATCA

Créé par décision du Conseil d'Administration de l'AFTI du 27 mai 2011, le groupe transversal FATCA s'est réuni à plusieurs reprises au cours du second semestre 2011. Dans le cadre de sa politique de lutte contre l'évasion fiscale impliquant les contribuables américains, la législation US s'enrichit d'un nouvel outil, le "Foreign Accounts Tax Compliance Act" ou FATCA, qui viendra compléter sa panoplie qui comporte déjà le statut de Qualified Intermediary, créé en 2001. Le périmètre de FATCA, sera sensiblement plus large que celui des QI, puisqu'il devrait concerner la totalité des institutions financières.

Promulguée le 18 mars 2010, via la Loi "Hiring Incentives to restore Employment Act", FATCA permettra à l'administration fiscale américaine (l'IRS) de proposer aux intermédiaires financiers étrangers, qui détiennent des comptes ouverts à des clients américains, de signer avant le 1^{er} juillet 2013 un accord avec l'IRS, par lequel ils s'engagent à lui communiquer tous les avoirs détenus par les ressortissants américains dans le monde, à défaut, de se voir retenir 30 % de leurs revenus de source américaine, à partir du 1^{er} janvier 2014.

L'ensemble des activités de l'industrie finan-

cière sont concernées par l'application de ce texte.

Concernant le post-marché, le groupe de travail transversal AFTI a produit une première synthèse de ses réflexions, qui ont été présentées au Conseil d'Administration du 16 décembre 2011 :

- le délai d'implémentation, quoique reporté, reste court. En effet, l'entrée en vigueur des dispositions fiscales est fixée au 1^{er} juillet 2013 (délai pour signer l'agrément FATCA), et le premier reporting allégé est prévu pour septembre 2014,
- l'implémentation elle-même va nécessiter la mobilisation d'importants moyens dans les Établissements,
- Des incertitudes fortes sont encore devant nous,
- Les OPCVM grand public doivent faire l'objet d'un statut allégé pour éviter de très importants reports de charge,
- L'application de FATCA à l'épargne salariale soulèverait des difficultés sans solution à ce jour.

Un amphi se tiendra au printemps 2012 pour faire le point sur la préparation du post-marché à FATCA. ■

FATCA

The cross-disciplinary group dealing with the Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), formed by the AFTI Board on 27 May 2011, met several times in the latter half of 2011 under the chairmanship of Dominique De Wit.

FATCA was adopted as part of efforts to prevent tax evasion involving US taxpayers; it adds to legislative arsenal that already includes Qualified Intermediary (QI) status, launched in 2001.

Promulgated on 18 March 2010 through the Hiring Incentives to Restore Employment Act, FATCA applies to all financial institutions and is therefore much broader in scope than the QI provision.

Under FATCA, foreign financial institutions having accounts with US clients have the possibility of signing an agreement before

1 July 2013 whereby they undertake to inform the US Internal Revenue Service of all assets held by US citizens throughout the world, failing which a 30% tax will be withheld on their US-source income as from 1 January 2014.

The new law applies to all sectors of the financial industry.

Regarding the post-trade sector, the FATCA working group produced an initial summary of its proceedings, which was submitted to the Board on 16 December 2011:

- the implementation period is short, even though the deadline has been postponed. The measures are due to come into force on 1 July 2013 (the deadline for signing the FATCA agreement) and the first short-form reports are due to be filed in September 2014



Animateur Chairman

Dominique DE WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Membres Members

Sylvie BLANCHIER BANQUE DELUBAC & CIE

Michael CHEVROTON BNP PARIBAS

Liliane DALMASIE BNP PARIBAS

Sébastien DANJEAN HSBC FRANCE

Olivier DUDOIT EURONEXT PARIS

Vincent DUMONT CASA

Marianne FELICI BROWN BROTHERS HARRIMAN (LUX) S.C.A.

