

# RAPPORT ANNUEL

**AFTI**  
La dynamique du post-marché

20  
19

# 2019

ENTRETIEN .....	p4-7
‣ <b>Muriel de Szilbereki :</b>	
<b>Guide méthodologique du traitement des votes en AG</b>	
ENTRETIEN .....	p8-9
‣ <b>Anne Maréchal directrice juridique de l'AMF</b>	
ENTRETIEN .....	p10-15
‣ <b>Euralia - Dominique de Wit : COVID 19 et Post-Marché</b>	
ÉVÉNEMENTS .....	p16-17
PUBLICATIONS .....	p18-20
PARTENARIAT AVEC LES UNIVERSITÉS.....	p21
FAITS MARQUANTS.....	p21
CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	p22-26
MEMBRES DE L'AFTI.....	p27
PRIORITÉ 2020 - FINANCE VERTE.....	p28-29
GROUPES DE TRAVAIL ET OBSERVATOIRES.....	p30-52
GLOSSAIRE .....	p53-54



**DOMINIQUE DE WIT**  
CRÉDIT AGRICOLE TITRES  
Président de l'AFTI

**À l'issue de notre processus de Gouvernance, j'ai eu l'honneur et le plaisir de prendre la présidence de l'AFTI, notre association professionnelle, en ce début d'année 2020. Je réitère ma gratitude au Bureau et au Conseil, pour la confiance qu'ils ont bien voulu m'accorder.**

**Je veux saluer mes deux prédécesseurs, aux côtés desquels j'ai eu la chance de travailler : Marcel Roncin, « le fondateur », et Eric Derobert qui, appelé vers d'autres missions, m'aura passé le témoin rapidement mais dans de bonnes conditions. Mon estime et mon amitié professionnelle envers eux deux sont entières.**

## Ce collectif aura montré sa réalité pendant cette période exceptionnelle.

**H**azard du calendrier, ce début d'année aura été une période inédite pour nous tous, et à aucune autre pareille.

Ce qui ne change pas, et qui est même renforcé par cet événement, c'est la vocation de l'AFTI ; ce qui aura été permanent, c'est notre mission, celle d'accompagner les acteurs du post-marché.

Rien ne se ferait à l'AFTI, cette situation exceptionnelle le met encore plus en évidence, sans la cohésion du Bureau, du Conseil d'Administration, des groupes de travail et observatoires qui sont tous restés actifs et soudés dans cette période. Ce collectif aura montré sa réalité pendant cette période exceptionnelle.

- La force de notre équipe AFTI, c'est le résultat, (« les livrables » comme par exemple un guide de vote en Assemblée générale »... et la capacité à être performant sur un dossier)

- L'intelligence collective de l'AFTI, c'est le processus vers ce résultat.

Comment fonctionne l'intelligence collective de l'AFTI ? pour moi, c'est la capacité intellectuelle de ses membres à interagir, à générer des synergies.

Je veux souligner que nous avons collectivement souhaité, très vite face à cette crise, faire un bilan de ce qui s'est passé, identifier les actions susceptibles d'être engagées pour préparer, anticiper le « temps d'après » de nos métiers.

Le Bureau et le Conseil, unanimes, ont également voulu souligner la bonne résistance de l'industrie du post-marché, et se mettre dans la perspective du télétravail qui pourrait se développer, se pérenniser de façon significative.

L'AFTI a donc mobilisé ses animateurs et leurs groupes de travail et les a invités à une réflexion collective. L'AFTI a donc structuré un questionnaire avec des interrogations clefs comme :

- Quels ont été les impacts sur nos activités de post-marché ?
- Quelles adaptations ont-elles été apportées par rapport aux process existants ?

- Quelles initiatives l'AFTI pourraient être initiées au bénéfice de la Place, en pensant à notre monde d'après COVID 19 ? Qu'ils soient tous vivement remerciés.

Ces travaux conforteront notre AFTI, qui riche de cette nouvelle expérience, est encore plus décidée à poursuivre sa mission de contributeur actif, engagé, responsable et ceci au bénéfice de tous les acteurs du post-marché.

Dans la lignée des résultats passés, je suis décidé à contribuer avec mes collègues, au rayonnement de notre association. Soyez assurés de mon engagement.

Très cordialement.

# ENTRETIEN

## AVEC MURIEL DE SZILBEREKI

Déléguée Générale de l'ANSA - Association Nationale des Sociétés par Action

Guide méthodologique du traitement des votes en AG



**L'année 2019 a été une année particulièrement enrichissante pour tous les acteurs de la Place et a mis en lumière une fois de plus le caractère positif de la coopération AFTI / ANSA.**

Le programme de l'AFTI était particulièrement ambitieux avec, à l'ordre du jour, la réforme du régime du Titre au Porteur individuel, l'élaboration d'un guide de traitement des votes en Assemblée Générale et, enfin, la préparation de l'application de la Directive Droit des actionnaires et de son règlement d'exécution.

C'est une année qui a également été importante pour le développement de la plate-forme de vote électronique Votaccess. Et à cette date, il est impossible de ne pas mentionner la nécessaire coopération entre tous les acteurs de la Place avec les pouvoirs publics pour assurer la tenue des Assemblées Générales selon des modalités bien différentes de ce qui avait été prévu par le guide ! La tenue d'assemblées à huis clos, l'utilisation de moyens de visioconférence et de téléconférence, a mobilisé toute la place en ce début d'année 2020.

Depuis sa création, l'ANSA a toujours coopéré avec les professionnels de l'industrie des titres, et ce, avant même la création de l'AFTI.

Notre association a été créée au service de la société par actions, avec le souci de protéger le cadre juridique et économique

des sociétés par actions, c'est-à-dire la société mais aussi ses actionnaires.

Depuis, la modernisation du marché financier, le développement des services améliorant la communication entre les actionnaires et les mandataires sociaux, l'identification et la diffusion des meilleures pratiques de place sont restées les thèmes essentiels de nos travaux.

Dès le début de l'année 2019, l'ANSA et l'AFTI avaient soutenu les initiatives des professionnels, notamment Euroclear auprès de la Direction Générale du Trésor, tant pour compléter les articles du projet de loi Pacte sur l'identification des porteurs de titres, que pour préparer les projets de décrets d'applications.

La loi pour la croissance et la transformation des entreprises transposait partiellement la directive, modifiant la directive sur les droits des actionnaires des sociétés cotées et révisée en 2017 et avait également habilité le Gouvernement à finaliser cette transposition par voie d'ordonnance. C'est ainsi que certains titres, comme les B-TAN, ont été intégrés par la loi dans la procédure de TPI et que les principales informations caractéristiques de l'identification ont pu être reprises dans le décret d'application.

**Le deuxième semestre a été, quant à lui, marqué par l'élaboration du guide AFTI qui a permis de créer un référentiel évolutif que chacun pourra s'approprier.**

**Un cahier des charges élargi :**

L'AMF avait, en 2018, recommandé lors de la conclusion de son groupe Droit des Actionnaires et votes en Assemblée Générale l'élaboration par les représentants de l'ensemble des professionnels, émetteurs et actionnaires concernés, d'un guide méthodologique de traitement des

**Le deuxième semestre a été, quant à lui, marqué par l'élaboration du guide AFTI qui a permis de créer un référentiel évolutif que chacun pourra s'approprier.**

votes en Assemblée Générale pour les établissements centralisateurs, teneurs de compte-conservateurs et émetteurs assurant tout ou partie de ce traitement.

Le périmètre de la commande avait ensuite été élargi, car du fait de dysfonctionnements techniques constatés lors des AG 2018, il avait été indiqué que le guide ne devait pas être limité au rôle du centralisateur et que son périmètre devait être étendu à l'ensemble de la chaîne de traitement des votes, en couvrant 3 domaines :

- La collecte des votes avec les relations entre teneurs de compte conservateurs et les actionnaires,
- La centralisation de ces votes avec les relations entre les teneurs de compte conservateurs et les centralisateurs,
- Les relations entre les centralisateurs et les émetteurs.

### **L'AMF avait inscrit, en début d'année, le décompte des votes en Assemblée Générale parmi ses priorités de supervision 2019.**

L'objectif était d'améliorer l'information des actionnaires concernant le traitement de leurs votes, d'étayer la légitimité des pratiques communément adoptées par les centralisateurs et, in fine, de renforcer la confiance de l'ensemble des acteurs dans l'organisation des Assemblées Générales.

Il avait été également indiqué que, dans la mesure où le Collège de l'AMF l'estimerait opportun, ce guide, ou certains de ses éléments, pourraient à terme faire l'objet de recommandations spécifiques de l'AMF.

### **Une coopération avec les émetteurs et les associations professionnelles sur la base d'un projet déjà bien avancé : une méthode challengée mais avec des résultats efficaces.**

Il avait été au départ suggéré, que ce guide méthodologique soit élaboré par l'ensemble des parties intéressées, c'est-à-dire les investisseurs professionnels et actionnaires individuels, les émetteurs, teneurs de compte-conservateurs et établissements centralisateurs, ainsi que les organisations représentatives concernées et auteurs des guides existants en la matière (comme l'ANSA et l'AFEP).

Mais les teneurs de compte et établissements centralisateurs ont choisi une voie qui n'a permis aux autres professionnels que d'intervenir un peu plus tard.

L'origine, cette méthode a un peu dérouté les autres parties qui auraient souhaité être associées aux travaux un peu plus en amont de la réflexion.

Il est vrai que le calendrier était tendu avec la nécessité de présenter des procédures validées par chacun, y compris par le régu-

lateur, pour la saison des AG approuvant les comptes des exercices 2019.

Il était aussi apparu que les nouvelles modalités du traitement de l'abstention, qui n'était plus traitée comme un vote négatif s'imposaient. En effet, la loi n° 2019-744 du 19 juillet 2019 de simplification, de clarification et d'actualisation du droit des sociétés était immédiatement applicable, alors même que les dispositions réglementaires relatives au vote à distance n'étaient pas encore édictées.

Et pour rendre l'exercice encore plus intéressant, il fallait garder au guide une certaine flexibilité pour pouvoir intégrer la pleine application de la Directive droit des actionnaires en Septembre 2020, date à laquelle le règlement d'exécution 2018/1212/UE publié en septembre 2018, fixant « les exigences minimales pour la mise en œuvre de la Directive [...] en ce qui concerne l'identification des actionnaires, la transmission d'informations et la facilitation de l'exercice des droits de vote des actionnaires » entrerait en vigueur.

### **C'est dans ce contexte de pression que la coopération entre tous les acteurs de la chaîne a pu être fructueuse.**

Le document initial était ainsi le produit des contributions d'un groupe d'experts, réuni parmi ses membres par l'Association Française des Professionnels des Titres (AFTI).

Cette première version a pu ensuite évoluer, puis être finalisée, après des consultations itératives des associations d'émetteurs et d'actionnaires, tout comme de l'Autorité des Marchés financiers.

Le guide assure ainsi une présentation des processus dans leur ensemble et leurs principales étapes, un recensement pour chaque étape des difficultés opérationnelles nécessitant un consensus sur les meilleures pratiques à adopter, et, lorsque c'était possible, des recommandations

d'harmonisation des pratiques, afin d'assurer un traitement opérationnel homogène en conformité avec la réglementation en vigueur.

Ce guide est ainsi le fruit de réflexions, mais aussi de débats communs entre émetteurs et centralisateurs :

Tout d'abord chacun partageait le même objectif, celui de ne pas minimiser les difficultés qui existaient pour traiter des opérations complexes par nature et d'essayer de s'accorder sur une harmonisation des traitements et des pratiques afin de désamorcer toute défiance ou suspicion de manipulation de la part des actionnaires.

En premier lieu, c'est un véritable travail pédagogique qui a été accompli pour décrire les procédures mises en œuvre pour chacun des événements aboutissant à l'expression du vote des actionnaires (transmission de l'information relative à l'AG ; traitement des instructions de vote ; transmission de celles-ci...) ainsi que le cadre législatif et réglementaire qui leur était attaché.

Plusieurs bonnes pratiques ont été aussi identifiées, à titre d'exemple : pour la sensibilisation des actionnaires aux règles de procuration et de désignation des mandataires ; pour les modalités de délivrance des attestations de participation des teneurs de compte conservateurs ; pour les conditions d'ajustement du nombre de titres ainsi que de prise en compte des droits de vote double avant l'AG ; ou pour la détermination de l'heure limite de participation.

Bien sûr certains thèmes ont suscité et suscitent encore des controverses : les délais toujours trop courts pour certains, toujours trop longs pour les autres ; leurs modalités de décompte restent encore un sujet âprement discuté malgré les avis éclairants du Comité Juridique de l'ANSA.

Priorités de supervision 2019 de l'AMF, p. 5 : « les assemblées générales de plusieurs grandes entreprises françaises ont été marquées à l'été 2018 par des problèmes informatiques et des erreurs dans les décomptes des voix. Il s'agit d'un enjeu de crédibilité de la Place. L'AMF a recommandé l'élaboration par les différents acteurs concernés d'un guide de traitement des votes pour éviter les difficultés opérationnelles rencontrées avant, pendant et après la tenue de l'AG. Un suivi renforcé a par ailleurs été mis en place et des contrôles sont en cours ».

teneurs de compte-conservateurs et aux émetteurs assurant tout ou partie du traitement des votes, a permis d'assurer une vaste concertation entre des acteurs qui sont responsables devant leurs mandants comme devant leurs actionnaires et qui sont confrontés, parfois ensemble, au même type de difficultés pratiques.

Chacun devra se l'approprier, parfois l'adapter et, à terme, ce guide pourra sans doute devenir un guide de place.

### Une préparation à la pleine application du règlement d'application de la directive Droit des actionnaires révisée

L'élaboration du guide nous a aussi permis avec l'AFTI de rappeler les recommandations dont il fallait, du côté des émetteurs, comme de celui des teneurs de compte et centralisateurs préparer la mise en œuvre :

- Systématisation de l'annonce d'une AG à tous les actionnaires,
- Nouvelles informations obligatoires en matière de TPI,
- Accélération des délais lorsque le flux d'information est entièrement électronique,
- Accusé de réception obligatoire pour le vote électronique,
- Confirmation de la prise en compte du vote sur demande de l'actionnaire.

Il s'agissait d'intégrer dans le guide, les travaux des groupes d'études européens conduits depuis la fin de l'année 2018 et dédiés à l'impact de SRD2 sur les AG et sur les OST.

Ces travaux, auxquels l'ANSA a été associée à l'initiative de l'AFTI, ont permis de sérier et de comprendre les interrogations des professionnels européens pour une application transnationale de la directive.

Plusieurs questions ont suscité des réponses diverses :

- La préservation de la sécurité et de l'intégrité de l'information si, comme le suggère la directive, la transmission de l'avis de convocation et de la remontée des informations vers l'émetteur (attestation de participation) par la seule chaîne d'intermédiation (CSD ou agent de l'émetteur) ;
- La justification de l'attribution du rôle de premier intermédiaire au Dépositaire central dans la communication de l'émetteur ;
- L'analyse du bien-fondé de la distinction effectuée par certains, entre la date limite de notification du choix du mode de participation à l'AG et la date limite de transmission des votes à l'émetteur ;
- Les avantages et les risques liés à la transmission des instructions pour l'AG directement du dernier intermédiaire, voire de l'actionnaire à l'émetteur ;
- La pleine application du règlement, notamment en matière de délais de transmission à l'émetteur, aux votes papiers numérisés considérés comme des votes électroniques.

Tous ces thèmes ont ainsi fait l'objet d'un examen préalable et sont maintenant analysés au sein de groupes de travail organisés par l'AFTI et auxquels l'ANSA s'attache à participer avec d'autres associations d'émetteurs.

### Votaccess : la satisfaction d'avoir promu la plate-forme développée par l'AFTI.

Dès l'entrée en vigueur des dispositions législatives et réglementaires autorisant le vote électronique, l'ANSA a souhaité contribuer à promouvoir cette technique de vote à distance qui allait favoriser et sécuriser la participation des actionnaires. En 2004, un accord de Place était inter-

Mais la volonté de solutionner au mieux des questions épineuses s'est concrétisée lorsque le groupe de travail a abordé le nouveau traitement des abstentions qui nécessitait, entre autres, de modifier le formulaire de vote par correspondance. Désormais, si l'abstention continuait d'être prise en compte pour le calcul du quorum, elle n'était désormais plus assimilée à un vote négatif et était donc expressément exclue des voix exprimées.

Comment ne pas saluer la rapidité et l'efficacité avec laquelle les émetteurs et les centralisateurs ont proposé avec l'ANSA un formulaire de vote à distance qui puisse à la fois ne pas être dissuasif pour l'actionnaire compte tenu de la nouvelle option de vote individualisée que constituait l'abstention, ni induire en erreur ceux qui s'abstenaient traditionnellement sur les résolutions nouvelles en sachant que ce vote avait une portée négative. En quelques semaines le formulaire a pu être élaboré, validé, et proposé aux AG de 2020.

Ce guide à défaut d'être un guide commun aux établissements centralisateurs, aux

<sup>2</sup> Cf. Avis du CJ du 2 octobre 2019

<sup>3</sup> Formulaire CNFOB normalisé AFNOR

<sup>4</sup> Art. L 225-96 (Loi n° 2019-744) L'assemblée générale extraordinaire est seule habilitée..... Elle ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le quart et, sur deuxième convocation, le cinquième des actions ayant le droit de vote. ....

Elle statue à la majorité des deux tiers des voix exprimées par les actionnaires présents ou représentés. Les voix exprimées ne comprennent pas celles attachées aux actions pour lesquelles l'actionnaire n'a pas pris part au vote, s'est abstenu ou a voté blanc ou nul.

venu entre les émetteurs et les intermédiaires, sous l'égide de l'ANSA et du CFONB (Comité français d'organisation et de normalisation bancaires), pour la mise en oeuvre de ces dispositions législatives et réglementaires. Cet accord sous la forme d'un « vade-mecum » avait déjà pour objet de définir des recommandations fortes destinées à tous les acteurs de la Place, pour permettre la mise en oeuvre d'un socle commun de règles pour le vote électronique pré-assemblée, impératif pour le bon fonctionnement du système.

Le déploiement de Votaccess en 2011, première plateforme de vote électronique pré-Assemblée Générale, a été l'occasion pour l'ANSA et l'AFTI de mettre en place une coopération à la fois pour promouvoir et adapter l'outil aux besoins du marché. Cet outil est conforme aux recommandations de Place relayées par l'AFEP et le MEDEF, tout comme aux standards européens sur les Assemblées Générales.

Ce sont ainsi 80% des émetteurs les plus significatifs du marché financier qui offrent à leurs clients les services de Votaccess pour le vote à distance, soit en 2019 une augmentation de 20%.

Pour ces sociétés le vote électronique représente 80% des votes à distance. Le recours à Votaccess s'étend peu à peu aux institutionnels, dont 10% des ordres sont maintenant passés par cette plateforme. L'une des forces de Votaccess est la capacité de cet outil à s'adapter à des exigences réglementaires et techniques évolutives.

L'ANSA et l'AFTI réunissent deux fois par an les associations d'entreprises et d'actionnaires ainsi que les professionnels des titres au sein du Conseil Scientifique de Votaces.

Cette rencontre nous permet de faire remonter aux membres du Comité stratégique du projet, les difficultés ou souhaits exprimés par les émetteurs ou les actionnaires, tout comme de faire le point des nouvelles réglementations. Par exemple, l'exigence d'un accusé de réception pour les votes électroniques, au terme de la

---

## L'ANSA et l'AFTI réunissent deux fois par an les associations d'entreprises et d'actionnaires ainsi que les professionnels des titres au sein du Conseil Scientifique de Votaces.

Directive droit des actionnaires, a été anticipée très en amont. Chaque année, l'ANSA organise une réunion de témoignages permettant aux émetteurs ayant adopté la solution Votaccess, d'expliquer à d'autres sociétés les bénéfices de la plateforme.

Enfin, dans ce contexte, le développement de liens avec Euroclear ou Broadridge, va permettre à l'industrie française des titres de garder une avance sur les homologues étrangers.

### **Des circonstances exceptionnelles qui démontrent l'utilité d'une bonne coordination entre émetteurs et centralisateurs et renforcent la nécessité de recourir à Votaccess.**

On ne peut parler de la coopération en 2019 de l'ANSA avec l'AFTI, sans mentionner l'intense travail mené auprès des pouvoirs publics en ce mois de mars 2020.

Devant une situation inédite de restriction du droit de déplacement et de réunion, les pouvoirs publics ont prévu plusieurs dispositions exceptionnelles dont 2 ordon-

nances. L'une portant sur l'organisation des Assemblées, notamment les Assemblées Générales et l'autre sur les possibilités de report de celles-ci.

On a souligné plus haut les débats nourris qui existent sur les délais et les difficultés pour les centralisateurs de s'adapter à des traitements manuels ou informatiques non planifiés.

L'option offerte aux sociétés de tenir leurs AG à huis clos, avec ou sans utilisation de moyens de communication interactifs, comme la visioconférence ou la téléconférence, était susceptible d'entraîner des goulots d'étranglements ingérables pour les établissements centralisateurs.

Les pouvoirs publics devaient répondre au triple enjeu de préserver les droits des actionnaires, d'adapter la réglementation aux contraintes des émetteurs et de tenir compte des exigences opérationnelles des professionnels.

La concertation menée entre tous les acteurs, a permis de trouver des solutions inédites qui permettent d'assurer la continuité du fonctionnement des sociétés.

Sans aucun doute, les échanges nourris au moment de l'élaboration du Guide du vote en AG ont permis une meilleure compréhension entre chacun au moment de ces choix critiques.

Et comment ne pas reconnaître, à un moment où toutes les formes de communication digitale s'imposent, que les dispositions relevant de l'État d'urgence militent sans ambages pour le vote électronique !

# ENTRETIEN

## AVEC ANNE MARÉCHAL

Directrice Juridique de l'AMF

### Quel bilan faites-vous de l'entrée en application du régime des ICOs et des PSAN de la loi PACTE ?

Le nouveau régime créé par la loi PACTE a pu entrer en vigueur rapidement, ce qui participe de son succès. Les textes d'application pour les ICO sont sortis en mai dernier, tandis que ceux, plus détaillés, pour les PSAN ont été publiés dans leur intégralité en décembre dernier.

L'encadrement original et innovant dont la France s'est dotée en matière d'actifs numériques est donc opérationnel : un premier visa pour une ICO a été octroyé par l'AMF le 17 décembre 2019 à l'émetteur French ICO tandis que deux premiers enregistrements PSAN ont été effectués au bénéfice de Coinhouse et Coinhouse Custody Services le 17 mars 2020.

D'autres dossiers sont en cours d'instruction auprès des services de l'AMF. Pour les ICOs, l'AMF est en contact avec une quinzaine d'émetteurs projetant de réaliser des émissions de jetons et examine actuellement trois demandes de visa officielles.

S'agissant des PSAN, l'AMF compte plusieurs dizaines de candidats potentiels pour l'enregistrement ou l'agrément optionnel. À l'heure actuelle, 25 fiches de renseignement ont été remises à l'AMF en amont du dépôt du dossier d'agrément ou d'enregistrement et une dizaine de dossiers sont en cours d'instruction. La plupart des dossiers concernent les activités d'achat-vente d'actifs numériques contre de la monnaie ayant cours légal et de conservation d'actifs numériques. À ce stade nous constatons que les acteurs sont majoritairement candidats à l'enregistrement. Cette tendance s'explique par le caractère obligatoire de l'enregist-

rement contrairement à l'agrément qui demeure optionnel. De plus, les personnes exerçant les activités soumises à enregistrement avant l'entrée en vigueur de la loi PACTE sont tenues d'obtenir un enregistrement dans un délai de douze mois à compter de la publication des textes d'application.

Nous observons que le nouveau cadre français attire des professionnels des cryptoactifs français comme des acteurs étrangers mais aussi des prestataires de services d'investissement français qui se lancent dans cette activité nouvelle.

S'agissant de la répartition des rôles entre l'ACPR et l'AMF, une coopération entre les deux autorités est prévue dans le cadre de l'enregistrement obligatoire pour les prestataires fournissant les services d'achat-vente et de conservation d'actifs numériques. Dans ce cas l'AMF instruit le dossier et délivre l'enregistrement après avoir recueilli l'avis conforme de l'ACPR. Au niveau opérationnel, l'AMF joue le rôle de guichet unique pour la réception des dossiers. Ces derniers sont instruits sous la forme d'échanges fréquents entre l'AMF et l'ACPR par emails et lors de réunions avec le demandeur.

Au total, l'entrée en application des régimes PSAN et ICO de la loi PACTE est très satisfaisante. Les premières instructions se déroulent dans de bonnes conditions et les échanges fréquents avec les demandeurs permettent de préciser les attentes des régulateurs. La mise en œuvre de cette procédure, dont l'essentiel porte sur la vérification du respect des obligations relatives à la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, est de nature à donner des garanties sérieuses aux clients et aux contreparties des acteurs labellisés.



### Dans le cadre du développement des nouvelles technologies comment l'AMF assure-t-elle un équilibre entre les anciens et les nouveaux acteurs ?

Cet équilibre s'instaure à plusieurs niveaux. Au moment de la conception de la réglementation, l'AMF s'attache à impliquer les professionnels des marchés financiers comme les nouveaux acteurs de l'écosystème des cryptoactifs. Lors de sa consultation publique d'octobre 2017 sur les ICO, lors de la rédaction des textes d'application de la loi PACTE sur les ICO et les PSAN, ou encore lors de l'élaboration de son analyse juridique sur les security tokens publiée le 6 mars 2020, l'AMF a reçu plusieurs contributions de l'ensemble des anciens et nouveaux acteurs et s'est appuyée sur ces contributions pour faire des propositions équilibrées.

Par ailleurs, dans l'application de la nouvelle réglementation sur les PSAN, les acteurs déjà régulés bénéficient de certains allègements lorsqu'ils exercent des activités de services sur actifs numériques. Par exemple, les prestataires de services d'investissement ou de services de paiement candidats à l'agrément de PSAN n'ont pas l'obligation de souscrire une deuxième assurance de responsabilité civile professionnelle ou de constituer de nouveaux fonds propres pour l'activité de PSAN. Le niveau de garanties du contrat d'assurance ou le niveau de fonds propres retenu est le plus élevé des niveaux mini-

maux requis par les différents régimes auxquels ces prestataires sont soumis (articles 721-5 et 721-6 règlement général de l'AMF).

Enfin, nous accompagnons de la même manière les anciens et les nouveaux acteurs dans le développement de leurs projets liés aux cryptoactifs. Nous avons reçu plus de 200 acteurs dont un nombre important d'acteurs nouveaux qui ont souvent été à la pointe de l'innovation. On constate aussi que les institutions financières ont des projets très avancés, notamment en matière de tokenisation des instruments financiers. À titre d'exemple, le projet de place français Liquidshare, réunissant un consortium de banques, vise à mettre en place une architecture blockchain permettant d'effectuer le règlement-livraison d'instruments financiers. De même, le projet Forge du groupe Société Générale a réalisé une première émission sous la forme de Security Token Offering (STO) pour un montant d'au moins 100 M€ finalisée le 18 avril 2019 portant sur des obligations de financement de l'habitat.

### **Comment l'AMF perçoit la suite des mesures qui pourraient être prises dans le prolongement de la loi PACTE et de l'ordonnance de 2017 ?**

En matière d'utility tokens, notre souhait est de voir créé un régime harmonisé à l'échelle de l'Union Européenne sur le modèle français de la loi PACTE, c'est-à-dire de proposer aux émetteurs de jetons d'ICO et aux prestataires de services sur actifs numériques la possibilité (et non l'obligation) de solliciter un visa ou un agrément optionnels. Un régime à l'échelle européenne permettrait d'offrir aux acteurs un cadre juridique harmonisé et leur offrirait la possibilité d'offrir leurs jetons ou de proposer leurs services dans plusieurs États membres par le biais d'un passeport européen et renforcerait l'attractivité de l'Europe pour l'innovation dans la blockchain. S'agissant des security tokens, c'est-à-dire des instruments financiers inscrits sur la blockchain, partant du constat d'un intérêt croissant de différents acteurs,

nous avons mené une analyse juridique approfondie pour identifier les obstacles éventuels liés à l'application de la réglementation financière, qui est aujourd'hui pour l'essentiel européenne, à ces nouveaux instruments. Il ressort de cette analyse que la réglementation actuelle comporte des obstacles au développement des security tokens essentiellement dans le domaine du règlement-livraison sur la blockchain (règlement CSDR, directive finalité, obligations relatives à la tenue de compte-conservation). Ces obstacles sont (i) la nécessité d'identifier un gestionnaire de la blockchain agissant comme système de règlement de titres, (ii) l'obligation d'intermédiation par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement pour que les personnes physiques puissent accéder au système de règlement-livraison, (iii) la reconnaissance du droit de propriété au niveau des teneurs de compte-conservateurs et non pas du fait de l'inscription des security tokens dans la blockchain, ou (iv) l'obligation de règlement des titres en espèces, en monnaie centrale ou commerciale.

Afin de rendre possible le développement de projets de règlement-livraison de security tokens ou de plateformes de security tokens, l'AMF propose de créer au niveau européen un dispositif d'exemption, que l'on pourrait qualifier de laboratoire numérique (« Digital Lab »), qui permettrait aux autorités nationales compétentes de lever, en contrepartie de garanties appropriées, certaines exigences imposées par la réglementation européenne et identifiées comme incompatibles avec l'environnement blockchain. Cette exemption serait accordée sous réserve que l'entité en bénéficiant respecte les principes clés de la réglementation et qu'elle fasse l'objet d'une surveillance accrue. C'est le cœur de la réponse conjointe des autorités françaises (Ministère de l'économie et AMF) à la consultation publique sur les cryptoactifs que la Commission a ouverte de décembre à mars 2020.