Yves GAVEAU CACEIS

Nathalie GOUX HSBC FRANCE

Michel HECKMANN LCL

Jérôme HOULLIER ODDO & CIE

Renaud KERSPERN LCH.CLEARNET SA

Justine LAFITE LCL

Murielle LEVY-CALINSKI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Henri MOCKA BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Véronique MOUSSU RBC DEXIA INVESTOR SERVICES BANK FRANCE

Alexandre NAEGELE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Sabine NUNGUET NATIXIS

Daniel PASCAUD CACEIS

Catherine PEYRATOUT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Fabrice PLAT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Yves THEILLET OCBF

Éric VACHER AMAFI

Danièle VANHAESBROUCKE EUROCLEAR FRANCE

Éric WEISTROFFER LCL

Invitée Guest

Tania SAULNIER FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE

- institutions will have to devote considerable resources to cope with FATCA implementation
- considerable uncertainties lie ahead
- consumer investment funds need a streamlined status to avoid incurring heavy expenses
- applying FATCA to employee savings schemes will raise problems for which no solution currently exists.

AFTI will organise a lecture in spring 2012 to review the post-market segment's preparations for FATCA. ■

Partenariat artistique

Partenariat artistique

L'AFTI accompagne et soutient Charles Sauvat

Le partenariat de l'art et de la finance est une tradition qui remonte à l'antiquité... Depuis deux ans, l'AFTI a décidé d'accompagner un jeune artiste dans sa démarche et de l'aider à développer son processus créatif. Le choix de l'Association s'est porté sur Charles Sauvat, jeune plasticien récemment diplômé de l'école des Beaux-Arts de Paris, dont l'œuvre fait écho aux valeurs et aux recherches de l'Association : forces, équilibres, directions, composition d'un espace complexe et immatériel. Charles Sauvat s'exprime aussi bien par le dessin que la sculpture, la peinture ou la gravure. Ce rapport annuel met en scène l'une d'entre elles, "Totem", dont la puis-

sance a séduit le groupe Communication, chargé du pilotage du rapport. En 2011, le principal projet de Charles Sauvat a été la réalisation d'un labyrinthe au Ghana, dans la région d'Accra, avec le concours des villageois et selon les modes de construction locaux. Espace de recueillement, de méditation et d'apaisement, ce labyrinthe s'est voulu un point de ralliement entre deux cultures, le temps d'une saison, œuvre éphémère oblige. Les internautes auront pu suivre cette aventure artistique à travers les carnets de voyage publiés sur le site de l'AFTI tout au long de l'année 2011. L'AFTI est fière de soutenir ce jeune talent et de s'associer - modestement - à sa réussite. ■



Charles Sauvat dans son atelier de Vanves.
Charles Sauvat in his workshop at Vanves.



"Une tour".
"A tower".

Partnership with an artist

AFTI is perpetuating the age-old partnership between the words of art and finance. For the past two years we have been supporting a young artist and helping him to nurture his creative process. He is Charles Sauvat, a young visual artist whose work echoes AFTI's values and goals, namely strength, balance, direction and composure in a complex and virtual space. A recent graduate of Ecole des Beaux-Arts in Paris, Charles Sauvat expresses himself equally well through drawing, sculpture, painting and engraving. This annual report showcases one of his works, "Totem", whose power and strength appealed to the Communication Group, which managed

the report. Sauvat's main project in 2011 was to build a maze in the Accra region of Ghana, using local construction methods and helped by villagers. Intended as a soothing, meditative space, the maze is a nexus between two cultures. And as an ephemeral artwork, it will remain in place for just one season. Internetters have been able to follow this adventurous project by reading the Travel Notes posted on AFTI's website throughout the year. AFTI is proud to support this young talented artist and to play a very modest part in his success. ■