Enfin, pour donner de la sécurité juridique aux porteurs de projets liés aux security tokens, l'AMF a publié une position afin de

préciser dans quelle mesure certaines interfaces d'échange d'instruments financiers dont les titres financiers inscrits sur la blockchain, peuvent être qualifiés de tableaux d'affichage au sens du considérant 8 du règlement sur les marchés d'instruments financiers (MIFIR) sans nécessiter un agrément en tant que plateforme de négociation au sens de MIF 2.

### **Quelle est la position de l'AMF par rapport au LIBRA ?**

Une clarification des contours fondamentaux du projet Libra est encore nécessaire, en particulier les droits portés par les détenteurs de la réserve, les règles d'investissement, les modalités de génération de revenus pour le système et l'équilibre financier associé. Cette clarification est en effet indispensable pour déterminer la qualification juridique de l'activité et le cadre réglementaire approprié.

Au-delà de ce projet, le Libra a mis en évidence les risques liés à une monnaie mondiale mais il a aussi souligné le besoin d'avoir une monnaie digitale pour le settlement. Ce projet a donné une nouvelle dimension aux applications de la blockchain et démontre que l'innovation dans ce domaine ne doit plus être considérée comme un sujet marginal, une affaire pour quelques informaticiens expérimentés, mais comme une question stratégique, avec les dimensions de souveraineté et de compétitivité qui y sont associées.

En tant qu'autorité de régulation, nous nous devons d'appréhender ces changements et veiller à ce que nos cadres réglementaires restent adaptés pour gérer les risques et protéger efficacement les utilisateurs, sans perdre le bénéfice des innovations. Pour favoriser les tests de nouvelles technologies par les acteurs, le régulateur doit être plus agile dans son approche générale de l'innovation et de la supervision notamment en permettant aux entreprises innovantes de développer des projets expérimentaux sous surveillance rapprochée de leur autorité de supervision.

# ENTRETIEN

## EURALIA DOMINIQUE DE WIT COVID 19 ET POST-MARCHÉ



**EURALIA : Monsieur de Wit, nous sommes très heureux de pouvoir réaliser cette interview croisée avec vous. Alors que nous venons de vivre des moments très difficiles collectivement avec la pandémie de COVID 19, je crois que vous teniez à dire un mot aux équipes du post-marché qui sont restées pleinement mobilisées durant toute cette période ?**

**Dominique de Wit : Depuis le début de la crise sanitaire liée à l'émergence du Covid 19, beaucoup de choses ont été dites sur la réponse européenne aux immenses défis auxquels nous faisons face. Pouvez-vous nous éclairer sur les mesures d'urgences prises les plus importantes ?**

Dès le 16 mars, l'Union européenne a pris des mesures inédites pour faire face à cette crise sans précédent. La première grande décision, bien qu'elle ne soit pas contraignante, a été de restreindre les voyages non essentiels à destination ou au sein de l'espace Schengen et cela jusqu'au 15 juin.

<b>SURE / ESM Pandemic Crisis Support / EIB Guarantee Fund For Workers and Businesses</b>	<b>€540 billions</b>
Next Generation EU	Temporary reinforcement €750 billions

Source : Commission européenne

Des actions concrètes ont été menées dans le domaine de la santé, avec l'organisation de marchés publics conjoints pour les équipements médicaux comme les masques et les outils de diagnostic.

L'UE a également pris des mesures de grande ampleur pour soutenir l'économie et anticiper le risque d'une récession profonde. À la fin du mois d'avril, les Chefs d'État et de gouvernements européens ont finalisé trois « filets de sécurité » : (i) la création d'un nouvel instrument temporaire de réassurance chômage, (ii) la mobilisation du Mécanisme européen de stabilité pour prêter aux États jusqu'à 2% de leur PIB, et (iii) la mise en place par la Banque européenne d'investissement (BEI) d'un fonds de garantie qui pourra libérer jusqu'à 200 milliards d'euros pour les entreprises européennes. Cet ensemble de mesures représente une aide qui pourra aller jusqu'à 540 milliards d'euros.

Par ailleurs, la clause dérogatoire du Pacte de Stabilité a été activée le 27 mars, ce qui permet aux États de ne plus respecter le maximum de 3% de déficit public et d'avoir une dette publique au-delà de 60% du PIB. Ici, un marqueur politique européen majeur est tombé.

La Banque centrale européenne (BCE) a aussi réagi à la crise en créant le nouveau Programme d'achats urgence pandémique (PEPP). Ce plan pourra libérer 750 milliards d'euros pour financer le rachat de dette publique et privée.

Enfin, la Commission européenne a présenté le 27 mai son Plan de relance, adossé au budget 2021-2027. Celui-ci sera financé grâce à l'émission d'une dette commune, qui permettra de débloquer 750 milliards d'euros qui seront distribués aux États membres sous forme de subventions ou de prêts. C'est une décision très symbolique, car la mutualisation de la dette a longtemps été un tabou à Berlin. Point également majeur, la Commission européenne prévoit de faire une nouvelle proposition sur les ressources propres de l'Union afin de financer la relance économique. Celles-ci pourraient provenir d'une future taxe sur le numérique ou sur les émissions carbone, bien que rien n'ait encore été arrêté. Le Plan de relance prévoit des investissements massifs à destination, en priorité, des projets qui correspondent aux deux grandes priorités politiques de la nouvelle Commission, les transitions environnementale et numérique. Au total, près de 1300 milliards d'euros pourraient être mobilisés grâce aux mesures prises par l'Union européenne en réaction à l'épidémie.

**Dominique de Wit : Nous avons parfois eu l'impression que l'UE a un peu tâtonné au départ, comment cela peut-il s'expliquer ?**

La gestion de la crise montre que l'Union européenne est toujours en construction. Tout d'abord, l'UE n'a aucune compétence

en matière sanitaire : les États membres sont pleinement souverains sur ces sujets, au même titre que pour les questions fiscales ou de défense. La première réaction des institutions européennes a donc été de « laisser » différents pays qui forment l'Union prendre des mesures au niveau national.

Un autre phénomène a également joué à savoir l'appréhension de la menace sanitaire très différente d'un États membre à l'autre. Lorsqu'à la fin du mois de février, l'Italie commence à confiner certaines communes et régions puis le 9 mars l'ensemble du pays, les autres États membres semblent être les premiers surpris. Certains responsables politiques de pays européens n'hésiteront d'ailleurs pas à critiquer – voire à moquer – le dispositif italien qu'ils estiment disproportionné. Dans ces conditions, difficile de prendre rapidement des mesures coordonnées au niveau européen !

Cette question n'est d'ailleurs pas seulement européenne : les dirigeants politiques du monde entier ont eu tendance à minimiser les risques avant que le virus ne se répande dans leur propre pays. Au Royaume-Uni, le premier ministre Boris Johnson considérera la Covid 19 comme un sujet d'Europe continental. Idem aux États-Unis où le président Donald Trump parlera longtemps de « virus européen », avant de prendre d'importantes dispositions.

Depuis, comme nous l'avons vu, la Commission européenne et l'ensemble des institutions sont le moteur de dispositifs très ambitieux et proposent des solutions innovantes pour « l'après ». Une question se pose d'ailleurs : pour les questions relevant de la santé publique et concernant l'ensemble du continent, doit-on envisager de donner des moyens et des compé-

tences plus importantes au niveau européen afin à la fois de mutualiser les coûts et de mieux coordonner la réponse ?

### **Dominique de Wit : Pour ceux qui nous lisent, quelles ont été les initiatives des autorités européennes pour éviter un choc sur les marchés financiers ?**

Depuis le début de la crise, l'objectif des institutions européennes et particulièrement de l'ESMA a été d'éviter une crise de liquidité et de maintenir des marchés financiers ouverts et ordonnés, ceux-ci étant essentiels au bon fonctionnement de l'économie.

Dans le cadre très spécifique de la situation créée par la crise sanitaire, les institutions européennes ont souhaité alléger temporairement certaines obligations réglementaires applicables aux acteurs de marchés sans pour autant abandonner les règles prudentielles et les mesures adoptées depuis la crise financière de 2008.

La Banque centrale européenne (BCE) a ainsi adopté une série de dispositions destinées à absorber les chocs financiers et bancaires notamment grâce un programme d'achat d'urgence de € 750 milliards afin de maintenir l'accès aux emprunts pour les entreprises et ménages européens.

La BCE a décidé de lancer ce programme de rachat de dettes publique et privée pour 750 milliards d'euros. En rachetant ainsi massivement de la dette des États et d'entreprises de la zone euro sur les marchés, la BCE espérait soulager les banques, et ainsi les inciter à maintenir ou relancer leurs prêts aux entreprises et aux ménages.

De son côté, le Conseil de stabilité financière (FSB) a appelé les pays membres du

G20 à la cohérence et à la coopération internationale afin de préserver la stabilité financière. Cette coopération doit passer par le partage d'information entre les autorités, l'application flexible de certaines normes financières et la réduction de certaines charges opérationnelles.

L'ESMA a elle adoptée des mesures de divers degré, selon les marges de manœuvre dont elle dispose, que ce soit l'octroi de délai supplémentaires, des clarifications non contraignantes ou des propositions de modifications d'actes délégués.

Outre l'adoption des mesures repoussant les dates limites des réponses aux consultations et à la publication des rapports financiers annuels de 2019, l'ESMA a aussi annoncé qu'elle aurait une approche flexible sur l'application de certaines dispositions du règlement sur les opérations de financement sur titres (SFTR). L'ESMA a par ailleurs demandé aux autorités nationales de surveillance d'avoir une approche plus souple en matière d'exigence de reporting jusqu'en juillet 2020.

S'agissant de MiFID II, l'ESMA a clarifié l'application de certaines exigences : enregistrements téléphoniques, pas de cotations et publication sur les instruments financiers et non financiers.

L'ESMA a particulièrement dirigé ses efforts sur la coordination des mesures entre elle et les autorités nationales compétentes, notamment pour l'application des exigences découlant du règlement sur les indices de référence.

S'agissant plus particulièrement des interdictions de ventes à découvert, l'ESMA a décidé d'abaisser le seuil de déclaration des ventes à découvert pour trois mois obligeant les détenteurs de positions courtes nettes à notifier à leur autorité

nationale leurs positions qui atteignent ou dépassent 0.1% du capital émis (ce seuil étant normalement fixé à 0.2%). Cette mesure a été suivie par des interdictions temporaires de vente à découvert dans plusieurs États membres. Le Comité européen du risque systémique a d'ailleurs recommandé à l'ESMA de coordonner ses actions avec les autorités nationales compétentes afin d'entreprendre un contrôle ciblé de la supervision des fonds d'investissement fortement exposés à la dette des entreprises et aux actifs mobiliers.

Enfin, suite à la demande de plusieurs acteurs de l'industrie, le Comité joint des ESAs (composé de l'ESMA, de l'Autorité européenne bancaire (EBA) et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles - EIOPA) a publié un projet de normes techniques réglementaires (Regulatory Technical Standards - RTS) qui modifie le règlement délégué relatif aux techniques pour les produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale sous le règlement EMIR. Cette proposition de RTS vient faire écho à la déclaration du Comité de Bâle et de l'IOSCO repoussant l'exigence de marge bilatérale d'un an.

**EURALIA : Nous l'avons vu, de nombreuses mesures ont été prises au niveau européen pour faire face aux conséquences de la crise liée à la COVID 19, que ce soit au niveau économique et financier. Monsieur de Wit, avez-vous des attentes particulières pour le post-marché ?**

Nous souhaiterions en premier lieu, tirer tous les enseignements de cette période exceptionnelle ; et pour ce faire, nous avons eu besoin des constats, analyses, de tous nos membres de l'AFTI, via les Animateurs des Groupes de travail et Observatoires.

Ces informations nous seront utiles pour établir notre plan de fonctionnement pour « l'après-crise ».

Ce travail nous permettra d'établir une

vue plus précise des impacts de la crise sur nos activités, sur nos processus post-marché.

Ce bilan partagé sera, en fonction des résultats, une valorisation du travail effectué pendant cette période, et aussi, un « fil rouge » de nos actions prioritaires à venir. Cette valorisation de nos métiers « post-marché » dans cette crise, est légitime eu égard à la volumétrie des opérations traitées dans cette période, et aussi à l'implication des équipes.

Et enfin, il faut souligner, que comme chacun le sait, dans cette période inédite, nous avons dû nous adapter à de nouvelles organisations du travail (A distance, généralisation du télétravail, groupes de travail respectifs exclusivement en téléconférence... etc.).

Et j'émettrai deux souhaits personnellement en tant que citoyen, et participant au post-marché :

- Que l'on mesure bien l'apport permanent du post-marché à la sécurisation des opérations et des flux au quotidien, et au financement de l'économie par les marchés financiers.

- Que le plan d'action européen sur la Finance durable, associe le plus possible en amont, les acteurs du post-marché et nos associations professionnelles dédiées, à la mise en œuvre des mesures techniques.

- Et que le post-marché, (Établissements bancaires, infrastructures... au sens large) ne soit pas vu comme une source de difficultés, voire comme un « élément du problème », mais comme une partie importante de la solution.

**Dominique de Wit : quelles sont les prévisions économiques et financières des institutions européennes pour l'année 2020 (sur les marchés financiers, les acteurs et l'économie réelle) ?**

Les prévisions économiques de la Commission européenne du printemps 2020 prévoient que l'économie de l'Union européenne se contractera de plus de 7% en 2020, pour rebondir de 6% en 2021. Ces prévisions sont bien plus négatives que

lors de la crise financière de 2009.

Si toute l'économie européenne est touchée, la baisse de la production en 2020 diffère entre les États membres en allant de -4¼% en Pologne à -9¾% en Grèce. En matière de taux de chômage dans l'Union, les estimations le donnent à 9% en 2020 contre 6.7% en 2019.

Face à cette crise sans précédent, l'ESMA a mis à jour son évaluation des risques sur les marchés financiers. Cette pandémie a entraîné depuis la mi-février 2020 des corrections massives sur le marché actions, tirés par une forte détérioration des perspectives pour les consommateurs, les entreprises et l'ensemble de l'environnement économique.

L'ESMA rapporte que les obligations d'entreprises, les marchés des obligations et un certain nombre de fonds d'investissement ont montré des signes de grand stress.

À noter que dans ce contexte extrêmement difficile, Les infrastructures de marché ont continué de fonctionner de manière ordonnée. Cela, malgré une forte augmentation de l'activité de trading, des disjoncteurs et des marges sur dérivés. Le post-marché a ainsi une fois de plus montré qu'on pouvait compter sur lui et combien il était précieux.

L'ESMA prédit une période de risques prolongée pour les investisseurs institutionnels et a publié en mai 2020 un nouveau tableau des risques (ci-contre).

## ESMA remit

## Risk categories

## Risk drivers

	LEVEL OUTLOOK		LEVEL OUTLOOK		OUTLOOK
Overall ESMA remit	⇒	Liquidity	⇒	Macroeconomic environment	↑
Securities Markets	⇒	Market	⇒	Interest-rate environment	⇒
Infrastructures & services	⇒	Contagion	⇒	Sovereign and private debt markets	⇒
Asset management	⇒	Credit	⇒	Infrastructure disruptions	⇒
Consumers	⇒	Operational	⇒	Political and event risks	↑

Sources: ESMA

Légende:

Risque potentiel

Risque élevé

Risque haut

Risque très élevé

Augmentation des intensités de risques forte;

Augmentation des intensités de risques élevée ;

Pas de changement de l'intensité de risques ;

Baisse de l'intensité de risques

### Dominique de Wit : quelles leçons tirer de cette crise, pour l'Europe et pour les parties prenantes ?

Il est difficile, alors que nous sommes encore en pleine crise, de tirer toutes les leçons mais trois premiers enseignements intéressants peuvent être esquissés :

La première est peut-être que c'est toujours lorsqu'elle est au bord du gouffre que l'Union européenne trouve des solutions innovantes pour avancer. C'est rarement le chemin le plus court qui est choisi et les décisions se prennent souvent dans la douleur, mais l'UE est dotée d'un puissant instinct de survie !

La deuxième est que les leçons de la crise financière de 2008 ont été retenues: la célérité à laquelle les mesures économiques, financières et réglementaires ont été prises est impressionnante. D'autant plus que celles-ci sont inédites par leur taille et leurs composantes symboliques: critères de Maastricht, endettement commun, impôt européen, souveraineté européenne, etc. En quelques semaines, de nombreux tabous sont tombés.

La troisième est que lorsque tout semble s'effondrer, il y a une attente « d'Europe » par les populations européennes. La déception en est d'autant plus forte lorsqu'elle est déçue, lorsque les réponses

concrètes et symboliques tardent. Tout attermoie alors aux partis eurosceptiques et aux puissances étrangères hostiles à l'UE. La responsabilité des dirigeants européens et nationaux (car rien ne peut se faire sans les États membres) est donc immense mais ces derniers ont su saisir l'importance du moment.

Le plus dur reste sans conteste à venir. Nous sommes au-devant d'immenses défis pour l'UE, défis qui semblent s'intensifier d'années en années. « Il faut imaginer Sisyphe heureux » affirmait Albert Camus en 1942. La réalité de la construction européenne en est peut-être le prix !

## TABLEAU DES PRINCIPALES MESURES ADOPTÉES PAR LES INSTITUTIONS EUROPÉENNES

INSTITUTION	DOMAINES CIBLÉS	MESURES
Mesures d'ensemble adoptées par la Commission européenne, le Conseil de l'Union européenne, le Conseil européen et le Parlement européen	Plan de relance et Cadre financier pluriannuel(CFP)2021-2027	Dans le cadre du CFP, la Commission européenne propose un plan de relance composé d'un outil « Next Generation EU » de 750 milliards d'euros qui accompagnera le budget traditionnel fixé à 1100 milliards d'euros. L'Allemagne et la France avaient proposé un fonds de relance de Fonds de 500 milliards d'euros levés par la Commission européenne par un mécanisme de garantie qui sera versé au budget européen pour le financement de secteurs et pays qui en ont besoin. Tous les États participeraient au remboursement selon leurs poids économiques
	Budget rectificatif pour 2020	La Commission européenne adopte un projet de budget rectificatif avec une augmentation de 115 millions d'euros, dont 75 millions pour l'aide aux États membres dans leur lutte contre la pandémie.
	Pacte de stabilité et de croissance	Activation de la clause dérogatoire générale du cadre budgétaire de l'UE (le déficit public étant normalement limité à 3% du PIB)
	Initiative d'investissement en réaction au coronavirus(CRII)	Proposition législative : • Un budget de 37 milliards d'euros • 28 milliards supplémentaires qui serviront notamment au financement du fonds de roulement des PME. Le règlement a été publié au Journal officiel le 30 mars.
Conseil européen Eurogroupe Conseil de l'UE	3 mesures adoptées par le Conseil européen sur le Mécanisme européen de stabilité, l'emploi et le soutien aux entreprises	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fonds de secours : prêts aux États membres jusqu'à 2% du PIB (240 milliards d'euros pour l'ensemble de la zone euro)</li> <li>• Mobilisation de la BEI : Fonds de garantie pan européen qui pourrait prêter jusqu'à 200 milliards d'euros aux entreprises</li> <li>• Création d'un instrument temporaire de réassurance chômage(SURE)</li> </ul>
Banque Centrale Européenne (ECB)	Mesures temporaires d'assouplissement des garanties	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garanties pour atténuer le resserrement des conditions financières dans la zone euro</li> <li>• Augmentation de la tolérance au risque de l'Euro système</li> <li>• Assouplissement des conditions d'utilisation du collatéral pour se refinancer (suppression du seuil minimal de 25 000€).</li> <li>• Réduction générale des décotes sur l'évaluation des garanties.</li> </ul>
	Programme d'achat urgence pandémique(PEPP)  Ajustement du programme d'achats d'actifs(APP)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plan de 750 milliards d'euros débloqués destinés à des rachats de dette publique et privée</li> <li>• Enveloppe additionnelle de 120</li> </ul>
	TLTRO III PELTRO Liquidité Marché monétaire	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adoption d'opérations de refinancement à long terme supplémentaires</li> <li>• Lancement d'une suite d'opérations non ciblées de refinancement à long terme d'urgence pandémique(PELTRO)</li> <li>• Assouplissement des conditions pour les opérations de refinancement</li> </ul>

## TABLEAU DES PRINCIPALES MESURES ADOPTÉES PAR LES INSTITUTIONS EUROPÉENNES

INSTITUTION	DOMAINES CIBLÉS	MESURES
Comité joint des AES	EMIR – Proposition de modification	Projet de RTS modifiant le règlement délégué relatif aux techniques d'atténuation des risques pour les produits dérivés de gré à gré ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale
Autorité européenne des marchés financiers (ESMA)	MiFID II	Face à la volatilité des marchés, l'augmentation des risques de marché, de crédit et de liquidité, les investisseurs sont plus sujets aux risques du marché. L'ESMA a publié des déclarations sur l'enregistrement téléphonique, les pas de cotation, la publication relative aux instruments financiers et publication pour les instruments financiers autres que des actions ou instruments assimilés.
	Rapports financiers	Déclaration sur les rapports financiers semestriels en lien avec le COVID-19
	Gestion des risques	Recommandation du Comité européen du risque systémique à l'ESMA concernant le risque de liquidité pour les fonds d'investissement
	Comptabilité et IFRS 9	Orientations aux émetteurs et aux auditeurs sur l'application de IFRS 9. L'ESMA a aussi recommandé aux autorités nationales compétentes de laisser plus de temps aux émetteurs pour la publication des rapports financiers. Ils doivent néanmoins en informer les investisseurs.
	Protection des investisseurs	Déclaration sur la protection des investisseurs de détail pendant la crise du COVID-19
	Rapports financiers annuels 2019	Délais supplémentaires pour la publication des rapports financiers annuels 2019
	règlement Indices de références	Mesures de coordinations sur l'application du règlement
	SFTR	Report de la surveillance effective de l'application de certaines dispositions du règlement sur les opérations de financement sur titres (SFTR)
	Interdictions des ventes à découvert	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Abaissement du seuil de déclaration des ventes à découvert.</li> <li>• La France, la Belgique, l'Italie et l'Espagne interdisent de manière temporaire (24h) la vente à découvert.</li> </ul>
Conseil de Stabilité financière (FSB)	Le FSB énonce les principes à appliquer pour renforcer la coopération internationale et la stabilité financière	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Suivi et partage d'informations entre autorités ;</li> <li>• Reconnaissance et usage de la flexibilité permise par les normes financières ;</li> <li>• Réduction des charges opérationnelles des institutions financières et autorités ;</li> <li>• Cohérence des mesures avec les normes internationales ;</li> <li>• Coordination dans l'application de mesures temporaires.</li> </ul>

# ÉVÉNEMENTS



## Mardi 15 janvier 2019

### Actualités juridiques, fiscales et de la conformité 2019

L'actualité des métiers « titres », qu'elle concerne la fiscalité, le juridique ou la conformité, a pour point commun d'être dense, internationale et mouvante. Il est important d'en mesurer les risques et les opportunités.

Cette matinée sera donc consacrée aux chantiers juridiques, fiscaux et de conformité que nous pouvons anticiper pour l'année 2019.

**Partenaire : FBF**



## Lundi 24 juin 2019

### Transitions des indices de référence : un sujet de Place

Suite aux recommandations du Financial Stability Board et de IOSCO, et à l'entrée en vigueur en Europe de la réglementation Benchmarks au 1er janvier 2018, les transitions d'indices systémiques sont engagées partout dans le monde, avec des étapes majeures à très court terme en Europe.

La proximité de la transition de l'Eonia vers €str (2 octobre 2019) oblige les acteurs du marché à se coordonner rapidement. Ces transitions ont des impacts profonds pour tous les acteurs du Marché, de la négociation jusqu'au post-marché. C'est un sujet qui touche l'ensemble de la place financière.

**Partenaires : ACI France – AFG – FBF**



## | Lundi 14 octobre 2019

# Innovation et digitalisation des services financiers : cadre réglementaire et initiatives de Place

Après la publication de la Loi Pacte, les positions et consultations diverses des régulateurs préfigurent de possibles évolutions importantes du cadre réglementaire sur les cryptoactifs et les securities tokens. De nombreuses initiatives business s'appuient sur la technologie Blockchain/DLT (ID2S, IZNES, Liquidshare, RegistrAccess...). En termes d'innovation, il est également nécessaire d'évoquer les initiatives SWIFT en matière d'API pour une nouvelle manière de partager l'information... Ainsi, face à l'actualité toujours dense en matière d'évolutions du cadre réglementaire et d'initiatives business pour une meilleure efficacité du post-marché, nous vous invitons à partager un état des lieux afin de vous permettre d'anticiper les évolutions à venir.

**Partenaire : FBF**



## | Mardi 3 décembre 2019

# Reporting SFTR 2020 : comment se préparer à cette échéance ?

La FBF, l'AMAFI, l'AFTI s'associent pour l'organisation d'une conférence le 3 décembre 2019 dans les locaux de la FBF sur le thème du reporting SFTR Article 4 (Securities Financing Transactions Regulation). Cette réglementation, régie par l'ESMA, est à la croisée d'EMIR et de Mifid et vise à apporter plus de transparence sur les opérations de financement sur titres (repo, sec lending...), notamment par le reporting auprès de référentiels centraux. Avec une entrée en vigueur le 13 avril 2020 pour les institutions financières, il reste peu de temps aux institutions pour traiter les principales difficultés et s'organiser pour le reporting. Cette conférence table ronde, qui fera intervenir des acteurs divers de la place (Trade Repository, BFI, AM, Securities Services, régulateurs) traitera des problématiques encore ouvertes et tentera d'apporter des réponses à un certain nombre d'ajouts.

**Partenaire : AMAFI - FBF**

# PUBLICATIONS

## Publications

### La lettre européenne de l'AFTI

La lettre européenne de l'AFTI a pour objectif de faire le point sur les dossiers européens relatifs aux activités du post-marché. Elle permet d'avoir une vue précise des sujets en débat au sein des institutions bruxelloises. Cette lettre est le relais des activités de l'AFTI au plan européen.

Elle s'adresse à l'ensemble des acteurs de la Place qui souhaitent faire le point sur ces sujets.

La lettre européenne de l'AFTI est publiée trois fois par an et est disponible sur le site Internet de l'AFTI dans la rubrique Publications.

Depuis son lancement, 29 lettres ont été publiées.

3 Lettres européenne de l'AFTI ont été émises.



## Publications

### Spécial conférence

Après chaque conférence l'AFTI édite un « spécial Conférence » qui retranscrit l'intégralité de cette dernière. Cette année 4 "spécial Conférence", sont à disposition sur le site de l'AFTI [www.afti.asso.fr](http://www.afti.asso.fr) rubrique Publications





## | Normes et préconisations

### Guides

**7 février 2019** : GUIDE MIFID2/MIFIR

Mise à jour décembre 2018

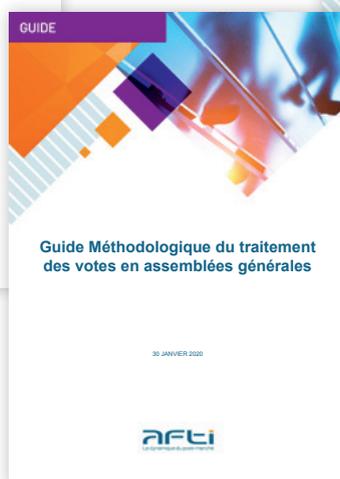
**28 Mars 2019** : GUIDE opératoire pour les émetteurs (ou leurs Mandataires) Plan d'épargne en actions PEA et PEA-PME dont les titres sont en nominatif pur - Instruments financiers non admis aux opérations d'un dépositaire central

**28 Mars 2019** : GUIDE opératoire pour les émetteurs ou leurs mandataires - Instruments financiers non admis aux opérations d'un dépositaire central

**28 Mars 2019** : GUIDE opératoire pour les émetteurs administrés

**12 Avril 2019** : GUIDE Application des standards européens sur le traitement des opérations sur titres à options sur le marché Français - Description des pratiques de marché Stream 6 et 7

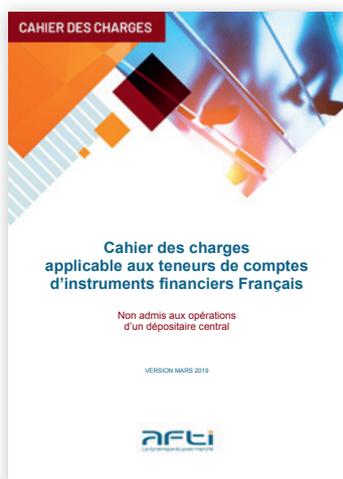
**10 février 2020** : Guide Méthodologique du Traitement des votes en assemblées générales



**Guide OST**  
Application des standards européens  
sur le Traitement des Opérations sur Titres  
à options sur le marché Français  
Description des pratiques de marché  
Stream 6 et 7  
Version 2.0 - Avril 2019

AFTI  
Association Française des Titres Interstitiels

# PUBLICATIONS



## I Normes et préconisations

### Cahier des charges

**28 Mars 2019** : CAHIER DES CHARGES applicable aux teneurs de comptes d'instruments financiers Français Non admis aux opérations d'un dépositaire central

**29 Juillet 2019** : CAHIER DES CHARGES – GLF/CSDR Règlement CSD impacts pour la Place Française VERSION 2.2 - INTERIMAIRE FR & EN

**30 Juillet 2019** : CHARTE Application des « GATES » Mode opératoire



### Recueil

**11 Septembre 2019**

RECUEIL Thématiques des textes réglementaires s'appliquant à la tenue de compte-conservation et au dépositaire d'OPC  
Première Partie : Définitions issues des réglementations impactant la tenue de compte-conservation



# PARTENARIATS

Les établissements  
universitaires  
en lien avec l'AFTI

- › IUT Lumière Lyon 2
- › Paris School of Business
- › Université Caen Normandie
- › Université de Cergy Pontoise
- › Université Lumière Lyon II
- › Université Paris Nanterre

# FAITS MARQUANTS

en lien avec  
le groupe de travail  
Formation

- › Séminaire AFTI Formation du 6 juin 2019
- › Participation au Comité d'Audit Pédagogique de Paris School of Business Master International Finance 18/6/2019
- › Membre du jury du projet des étudiants du CMI Ingénierie Financière 13/09/2019
- › Comité de Pilotage Licence GOMFI université de Lyon II 27/01/2020

# BUREAU DU CONSEIL

Le bureau élabore les orientations et propositions à soumettre au conseil. Il détermine les modalités et les moyens de mise en œuvre des décisions du conseil et valide l'ordre du jour proposé par le Président.