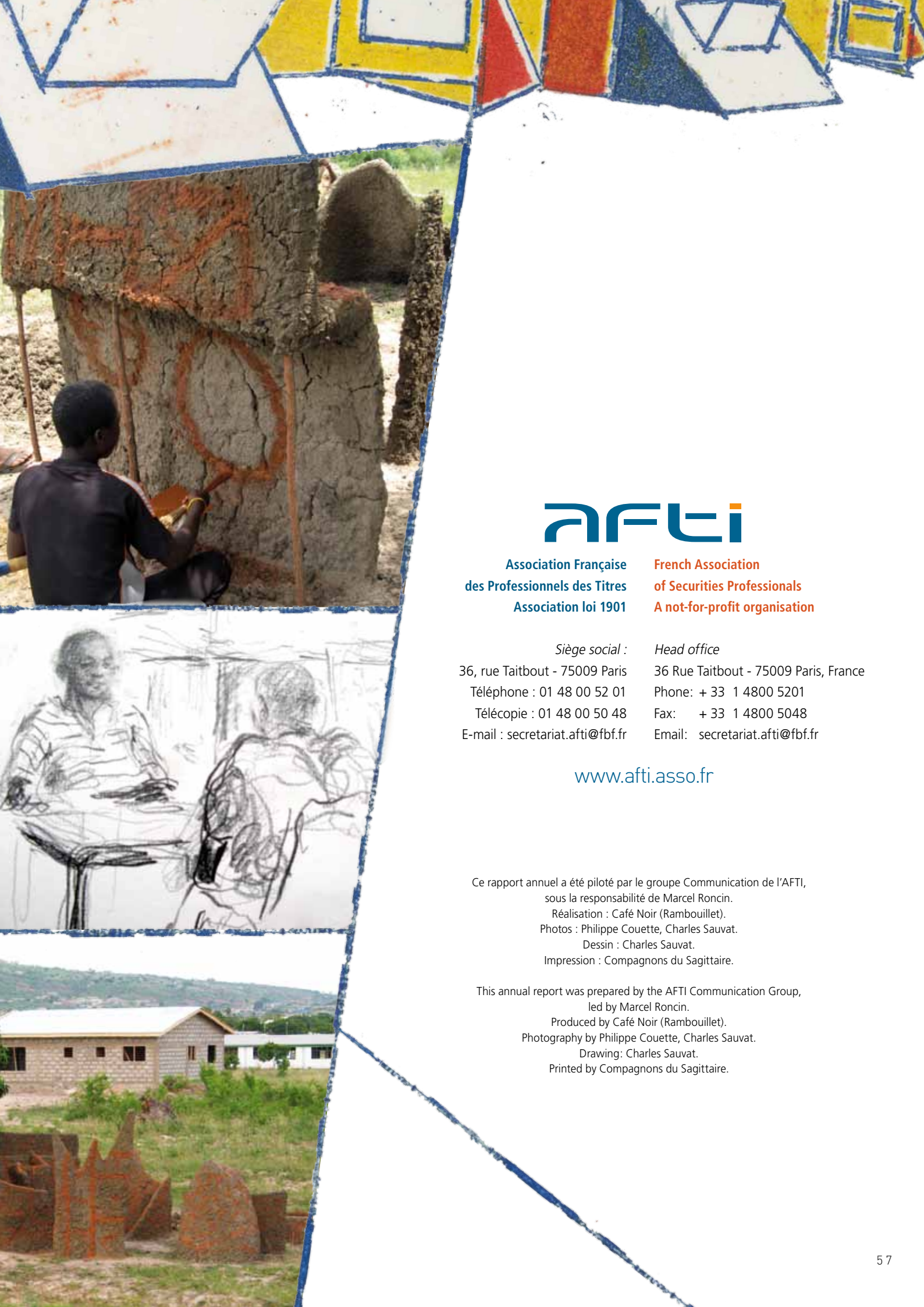


"Structure".
"Structure".



"Case à palabres".
"Meeting Place".





AFTI

**Association Française
des Professionnels des Titres
Association loi 1901**

**French Association
of Securities Professionals
A not-for-profit organisation**

Siège social :
36, rue Taitbout - 75009 Paris
Téléphone : 01 48 00 52 01
Télécopie : 01 48 00 50 48
E-mail : secretariat.afti@fbf.fr

Head office
36 Rue Taitbout - 75009 Paris, France
Phone: + 33 1 4800 5201
Fax: + 33 1 4800 5048
Email: secretariat.afti@fbf.fr

www.afti.asso.fr

Ce rapport annuel a été piloté par le groupe Communication de l'AFTI, sous la responsabilité de Marcel Roncin.
Réalisation : Café Noir (Rambouillet).
Photos : Philippe Couette, Charles Sauvat.
Dessin : Charles Sauvat.
Impression : Compagnons du Sagittaire.

This annual report was prepared by the AFTI Communication Group, led by Marcel Roncin.
Produced by Café Noir (Rambouillet).
Photography by Philippe Couette, Charles Sauvat.
Drawing: Charles Sauvat.
Printed by Compagnons du Sagittaire.

afti
La dynamique du post-marché

www.afti.asso.fr