**Président**  
**Éric Dérobert**  
CACEIS



**Vice-Président**  
**Éric de Gay de Nexon**  
Société Générale  
Securities Services



**Vice-Président**  
**Dominique de Wit**  
Crédit Agricole Titres



**Vice-Président**  
**Franck Dubois**  
BNP Paribas  
Securities Services



**Trésorier**  
**Élie Lewi**  
Banque de France



**Trésorière adjointe**  
**Corinne Omer**  
Banque de France  
(jusqu'au 12 novembre 2019)



**Trésorière adjointe**  
**Françoise Berthier**  
Banque de France  
(à partir du 15 novembre 2019)

# ÉQUIPE PERMANENTE

L'équipe permanente assure au quotidien la gestion de l'AFTI.



**Déléguée générale**  
**Stéphanie Saint-Pé**  
AFTI



**Chargée d'activités**  
**Isabelle Deciron**  
AFTI



# CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de l'AFTI est composé de vingt administrateurs et de deux censeurs. Il nomme le Président, les trois vice-Présidents, le trésorier et le trésorier adjoint.

## REPRÉSENTANTS D'ADMINISTRATEURS

EURONEXT PARIS **Anthony ATTIA**

NATIXIS **Marc CATTELIN**

AMAFI **Emmanuel de FOURNOUX**

BPCE **Alain GONNIN**

LCH.CLEARNET SA **Christophe HEMON**

LA BANQUE POSTALE **David LUCAS**

BNP PARIBAS **Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL**

HSBC FRANCE **Philippe CASTELANELLI**

EUROCLEAR FRANCE **Brigitte DAURELLE**

CREDIT MUTUEL TITRES **Adrien DECKER**

SOCIETE GENERALE **Pascal GUILLOT**

RBC Investor Services Bank France SA **Philippe LEGRAND**

ODDO BHF **Christophe TADIE**

PROCAPITAL **Willy VAN STAPPEN**

## REPRÉSENTANTS DE CENSEUR

OCBF **Carole DELORME d'ARMAILLE**

CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS **Alexis SARBERG**







# MEMBRES DE L'AFTI

- ▶ 4TPM
  - ▶ AILANCY
  - ▶ AIR LIQUIDE SA
  - ▶ ALLIANZ BANQUE
  - ▶ AMAFI
  - ▶ AVALOQ France SAS
  - ▶ AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
  - ▶ BANQUE DE FRANCE
  - ▶ BANQUE DE NEUFLIZE OBC
  - ▶ BANQUE DELUBAC & Cie
  - ▶ BANQUE HOTTINGUER
  - ▶ BANQUE PALATINE
  - ▶ BANQUE RICHELIEU FRANCE
  - ▶ BNP PARIBAS
  - ▶ BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
  - ▶ BPCE
  - ▶ CACEIS
  - ▶ CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS
  - ▶ CHAPPUIS HALDER
  - ▶ CITIBANK EUROPE PLC, French Branch
  - ▶ CLEARSTREAM BANKING
  - ▶ COGNIZANT BUSINESS CONSULTING
  - ▶ CREDIT AGRICOLE TITRES
  - ▶ CREDIT FONCIER
  - ▶ CREDIT MUTUEL ARKEA
  - ▶ CREDIT MUTUEL TITRES
  - ▶ DELOITTE ET ASSOCIES
  - ▶ DEUTSCHE BANK AG
  - ▶ DIFCAM
  - ▶ EDMOND de ROTHSCHILD (France)
  - ▶ ERNST & YOUNG ET ASSOCIES
  - ▶ EURALIA
  - ▶ EUROCLEAR FRANCE
  - ▶ EURONEXT PARIS S.A.
  - ▶ EUROPEAN FUND ADMINISTRATION FRANCE
  - ▶ EXANE
  - ▶ FAIRMAN CONSULTING
  - ▶ FIRST FINANCE SAS
  - ▶ GIDE LOYRETTE NOUËL
  - ▶ GRESHAM BANQUE PRIVEE
  - ▶ HSBC FRANCE
  - ▶ ID2S
  - ▶ INVESTIMO
  - ▶ J.P. MORGAN
  - ▶ LA BANQUE POSTALE
  - ▶ LAZARD FRERES BANQUE
  - ▶ LCH.CLEARNET SA
  - ▶ LIPTON FIT
  - ▶ MERITIS
  - ▶ NATIXIS
  - ▶ NEXTRAINING
  - ▶ OCBF
  - ▶ ODDO BHF
  - ▶ ONEPOINT
  - ▶ ORANGE BANK
  - ▶ PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDIT
  - ▶ PROCAPITAL
  - ▶ RBC INVESTOR SERVICES BANK France SA
  - ▶ REGULATION PARTNERS
  - ▶ ROTHSCHILD MARTIN MAUREL
  - ▶ SAGALINK CONSULTING
  - ▶ SIX FINANCIAL INFORMATION
  - ▶ SLIB
  - ▶ SOCIETE GENERALE
  - ▶ STATE STREET BANQUE S.A.
  - ▶ SWIFT France SAS
  - ▶ SWISSLIFE BANQUE PRIVEE
  - ▶ THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV
  - ▶ UBS SECURITIES FRANCE SA
  - ▶ VERMEG
- MEMBRES ASSOCIÉS 2019**
- ▶ ICMA
  - ▶ IUT LUMIÈRE LYON 2
  - ▶ PARIS EUROPLACE
  - ▶ PARIS SCHOOL OF BUSINESS
  - ▶ UNIVERSITE DE CAEN NORMANDIE
  - ▶ CERGY PARIS UNIVERSITE
  - ▶ UNIVERSITE LUMIERE-LYON II
  - ▶ UNIVERSITE PARIS NANTERRE

# STRATÉGIE RSE

## Notre stratégie : être le partenaire des évolutions de nos adhérents.

**La RSE (Responsabilité Sociétale et Environnementale) est l'un des repères de nos adhérents, un enjeu cœur de leur stratégie.**

**Leur objectif est d'exercer leurs différents métiers de banquier de manière responsable et utile vis-à-vis de toutes ses parties prenantes. C'est pourquoi les enjeux environnementaux, sociaux et sociétaux ont totalement été intégrés dans toutes les réflexions stratégiques.**

Le constat est en effet largement partagé : il nous faut d'urgence faire face à la double crise écologique et sociale que connaît la planète. Pour y parvenir, le secteur financier devra également contribuer à cette construction d'un futur plus soutenable ; **aussi il nous faut donc collectivement anticiper la réorientation de l'action de l'ensemble du secteur financier de façon à "ce qu'il contribue davantage".**

Ce mouvement est déjà amplement initié à travers des approches d'investissement socialement responsable (ISR), de finance solidaire et de finance verte.

**Pour autant, les outils déployés (labels, notations, rapports, taxonomie, etc.) nous le savons tous, n'ont pas encore et toujours la qualité et la fiabilité nécessaires** pour donner confiance aux épargnants et permettre aux acteurs financiers de délivrer leurs services. En outre, si des progrès réels sont enregistrés du côté de la finance verte, la prise en compte des problématiques sociales, sociétales et de gouvernance semble moins avancée. Pour accélérer cette mutation, le CESE - Conseil Économique Social et Environnemental - préconise d'adapter le cadre réglementaire en France et en Europe et de réorienter l'épargne vers des investissements socialement responsables de long terme, via notamment des avantages

fiscaux accordés aux produits labellisés ISR ou le soutien au financement ISR de projets territoriaux et des PME.

En octobre dernier, le GIEC, Groupe d'experts Intergouvernemental sur l'Évolution du Climat, a rappelé combien **l'urgence était grande de réorienter les flux financiers relatifs aux énergies fossiles vers la transition énergétique** pour pouvoir espérer limiter le réchauffement climatique à 1,5°C. Tandis que les inégalités restent très fortes entre pays à l'échelle mondiale et tendent même à se creuser en leur sein. Ce qui est affirmé, est que ce serait **"le court-termisme de nombreux acteurs financiers qui jouerait un rôle majeur dans ces dysfonctionnements"**.

Selon le CESE, ces problématiques sont étroitement imbriquées : nous ne pourrions espérer faire face à la crise écologique que si nous sommes capables parallèlement de limiter les inégalités et de favoriser la négociation d'une juste protection sociale.

Afin de surmonter cette double crise, sociale et environnementale, il faut en particulier accélérer la transformation des interventions du secteur financier dans toutes ses composantes vers une finance centrée sur la construction d'un futur soutenable.

Ce mouvement est certes déjà engagé par de nombreux acteurs financiers à travers des approches d'investissement socialement responsable, de finance solidaire ou encore de finance verte. Ces activités constituent néanmoins aujourd'hui encore une part limitée de celles du secteur et la réalité des engagements qu'elle traduit peut parfois être questionnée. Elles mettent en œuvres des stratégies variées qui ne sont pas toujours lisibles, compréhensibles pour le public.

Par ailleurs, si on observe bien des progrès sensibles ces dernières années du côté de la finance verte, la prise en compte des problématiques sociales, sociétales et de gouvernance semble nettement moins avancée. Compte tenu des urgences environnementales et sociales auxquelles nous sommes confrontés, il faut donc impérativement fiabiliser ces outils pour accélérer ce mouvement et généraliser ces approches.

**L'action du secteur financier en faveur de la transition écologique et énergétique est bien engagée. L'enjeu est d'orienter les flux financiers publics et privés pour qu'ils soient compatibles avec les objectifs climatiques de l'accord de Paris.**

"La finance" ne peut pas tout : En effet, sur le financement de la transition bas-carbone, l'14CE - Institute for Climate Economics estime qu'il existe actuellement un déficit d'investissement pour mettre en œuvre la programmation pluriannuelle de l'énergie et la stratégie nationale bas-carbone. Par ailleurs, la France et les français investissent fortement dans les énergies fossiles défavorables au climat.

Pour combler le déficit d'investissements dans la transition écologique et énergétique en France, les pouvoirs publics français envisagent de mobiliser des dispositifs financiers innovants permettant de favoriser les investissements verts.

Une saison inédite 2020 pour les assemblées générales qui va accélérer la transformation : « Avec du jamais vu sur le fond et sur la forme, les assemblées générales 2020 marquent un virage, les suivantes ne seront plus comme avant », ( Caroline de La Marnierre, présidente et fondatrice de Capitalcom à l'occasion du bilan des assemblées du CAC 40 ).

Le développement durable est plus que jamais d'actualité, la moitié des questions ayant trait à la responsabilité sociale et environnementale (RSE), contre 15% d'habitude.

**Pour nous « AFTI, post-marché, teneur de compte conservateur, RTO, centralisateur d'AG », la data sera évidemment au cœur de nos préoccupations.**

À ce titre, nous devons être attentifs à l'**organisation du marché de ces data** (notamment rester vigilant face aux regroupements rapides autour de colosses sociétés américaines ....) Notons également que la Commission européenne s'est saisie du sujet de la qualité de la donnée extra-financière et souhaite mieux encadrer les agences de notation. Nous pouvons espérer à l'AFTI que cet encadrement permettra de dessiner des contours plus clairs et plus concurrentiels du marché de la donnée.

En outre l'absence de donnée qualitative et d'harmonisation dans la notation ESG ne fait que rendre plus complexe le traitement dans toute la chaîne : depuis la décision du gérant de portefeuille dans son choix d'allocation d'actifs, jusqu'à la restitution aux clients finaux ...

Pour prendre les bonnes décisions d'investissement saines et durables, pour évaluer la performance des entreprises dans les domaines critiques tels le changement climatique, la rémunération des dirigeants, la diversité ... les données ESG devront couvrir la majeure partie, la totalité... de la capitalisation boursière...

**La confiance dans ces données** sera donc nécessaire et importante ; les acteurs financiers, et les investisseurs devront s'assurer que ces données sont contrôlées, vérifiées, et que ces données sont uniformes, comparables, fiables... Nos adhérents devront-ils jouer un rôle de tiers de confiance ?

Il nous faudra être attentifs aux clients finaux, les investisseurs : ils accompagneront leurs analyses quantitatives d'une analyse qualitative notamment par le dialogue constant avec l'émetteur et un fort engagement actionnarial en portant des résolutions liées à des préoccupations ESG lors des assemblées générales d'actionnaires ...

Il nous faudra observer, intégrer les nouvelles technologies, comme l'intelligence artificielle, le machine learning et la robotique, qui ouvrent de nouvelles opportunités pour collecter des données ESG précises et actuelles dans un processus cohérent et homogène. Ces nouveaux outils renforceront la crédibilité de l'intégration des données ESG, et nous aideront à éviter de prêter le flanc au "greenwashing", en garantissant que l'analyse ESG est fiable.

**Conclusion :**  
**Nous partageons à l'AFTI, la conviction que Paris a tous les atouts pour confirmer son statut de place financière de référence en matière de finance verte et de finance durable ; ceci suppose que des conditions « techniques » soient remplies.**  
**Vu du post-marché, L'ESG requiert notamment des échanges massifs d'information.**  
**Votre AFTI veut apporter sa contribution volontariste, conscient que l'atteinte de ces objectifs dépendra aussi de l'engagement et de la collaboration étroite de tous les acteurs impliqués dans la mise en œuvre, y compris donc les acteurs du post-marché.**



**Nous n'héritons pas  
de la terre de  
nos parents, nous  
l'empruntons  
à nos enfants.  
Citation attribuée à  
Antoine de  
Saint-Exupéry.**

#### **Des pratiques de marché**

Des produits et services directement destinés à financer des actifs verts voient le jour.

Le marché des obligations vertes a connu une croissance exponentielle depuis 2011 et fait face à trois enjeux :

- structuration (taxonomie, principes et standards), pour assurer son intégrité à des coûts réduits,
- croissance (volume, liquidité, diversification sectorielle et géographique),
- lien avec le marché du crédit bancaire par la titrisation.

Les fonds d'investissements verts se multiplient sans qu'il soit encore possible de mesurer l'ampleur du mouvement.

Fortement plébiscités par les investisseurs institutionnels, ces produits sont peu souscrits par les épargnants individuels, ce qui appelle le développement d'une offre adaptée.

Chez les fournisseurs de services et d'information, tels que notation, analyse, indices, des outils spécialisés se développent mais la prise en compte du climat reste à être systématisée. Cela passe sans doute par une formation généralisée, et déclinée par métier, des professionnels de la finance.

La France dispose aujourd'hui d'une avance dans le domaine de la finance verte.

#### **Les exigences de reporting extra-financier : une transparence nécessaire**

La reconnaissance des risques que le changement climatique, la perte de la biodiversité et l'érosion des ressources naturelles font peser sur le système économique et financier doit conduire les entreprises et les acteurs financiers à se doter d'un cadre de transparence pour mieux en premier lieu les mesurer, les comprendre et les gérer.

Cet enjeu croissant a progressivement permis d'élargir les enjeux de reporting à d'autres critères que les seuls critères financiers.

La disposition VI de l'article 173 de la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte oblige les investisseurs à rendre compte de la prise en compte des critères dits « ESG » (environnemental, social, et de qualité gouvernance), en particulier de prise en compte des risques liés au changement climatique, dans leurs décisions d'investissement, ainsi que des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique.

La France est ainsi devenue le premier pays au monde à rendre obligatoire la publication, par les investisseurs, d'informations relatives à leur contribution aux objectifs climatiques et aux risques financiers associés à la transition énergétique et écologique.

Cet article a beaucoup inspiré les travaux de la Task force on Climate-related Financial Disclosure qui promeut, au niveau international, un renforcement des exigences de transparence et une meilleure prise en compte des critères dits « ESG » par les entreprises et les investisseurs.

Ces recommandations, basées sur le modèle français, ont ensuite été reprises par la Commission européenne dans son « plan d'action sur le financement de la croissance durable », qui a notamment abouti à l'adoption du règlement sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité en mars 2019.

L'enjeu aujourd'hui est donc à la fois de mettre au point des méthodologies de reporting et des indicateurs mesurant l'impact des risques environnementaux qui permettront de définir des stratégies d'investissement cohérentes avec les objectifs environnementaux de long terme et de s'assurer de leurs mises en œuvre.

## Les labels pour les produits financiers

Le développement de la finance verte s'est accompagné de la création de différents labels, permettant à la fois de donner de la visibilité aux actifs verts et de pouvoir suivre les flux financiers allant vers la transition énergétique et écologique. En France, il existe trois labels dédiés à la finance verte.

- Le label Greenfin
- Le label financement participatif de la croissance verte

Le label investissement socialement responsable ([www.lelabelisr.fr](http://www.lelabelisr.fr))

## Le plan d'action européen sur la finance durable

En mai 2018, l'Union européenne a présenté son paquet législatif sur la finance durable dont l'objectif est d'aider à réorienter les flux financiers vers la transition écologique afin d'en assurer le financement. Les ministères des finances et de l'environnement sont étroitement associés aux discussions sur les trois premiers projets de textes législatifs :

- Le règlement définissant des indices de référence « bas carbone » qui permettront aux gestionnaires de portefeuilles financiers d'étalonner leur performance carbone. Ce règlement est une modification du règlement existant sur les indices de références et n'inclut pas uniquement des dispositions liées à la thématique « bas carbone ». Il a été adopté en mars 2019 et entrera en vigueur fin 2019.
- Le règlement sur la publication d'informations relatives aux investissements durables et aux risques en matière de durabilité, qui oblige les acteurs financiers à

la transparence concernant l'intégration de risques environnementaux, sociaux et de gouvernance dans leur stratégie d'investissement.

- Un règlement établissant une classification commune (ou « taxonomie ») des activités économiques « durables sur le plan environnemental ». Celle-ci permettra de qualifier de « verts », objectivement et sans conteste au niveau européen, les outils financiers qui permettront le financement des dites activités. Le premier volet « climat » du règlement devrait aboutir début 2020.

## Les Places financières accentuent leur verdissement

L'opérateur de marchés Euronext a musclé son offre en matière d'ESG en lançant un nouvel indice et des services destinés à ses usagers et ses clients.

# GROUPE DE TRAVAIL ET OBSERVATOIRES

En raison de la complexité et de la quantité de sujets à traiter, l'AFTI a créé 24 groupes de travail et observatoires thématiques qui lui permettent d'optimiser à la fois production et qualité de ses travaux. Ces groupes s'attachent à identifier, analyser, traiter et diffuser les informations qui émanent des autorités françaises et européennes en lien avec le post-marché. Ces groupes sont les moteurs du dynamisme de l'association.

Lors de réunions plénières, les participants des groupes échangent et travaillent à l'élaboration de livrables et d'avis mis à disposition des membres de l'association. La forte crédibilité des travaux fournis par l'ensemble des groupes est issue de la composition même de ces derniers, qui réunissent les professionnels et les meilleurs experts du post-marché de la Place.

Les participants des groupes de travail sont également amenés à échanger avec les représentants des régulateurs dans le cadre de consultations publiques, en lien avec les autres parties prenantes de l'AFTI.

287  
réunions

3848  
participations

682  
heures de réunions

2497  
sujets traités

## GROUPE

# Administration de fonds

Le groupe administration de fonds, composé d'experts du métier a pour objectif d'analyser les évolutions réglementaires et de marché afin de définir des pratiques communes. Le groupe interagit beaucoup avec les autres acteurs du marché ou le cas échéant avec les autres groupes de travail et observatoires de l'AFTI. Il participe également à certains groupes de travail spécifiques d'autres associations professionnelles ou institutions soit de manière pérenne pour représenter le métier de l'administration de fonds soit de manière ponctuelle sur des sujets précis ou des projets qui ont des impacts sur l'administration des fonds.

À ce titre, des membres du groupe de travail administration de fonds participent à certaines instances de l'AFG telles que la commission comptabilité et reporting, la commission infrastructures et prestataires, la commission gestion monétaire ou le groupe de travail coûts et charges MIFID/PRIIPS. Il participe également aux travaux de révision du plan comptable des OPC sous l'égide de l'ANC (Autorité des Normes Comptables) ainsi qu'au projet de refonte des statistiques Banque de France sur les fonds.

En 2019 le groupe administration de fonds a travaillé à la révision complète du guide utilisateurs de l'administration de fonds, a élaboré une note sur l'affectation des pénalités aux fonds dans le cadre de la settlement discipline de CSDR, une note sur le traitement des AG des SICAV, a invité des intervenants externes pour obtenir un éclairage sur certaines problématiques

rencontrées par les administrateurs de fonds.

Dans ce cadre sont intervenus IZNES sur la problématique de plusieurs circuits de souscriptions et de rachats, ISS en tant proxy advisor et son rôle dans les votes aux AG des SICAV ou encore SGSS sur les impacts des nouvelles technologies sur l'administration de fonds.

Le groupe administration de fonds a mis en place des groupes de travail spécifiques sur les sujets suivants : règlement Benchmark et transition EONIA/€STR, PRIIPs coûts et charges, Money Market Funds Regulation, reporting AIFMD.

Il a par ailleurs travaillé activement sur les sujets suivants : le traitement des sommes distribuables dans les OPC, la faculté pour les fonds monétaires de distribuer les plus-values latentes sur les fonds monétaires et rendre ainsi possible

la création de fonds à VL constantes sur le marché français, le suivi des ratios sur émetteurs souverains, le projet BIO3 de l'AMF qui vise à remplacer la base GECCO.

Dans le cadre de son activité, le groupe administration de fonds a été amené à consulter à plusieurs reprises d'autres groupes parmi lesquels le groupe flux et stock et le groupe émetteur. Il a aussi répondu à des sollicitations d'autres groupes telles que la mise en place des gates, le swing pricing ou le suivi des ratios dans le cadre de parts hedgées.



**ANIMATEUR** Shany VENON BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Mathieu MARIE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Sven MARTINET BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Véronique RAYNOUARD BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Houda AL HARRAK CACEIS INVESTOR SERVICES Yves GAVEAU CACEIS INVESTOR SERVICES

Françoise PEIGNAULT CRÉDIT MUTUEL - CIC ASSET MANAGEMENT Christine GRÉGOIRE EFA

Thierry HAËNER RBC INVESTOR & TREASURY SERVICES FRANCE

Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Paolo NETO STATE STREET BANQUE S.A.

**RÉDACTEUR** Thibaut de LAJUDIE AILANCY

## GROUPE Dépositaire

Les experts du groupe Dépositaire se réunissent dans le but d'échanger sur les sujets relatifs à leur fonction et sur leurs pratiques de façon à offrir au marché et à la gestion d'actifs un cadre homogène et des principes partagés, au travers notamment du guide des bonnes pratiques du Dépositaire.

Ces travaux donnent lieu à des échanges réguliers avec l'AFG sur les conditions d'implémentation des nouvelles réglementations européennes et françaises et sur les recommandations/positions, guides et Q&A développés par les autorités de tutelle (AMF, ESMA). En complément des activités d'analyses en interne, les membres du groupe échangent périodiquement avec les services de l'AMF afin de présenter ces travaux et réflexions et répondre aux consultations de celle-ci sur les évolutions de la réglementation et de la doctrine.

Au cours de l'année 2019, les travaux du groupe Dépositaire ont porté sur 3 axes de travail.

Le premier axe a concerné la publication par l'AMF d'un guide dépositaire traitant certains aspects du nouveau régime OPCVM. L'AMF a souhaité dresser un bilan de la campagne d'approbation/agrément des cahiers des charges, revenir sur les principaux points de discussions avec les acteurs. Les principaux échanges ont porté sur les exigences d'indépendance, les avis juridiques indépendants, le contrôle des sous-conservateurs, la séparation de la conformité et du contrôle dépositaire et le contrôle des ratios réglementaires et statutaires. Ces échanges ont donné lieu à des propositions d'aménagement du guide des bonnes pratiques

du dépositaire et ont été complétés d'une consultation sur la première Fiche de Renseignement Annuel (FRA) au titre de la fonction dépositaire entrée en vigueur le 31 mai 2019. Ont ensuite été étudiés les impacts de la réforme de la fonction dépositaire dont les règlements délégués FIA et OPCVM entreront en vigueur le 1er avril prochain et qui portent sur le régime de ségrégation et de réconciliation des actifs dans les livres du dépositaire en cas de délégation de la conservation et sur la protection des actifs en cas d'insolvabilité du dépositaire.

Le deuxième axe a porté sur les évolutions réglementaires et la mise en œuvre du règlement MMF en particulier suite à la publication du guide pédagogique pour les sociétés de gestion de portefeuille sur les fonds monétaires et sur les guidelines ESMA sur les stress tests de liquidité (OPCVM, FIA). En ce qui concerne les OPCVM, le traitement des contrats financiers portant sur des obligations émises ou garanties par un État membre de l'Union Européenne a fait l'objet d'échanges sur la Place et conduit à une lettre commune AFTI/AFG à l'AMF sur les pratiques en matière de « ratios souverains ». Les travaux réglementaires ont porté également sur les impacts de la loi Pacte et le nouveau régime applicable aux organismes de titrisation (OT) et à leurs dé-

positaires (fin du régime de co-fondation) dont l'entrée en vigueur a été reportée au 1er janvier 2020 suite aux échanges avec l'AMF.

Le troisième axe a porté sur les initiatives en matière d'Innovation et en particulier sur le cadre réglementaire instauré par la loi Pacte sur les actifs numériques:

- les levées de fonds par émission de jetons (Initial Coin Offering ou ICO): ce régime porte sur les biens numériques enregistrés, stockés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé (la blockchain),
- les prestataires de services sur actifs numériques (PSAN) et la conservation d'actifs numériques pour le compte de tiers.
- la possibilité pour certains fonds professionnels spécialisés (FPS) et de capital investissement (FPCI) d'investir en actifs numériques.

L'ensemble de ces initiatives ont été examinées sous l'angle des impacts potentiels sur le régime dépositaire FIA et sur la garde des actifs (conservation et tenue de registre des actifs, règlement/livraison, cash monitoring, etc...) en comparaison avec la réglementation applicable aux instruments financiers et aux émetteurs de titres.



**ANIMATEUR** Corinne SOCHA CACEIS

**MEMBRES** Marie-Thérèse AYCARD AILANCY Caroline FRANCONIN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Caroline ASHKBOOS BONY MELLON Céline OUDOT CACEIS Grégoire TOUTON CACEIS Marc SCHAEFFER CM - CIC

Erick BENHAMOU CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS Nathalie KELLER CM - CIC Francis GARDAIRE SMA

Véronique TRAUZZOLA CM - CIC Eric CARLIER EDMOND de ROTHSCCHILD (FRANCE) Julien POISSON RBC IS FRANCE

Marc CORRADINI EDMOND de ROTHSCCHILD (FRANCE) Marie-Hélène GEOFFROY ROTHSCCHILD MARTIN MAUREL

Elena KARTEVA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Julien BONNET SWISSLIFE BANQUE PRIVÉE

Vivien TROCHERIE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Thomas GRANIER ROTHSCCHILD MARTIN MAUREL

Marie-Claire de SAINT EXUPÉRY SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Marc SAFA STATE STREET

Annabelle SOULEZ STATE STREET

## GROUPE Flux et Stocks OPC

**Le groupe de travail a été mobilisé très fortement en 2019 sur les sujets opérationnels et réglementaires.**

Parmi les plus importantes réalisations, le groupe a été très impliqué dans l'enrichissement des dispositifs de Place permettant d'assurer une meilleure maîtrise du risque de la liquidité des fonds, avec en particulier le projet de Place de mise en œuvre des Gates (réduction des rachats) auquel il a pris une part décisive :

- Nombreuses concertations entre professionnels et avec le régulateur pour s'accorder sur la solution,
- Rédaction d'une Charte d'application et un mode opératoire de Place définissant les règles de gestion, et les flux à adapter ou construire entre les différents acteurs concernés (publiée en juillet 2019),
- Adaptation des outils informatiques et processus de Place, avec le soutien d'Euroclear qui a fait évoluer la plateforme FSFOR et ses systèmes,
- Communication et conduite du changement auprès des SdG clients et partenaires.

La mise en œuvre des Gates a été le

grand chantier de 2019 qui se concrétise actuellement en 2020.

Au chapitre des chantiers opérationnels de Place relatifs aux fonds d'investissement, le groupe a été mobilisé sur de nombreux autres chantiers, tels que :

- L'actualisation des LEI et leur prise en compte dans la création des fonds en Euroclear
- L'adaptation des process pour intégrer l'émergence de plateformes DLT (Iznes notamment)
- L'adaptation des process et contrats pour accompagner le projet One-Clearstream
- L'évolution de certaines mode de fonctionnement et prestations d'Euroclear (exemple de la résolution des difficultés qui étaient rencontrées pour les instructions de R/L à montant nul ...)
- L'accompagnement du projet transparence d'Euroclear et l'évolution du TPI
- La préparation d'une nouvelle version de la charte des bonnes pratiques professionnelles de la Centralisation d'OPC

Le groupe a été sollicité également sur les projets d'évolution des réglementations de référence, et a participé à de nombreuses consultations et chantiers de mise en œuvre de nouvelles réglementations.

Le projet MMF a été le plus important de l'année pour le marché et a beaucoup sollicité les participants, mais des actions ont été engagées également sur d'autres réglementations, telles que :

- MIF2
- CSDR et l'évolution de la « settlement discipline »
- Directive et règlement sur la distribution cross border de fonds
- RG AMF (autorisation de ne pas conserver les positions Blockchain en CSD)



**ANIMATEUR** Pascal DOBRAL CACEIS BANK

**MEMBRES** Samiha BEJAOU BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Dominique REGHEM BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Valérie VAUDEL BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Luba IVANOVA CLEARSTREAM Régis HOFFMANN CM-CIC TITRES Éric LEBRUN EUROCLEAR France

Alexandre de SCHAETZEN EUROCLEAR France Sébastien SEAILLES EUROCLEAR France

Éric BEY EURONEXT Roland PRÉVOT EURONEXT Jean-Louis RIQUOIS NATIXIS Juliane FRANCE ODDO BHF

Aldric POURON PROCAPITAL Thierry HAËNER RBC Raphaël PALUSZEK RBC

Stephen ALLAHVERDIAN ROTHSCHILD MARTIN MAUREL Marianne PERSOUYRE ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Carine GOUPIL SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Morgane SÉVENO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Sébastien RENAULT STATE STREET

# GROUPE Conservation

Au-delà des sujets relatifs aux métiers de la tenue de compte conservation, le Groupe Conservation supervise également les travaux des Groupes Experts OST, Experts Assemblées générales, l'Observatoire de la Fiscalité, le MIG, le GLF (qui couvre CSD R) et le Groupe faitier SRD2.

Les thématiques traitées en 2019 :

## 1. HDD/HDR (harmonisation des OST)

Les standards OST font l'objet d'une activation des nouveaux process à travers le stream 6 (démarrage en janvier 2019) et le stream 7 (activation prévue en 2020 suite au NO GO de la Place en novembre 2019).

## 2. Projet Transparence Euroclear

Euroclear fait évoluer son offre TPI (identification des actionnaires) à travers des nouveaux flux permettant d'échanger des données supplémentaires. Les données auront un caractère contraignant uniquement à compter de septembre 2020 (activation de ShRD2). L'activation est prévue pour février 2020.

## 3. Directive Droit des actionnaires

Les impacts de ShRD2 (OST, AG, identification des actionnaires) sont à décliner pour septembre 2020. Le groupe conservation a suivi les travaux du groupe dédié de l'AF-TI et a demandé diverses présentations de solutions envisagées (ex : Euroclear pour les Assemblées générales).

## 4. CSD R

L'application du règlement suit différents jalons s'étalant jusqu'en 2020 pour la discipline de dénouement. Le Groupe a continué sa contribution au cahier des charges de Place centralisé par le GLF avec l'appui du GEO.

## 5. Projet ODM Blockchain

Le groupe conservation a suivi l'initiative de différents établissements pour construire une plateforme utilisant la Blockchain pour traiter les ODM dans le cadre de la gestion des titres non cotés. L'activation de cette dernière est prévue pour 2020. À la suite sont attendues des évolutions complémentaires.

## 6. Transfert de PEA avec des titres non cotés

Suite au constat de l'AMF de durées des transferts de PEA avec des titres non cotés jugés trop longues, des travaux ont été menés pour accélérer les transferts. Ainsi, au-delà de 21 jours après l'envoi par accusé/réception des ODM, l'établissement destinataire est réputé avoir pris connaissance des documents et le transfert peut être réalisé. La documentation du CFONB a été mise à jour.

## 7. Loi Pacte

La loi Pacte comporte plusieurs dispositions impactant les TCC tels que le PEA jeune, le suivi des plafonds des différentes formes de PEA ou le statut de prestataire de services en actifs numériques. Le Groupe a organisé plusieurs présentations thématiques permettant de qualifier les impacts.

## 8. Plateforme Liquidshare

Au regard des impacts de la création d'un nouveau CSD, le Groupe a porté une attention particulière au projet Liquidshare. Le Groupe a partagé avec Liquidshare les process à mettre en place aboutissant à l'automne 2019, à une restriction du périmètre aux securities token.

Les principaux sujets pour l'année 2020 :

- Travaux du MIG sur la mise en œuvre des standards OST en matière de collateral management pour T2S
- Mise en place des standards OST adaptés au cas des fonds
- Mise en œuvre de ShRD2
- Travaux du GLF pour la mise en œuvre de CSD R.



**ANIMATEUR** Philippe BÉLLANDE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

**MEMBRES** David ABINAL LA BANQUE POSTALE Sandra ABOUTBOUL EUROCLEAR Caroline ASHKBOOS BNY MELLON

Lionel BARTHÉLÉMY CACEIS Éric BEY EURONEXT Sylvie BLACHIER BANQUE DELUBAC & CIE Rémy BONTÉ NATIXIS

Ingrid BUDET ODDO SERVICES Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Emmanuel de FOURNOUX AMAFI

Thibaut DESOUCHES EURONEXT Calista DOUCET EUROCLEAR Amélie DROMAIN DEUTSCHE BANK

Vincent DUMONT CRÉDIT AGRICOLE SA Marc EYER CRÉDIT AGRICOLE TITRES Frédéric GERMAIN EUROCLEAR France

Marc GLINEC CRÉDIT MUTUEL ARKEA Luba GUEORGUIÉVA CRÉDIT MUTUEL-CIC Constantin KANTARIDIS EURONEXT

Mourad KHIRAT NATIXIS EURO TITRES Thierry LANDRE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Julie LIVÉ HSBC France Bertrand MALÉFANT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Dominique MARIE NATIXIS Franck MICHOT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Philippe MONTEAN CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS Raphael PALUSZEK RBC Daniel PASCAUD CACEIS BANK

Marianne PERSOUYRE ROTHSCHILD MARTIN MAUREL Pierre RAUGEL CRÉDIT MUTUEL TITRES

Alexandra ROCHE CITI Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Marc SAFA STATE STREET BANQUE

Philippe SELWA BANQUE DE France Jean-Louis SOMMA CACEIS BANK Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Virginie THOMSEN AILANCY Dan TOLÉDANO EUROCLEAR France Thierry VIAROUGE LA BANQUE POSTALE

## GROUPE

# Comité de Planification des Projets de Place (C3P)

Au sein des groupes de travail de l'AFTI, le Comité de Planification des Projets de Place (C3P) a une activité transversale de coordination. Ses principaux mandats sont : de donner une vision générale et consolidée de l'ensemble des projets en cours via un macroplanning, d'assurer la régulation des projets en en contrôlant l'articulation et en formulant les recommandations nécessaires pour éviter ou lever les contentieux, de mettre en évidence et mieux légitimer les projets de Place liés aux activités de marché et du postmarché, d'identifier les donneurs d'ordres et les échéances de ces projets via des fiches projets rédigées et actualisées par ces donneurs d'ordre.

En 2019, le C3P a poursuivi son travail de suivi et de partage inter-institutions sur l'avancée des projets majeurs pour les places française et européenne tels que la Consolidation des plateformes T2-T2S, le règlement CSD et les initiatives d'harmonisation associées (standards OST par exemple) mais aussi le lancement de nouveaux services ou la moder-

nisation de prestations existantes par les infrastructures de marché participantes (Liquidshare, Optiq, ESES Asset Servicing and Custody). Son attention s'est également portée sur la transition des indices systémiques et sur les impacts de la Directive Droits des actionnaires.



**ANIMATEUR** Marc TIBI BP2S

**MEMBRES** Marion CHICH BANQUE DE FRANCE Adeline BACHELLERIE BANQUE DE FRANCE

Pauline FACON BANQUE DE FRANCE Younes YAOUAZ CACEIS Dominique de WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sébastien SEAILLES EUROCLEAR Dan TOLEDANO EUROCLEAR Caroline DEROCLE EUROCLEAR

Olivier BYL-DUPUICH EURO-SECURITIES-PARTNERS Michael CHEVROTON EURO-SECURITIES-PARTNERS

Pierre-Dominique RENARD LCH Mourad KHIRAT NATIXIS Sabine NUNGUET NATIXIS Axel PAILLEAU EURONEXT

Eric BEY EURONEXT Eric GAY DE NEXON SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES

Pierre COLLADON SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Sandra BENISTI STET

**RAPPORTEURS** Didier RONDEL COGNIZANT CONSULTING François DUBRAU COGNIZANT CONSULTING

Henriette LAINEY CRAINDART COGNIZANT CONSULTING

## GROUPE

# Groupe de Liaison France dédié au règlement CSD

Les sujets phares ayant été traités par le Groupe de Liaison France dédié au règlement CSD (GLF CSDR) en 2019, regroupés par grands thèmes, sont les suivants :

### L'AFTI et l'analyse structurante des différentes réglementations

Le GLF CSDR a consacré le début d'année 2019 à finaliser l'analyse des impacts de la mise en œuvre de la déclaration trimestrielle du Settlement Internalisé, en démarrant à partir des données de Q2 2019. Puis, en étroite collaboration avec les autres associations de la Place Française ainsi qu'avec les associations européennes (ex AFME, DACSI, FBE), le GLF CSDR a poursuivi l'analyse en profondeur des impacts directs et indirects du volet discipline de règlement/livraison du règlement CSD. Dans ce cadre, l'AFTI et l'AMAFI ont répondu conjointement aux consultations menées par l'ESMA sur les obligations de confirmations / allocations et sur les obligations de déclaration des suspens faites aux CSD.

### L'AFTI et la conformité aux différentes réglementations: guides, chartes, etc...

Le travail de consolidation de l'analyse des impacts sur CSDR s'est poursuivi par la publication courant juillet 2019 d'une nouvelle version intermédiaire du cahier des charges, structuré autour de 5 thématiques, avec une couverture en ligne

Thématique		Couverture dans la présente version
Agrément des CSD / ICSD		Couvert
Settlement internalisé		Couvert
Settlement Discipline	Confirmations / Allocations	Partiellement couvert
	Pénalités	Partiellement couvert
	Buy-ins	En cours d'élaboration

avec le niveau de maturité de chaque thématique (tableaux).

Les enjeux portés par le groupe contribuent à sa croissance, avec une participation renforcée durant l'année de la présence d'ID2S, ainsi que de contributeurs associés membres de l'AFG (c'est-à-dire des acteurs du buy-side) afin de définir des positions communes au titre de la discipline de règlement-livraison.

Le Groupe de Liaison France CSDR est un sous-groupe du GLF, lancé en avril 2017. Il est structuré autour de l'analyse du règlement CSD. Les mandats du GLF CSDR sont principalement de :

- Centraliser l'évaluation des impacts du règlement CSD et des initiatives et projets de place liés ;
- Assurer un relais avec les différents

groupes AFTI contributeurs (principaux Groupes AFTI concernés: Marché Obligataire et Collatéral (MOC) – Actions – Conservation – Émetteurs – Observatoire International – Flux et Stock).

• Assurer une coordination avec les autres institutions travaillant sur les impacts de CSDR:

> d'autres associations de la place française: AMAFI, AFG, ANSA

> certains autres travaux menés en Europe sur ces thèmes: notamment travaux de la BCE sur les pénalités, travaux de l'AFME

> les infrastructures de marché assurent la liaison avec les travaux menés au niveau de leurs associations professionnelles (EACH, ECSDA)



**ANIMATEUR** Marc TIBI BP2S

**MEMBRES** Valérie ARBABE SMA GESTION

Adeline BACHELLERIE BANQUE DE FRANCE Lionel BARTHELEMY CACEIS Christophe BERTHE CDC

Eric BEY EURONEXT Sylvie BONDUELLE SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Mark BOSQUET ID2S

Jean-Pierre CAMINADE AXA IM Andrew CARTER ID2S Michel CHAPUT CITIGROUP

Pierre COLLADON SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Kevin DARRACQ HSBC

Italo DI LORENZO CLEARSTREAM Damien DILIS SMA GESTION Amélie DROMAIN DEUTSCHE BANK

Maxime DUPONT NATIXIS Pauline FACON BANQUE DE FRANCE Jean-Pierre GANDOIS HSBC

Justine GOLUB LYXOR Luba GUEORGUEVA CM-CIC Paul JANSSENS SWIFT Mathilde JOANNET EUROCLEAR

Vincent JUBIN CA-CIB Delphine JUJ BPCE Mourad KHIRAT BPCE Anne MAIRESSE LCH CLEARNET

Dominique MARIE BPCE Muriel MATHIEU CACEIS Marianne PERSOUYRE ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

Pauline PEIGNE ID2S Frederic PLANET NATIXIS Véronique RAYNOUARD BNP Dominique REGHEM BNP

Damien SABOT COVEA FINANCE Pascal SEILLER COVEA FINANCE Caroline TRUSZKOWSKI BP2S

**OBSERVATEURS** Christophe BONNET AMF Michel DEGRYSE AMF Yann PIERLAS AMF

**INVITÉS** Patrick CRESUS EXANE Yves GAVEAU CACEIS

**RAPPORTEURS** Nathalie CORONA COGNIZANT CONSULTING François DUBRAU COGNIZANT CONSULTING

## GROUPE Marché Actions

Les activités du groupe de travail Marché actions tournent autour de deux grands thèmes. Les sujets liés aux projets des infrastructures d'une part, ceux liés aux évolutions réglementaires et à leurs conséquences pour les activités, d'autre part.

S'agissant des sujets relatifs aux infrastructures de marché, le groupe de travail a particulièrement suivi les chantiers suivants :

- Euronext: lancement de la plateforme Optiq et migration progressives ;
- LCH SA: la migration du modèle « Continuous Net Settlement » vers le modèle « Trade Date Netting », transferts de la dette euro de LCH Ltd vers LCH SA, les évolutions des modèles de calcul de risque ;
- Euroclear: évolutions des offres de dépôt de collatéral, agrémentation CSD dans le cadre de CSDR.

À cette occasion, le groupe de travail a régulièrement suivi les avancements de la mise en œuvre des dispositions de CSDR au titre des déclarations de dénouements internalisées ou de la discipline de règlement/livraison.

En 2019, le groupe de travail s'est attardé à mesurer les conséquences du Brexit sur les marchés d'actions, et s'est attaché à identifier les points majeurs de la réglementation SFTR, faisant émerger le besoin d'un groupe de Place. Groupe de Place SFTR constitué sous la supervision de l'AMAFI, ayant notamment per-

mis aux participants de répondre communément à la consultation de l'ESMA à l'été 2019 ainsi qu'une participation à l'évènement de Place sur SFTR du 3 décembre 2019.

Par ailleurs le groupe de travail a suivi de près les évolutions en termes d'innovations aussi bien d'infrastructure telle que Liquidshare que réglementaires avec la publication de la loi PACTE.



**ANIMATEURS** Emmanuel DE FOURNOUX AMAFI Patrick CRESUS EXANE

**MEMBRES** Maxime BOCHE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Haroun BOUCHETA BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Frédéric MESNIERE CRÉDIT MUTUEL CIC Fabrice NOVEL CITIBANK

Caroline DEROCLE EUROCLEAR FRANCE Christian SIMONET EURONEXT

François de LARD GILBERT DUPONT Pierre-Dominique RENARD LCH.CLEARNET SA

Malado GROS PAREL Sébastien VILEDIEU DE TORCY SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Sylvie BONDUELLE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

**RAPPORTEURS** Hervé DUTOT COGNIZANT CONSULTING

Nicolas BEUNEUX COGNIZANT CONSULTING

## GROUPE

# Marchés Obligataires & Collatéral

Concernant les produits de taux et le collatéral, le groupe a poursuivi durant l'année écoulée ses travaux d'amélioration et de sécurisation des processus, de veille et d'anticipation des évolutions en cours ou à venir,...

... qu'elles soient réglementaires (réglementation CSD, EMIR, SFTR ou la transition des indices systémiques, par exemple) ou conséquentes de projets de place comme la bascule de la compensation des dettes continentales sur LCH SA, ou ECMS, en liaison avec la Banque Centrale Européenne et ses groupes de travail (notamment l'AMI-Se-Co et l'AMI-Pay).

La création de l'€STR et ses impacts opérationnels ont par ailleurs fait l'objet d'une attention toute particulière.

Le groupe s'est par ailleurs intéressé aux évolutions des offres des infrastructures et aux nouveaux acteurs du marché, notamment ceux visant à digitaliser la chaîne de valeur et/ou opérant via la technologie de registre distribué (blockchain).

En 2020, ces projets majeurs continueront de faire l'objet d'un suivi rapproché, notamment l'entrée en application du règlement CSD et de SFTR, et des projets de la BCE (ECMA, EDDI, consolidation T2/T2S).

De surcroît, une attention particulière sera portée aux évolutions technologiques impactant la négociation des titres et le

post-marché (« tokénisation ») et également la finance verte (green bonds).

Les enjeux portés par le groupe contribuent à sa croissance, avec de nouveaux participants en cours d'année (ex JP Morgan, ID2S).

### L'AFTI et l'analyse structurante de l'impact de la transition des indices de marché

La transition des indices interbancaires, en particulier la transition EONIA-€STR, a été traitée en Comité en tant que sujet récurrent, en collaboration avec l'ACI France-AFTB (association du FOREX), permettant de tenir les Membres informés des avancées de la Place et des enjeux sensibles de cette transition. Cette collaboration étroite avec l'ACI France-AFTB, s'est matérialisée par un comité de place incluant la FBF, Banque de France et l'AFG, codirigés par Olivier Hubert (Président ACI France-AFTB) et Marc Tibi.

Enfin, le sujet transition des indices a aussi été l'occasion pour organiser à la fin juin 2019, une manifestation AFTI-ACI pour partager avec le plus grand nombre d'acteurs les impacts identifiés pour cette transition et les solutions proposées sous forme de bonnes pratiques de place.

### L'AFTI et l'analyse structurante des différentes réglementations

Le Groupe Marchés Obligataires & Collatéral a en 2019 apporté une contribution importante aux travaux du GLF CSDR, notamment dans l'analyse des impacts du volet Settlement Discipline du règlement CSD.

### Livrables

- Note sur l'harmonisation des processus d'émission de titres en liaison avec le projet EDDI et qui a été largement diffusé et repris en Europe
- Note sur les impacts de la transition des indices (€STR) et les bonnes pratiques



**ANIMATEUR** Marc TIBI BNPP SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Caroline DEROCLE EUROCLEAR FRANCE Jérôme WALTER EUROCLEAR FRANCE

Daniel MUREDDU CLEARSTREAM Grégory FELTEN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Diana LAITHIER AGENCE FRANCE TRÉSOR Frédéric PLANET NATIXIS Isaac MBABA NATIXIS Olivier NIN LCH

Alexandra ROCHER CITI Marie THOMAS HSBC Ariel LELLOUCHE HSBC Mouna JABRI HSBC

Francis LEPORI CA CIB Marouane MTIMET CA CIB Béatrice PEREGORT CACEIS Slobodan STOJANOVIC BNP PARIBAS

Phora SOEUR SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Nathalie MASSET EURONEXT Françoise CHEVRIS BANQUE DE FRANCE

Stéphanie DE KETELAERE BANQUE DE FRANCE Gaëil DELAUNAY BNY MELLON Loanne BENIGNI JP MORGAN

Margaux LAFORGE JP MORGAN Alain BERANGER LIPTON FIT Andrew CARTER ID2S Mark BOSQUET ID2S

**RAPPORTEURS** François DUBRAU COGNIZANT CONSULTING Cédric QUEMENER COGNIZANT CONSULTING

Alexandre TORBAY COGNIZANT CONSULTING

## GROUPE Market Implementation Group

Le Market Implementation Group (MIG) est en charge de la mise en œuvre des standards européens en matière de traitement des Opérations Sur Titres (OST, standards définis par la CAJWG, Corporate Actions Joint Working Group) et de traitements des Assemblées Générales (AG, standards définis par le JWGGM, Joint Working Group on General Meetings).

À ce titre, le MIG analyse et documente l'avancement de la place française dans la mise en œuvre des standards avant de les reporter auprès des autorités compétentes.

En 2019, le MIG a été principalement mobilisé par l'analyse du niveau de préparation de la place vis-à-vis des exigences résultant de la mise en œuvre de la plateforme ECMS (European Collateral Management System) de gestion du collatéral dans T2S.

Les travaux ont été menés par un groupe restreint et organisés autour de 3 chantiers:

**Chantier 1** Mise en œuvre des standards pour les Opérations Sur Titres (OST)

**Chantier 2** Mise en œuvre des standards pour les Assemblées Générales (AG)

**Chantier 3** Mise en œuvre des standards pour les Fonds

Des points spécifiques ont nécessité la mobilisation d'autres groupes AFTI notamment le Groupe Expert OST (GEO) et le Groupe Expert Assemblée (GEA) pour mener à bien l'évaluation de la préparation de la place.



**ANIMATEUR** Pierre COLLADON SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Adeline BACHELLERIE BANQUE DE FRANCE Alexandra ROCHE CITI Amélie DROMAIN DEUTSCHE BANK

Anne MAIRESSE LCH Anne-France DE RAEMY BNPPARIBAS Anthony MARTIN BNPPARIBAS

Armand JULLIEN SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Aurélie GASTEBLET CACEIS

Aurélie HORVAT BNPPARIBAS Chantal SEBILE SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES

Christian GUIBERT SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Christophe CLEMENCEAU CACEIS

Christophe DURANT CM-CIC Dan TOLEDANO EUROCLEAR Dominique MARIE BPCE Eric BEY EURONEXT

Eliane MEZIANI CACEIS Florence VAPPEREAU BNPPARIBAS Helena BASTOS BNPPARIBAS

Hélène JEANPIERRE BNPPARIBAS Isabelle CASTETS CACEIS Jean-Christian AUBERT BPCE

Jean-Luc MENESSION CACEIS Jean-Paul LAMBOTTE EUROCLEAR Kamal ELHAJI CACEIS Karen MANNION CACEIS

Karim DJENADI BNPPARIBAS Karine PLET BNPPARIBAS Laetitia COLOMBANI EUROCLEAR

Laurent DOUSSET SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Lionel BARTHELEMY CACEIS

Luba GUEORGUEVA CM-CIC Marie-Claire JOLIVET CACEIS

Martine GUILLET SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Mourad KHIRAT NATIXIS

Nadia AFFANE BNPPARIBAS Nathalie SAMMAN CACEIS Odile de BROSSES AFEP

Olivier BYL DUPUICH EURO SECURITIES PARTNER Pierre CARLIN BNPPARIBAS Pierre MARSAL AVOCATLINE

Sandra ABOUTBOUL EUROCLEAR Sébastien COURTELLEMONT BNPPARIBAS Sébastien FREMAUX CA TITRES

Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL BNPPARIBAS Stéphanie CLARK FISCHER BNPPARIBAS Sylvie OLIVIER NATIXIS

Sylvie POLOMSKI CA TITRES Vanessa LEJEUNE BORDELON BNPPARIBAS

**RAPPORTEUR** Thomas FOSSIER COGNIZANT CONSULTING

## GROUPE Groupe SRD II

La Directive Droits des Actionnaires, qui présente des impacts importants pour les acteurs des métiers titres, a fait l'objet de la création d'un Groupe dédié au sein de l'AFTI dit groupe faïtier SRD II. Ce groupe a orienté ses travaux vers la rédaction et la publication d'un guide d'implémentation s'attardant à analyser les impacts opérationnels suivants liés à la Directive : Processus d'identification des actionnaires, Processus de tenue d'une Assemblée Générale, Processus de traitement des Opérations Sur Titres.

Le guide d'implémentation présente la position de la Place française sur les pratiques de marché à adopter pour appliquer la Directive, et consolide l'analyse de ses impacts dans un document unique. Cet objectif a été poursuivi en s'appuyant sur les expertises présentes au sein de l'AFTI : Groupe Expert OST, Groupe Expert AG... ainsi que par la création de sous-groupes dédiés à l'analyse de certains aspects notamment l'identification des actionnaires, le tout en lien avec des groupes existants (Observatoire juridique, etc). La rédaction du guide s'est inscrite dans un contexte européen

servant de support aux échanges de niveaux européens ainsi que de traduction et de véhicule de transmission des pratiques européennes vers la Place française.

Le guide met en évidence les futurs flux de communications, les nouvelles contraintes opérationnelles ainsi que les évolutions technologiques (outils et processus) nécessaires à la mise en œuvre de cette réglementation.

En 2019, les participants du groupe SRD II ont permis d'identifier les défis à relever par l'industrie face aux enjeux de cette

nouvelle réglementation. La mise en œuvre d'un point de vue technique fera l'objet des travaux à réaliser en 2020 avant l'entrée en vigueur des actes de mise en œuvre au 3 septembre 2020.



**ANIMATEUR** Pierre COLLADON SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Lionel BARTHELEMY CACEIS David ABINAL LA BANQUE POSTALE

Alexandra ROCHE CITIBANK Frédéric COISPEL BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Olivier BYL-DUPUICH EURO SECURITIES PARTNERS Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL BNP PARIBAS

Martine GUILLET SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES Jean-Pierre KLAK STATE STREET

Dominique de WIT CREDIT AGRICOLE TITRES David POIRIER SOCIETE GENERALE

Dan TOLEDANO EUROCLEAR Virginie PROCES DUMONT CREDIT AGRICOLE TITRES

Ilyas ALIKOGLU BNY MELLON Luba GUEORGUEVA CM CIC Richard ROGER SOCIETE GENERALE SECURITIES SERVICES

Jean-Christian AUBERT NATIXIS Dominique MARIE NATIXIS Brice MARRAUD CACEIS

Pauline BIREAUD EURONEXT Isabelle RITTER CACEIS Rachida LAFARGUETTE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

**RAPPORTEURS** Thomas FOSSIER COGNIZANT CONSULTING Nicolas BEUNEUX COGNIZANT CONSULTING

# GROUPE Market data

## Faits marquants 2019

### L'AFTI et l'analyse structurante des différentes réglementations

Le sous-groupe Market Data a été très impliqué sur l'année 2019 dans la préparation des déploiements des réglementations CSDR, Loi Pacte, SFTR, MiFID 2 dans les référentiels de données nécessaires à la bonne application de la réglementation.

### L'AFTI porte-parole, au niveau national du projet d'abandon PGD

Le sous-groupe a suivi l'actualité autour de l'annonce du fournisseur Six Financial de l'abandon du flux d'information PGD, ce projet ayant des impacts majeurs auprès des membres du groupe.

Le sous-groupe a organisé un atelier dédié à l'abandon du flux PGD.

## Activité 2019 du groupe

Le sous-groupe « Market Data Management » est un sous-groupe de travail du groupe Conservation de l'AFTI et a pour objectif de traiter l'ensemble des problématiques de la communauté autour des données de marché.

### Activités et livrables de l'année

Les réalisations du sous-groupe Market data sur l'année 2019 sont réparties sur 6 axes

### 1/ Support à l'équipe projet RegistrAccess

Le Groupe de Travail a contribué à la définition de la solution idoine quant à l'utilisation de code ISIN pour la plateforme RegistrAccess. Le Groupe a accompagné l'équipe projet lors des réunions de travail avec l'ANC et Euroclear. Il en est ressorti la définition d'une plage de code QS dédiée pour la plateforme avec un schéma de fonctionnement.

### 2/Echange régulier sur les actualités de place ayant un impact sur les Market-Data

Le sous-groupe Market Data a échangé sur l'actualité de place dans un souci de veille et de suivi des projets pouvant impacter ses membres. Les sujets suivants ont ainsi été suivis :

- Projet SFTR : échange sur les impacts et le calendrier de mise en œuvre avec SIX
- CSDR : échange sur les impacts et le calendrier de mise en œuvre avec SIX notamment ; solution identifiée avec SIX pour mise en œuvre.
- ICB : Analyse d'impact mise en œuvre ICB

### 3/ Suivi des offres de fournisseur de données

- Fournisseurs d'indices : actualités sur l'évolution des offres des fournisseurs d'indice, notamment dans le cadre de BMR
- Abandon flux PGD de Six Financial : échanges d'information quant à la stratégie de Six sur l'abandon du flux d'information PGD, les impacts pour ses membres, le calendrier prévisionnel envisagé et les

premiers travaux d'études sont en cours (recensement des données, stratégie de déploiement, analyse impact évolution code place,...)

### 4/ Réponse aux consultations de place ayant un impact Market-Data ou suivi des évolutions de Place

- Suivi du Brexit – Partage entre les membres des points d'attention en cas de Brexit avec « no deal » et travail avec SIX sur les nouveaux champs à prévoir post-Brexit.

### 5/ Suivi de l'actualité des autres groupes de place

- COSSIOM
- Club PGD

À noter : le Groupe Technique fournisseur d'indices de l'AFG n'est plus tenu pour le moment ; une rencontre avec l'AFG doit être organisée pour en redéfinir les contours et le relancer.

### 6/ Rencontres fournisseurs

Dans le cadre de son suivi régulier des offres de fournisseurs de données ou éditeurs de gestion des données, les rencontres suivantes ont été organisées :

- SIX Financial
- ICE
- One Wealth Place
- Neoxam



**ANIMATEUR** Bertrand MALEFANT SOCIETE GENERALE

**MEMBRES** Yannick GAILLARD CHAPPUIS HALDER & CIE Jean-Michel RENOTON BANQUE DE FRANCE

Gilles BONNAZI BANQUE DE FRANCE Jean-Claude DANIEL BNP PARIBAS/BDDF

Guillaume SOMOULAYLAK BP2S Christophe DUPONT CACEIS Isabelle FAVRE CACEIS

Thierry COATARMANAC'H CRÉDIT AGRICOLE TITRES Hélène DECAILLIOT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Yan BOSCH CM-CIC / EID Laurent DIXNEUF CM-CIC TITRES Christine BOUTON CM-CIC TITRES

Virginie BELLINI CM-CIC / EID Dominique GASSMANN CM-CIC/EID Soazig LEGRAND CM-CIC / EID

Michael CHEVROTON EURO SECURITIES PARTNERS Patrick FORCADE EURO SECURITIES PARTNERS

Frédéric LIMAI EURO SECURITIES PARTNERS Dorothée CHAMPOMIER EURO SECURITIES PARTNERS

Cédric EMMENECKER EDMOND DE ROTHSCHILD Stéphanie LERMUSIAUX EUROCLEAR

Benoît HERMANN EUROCLEAR Sylvie FOURNIER EUROCLEAR François DOMERGUE LCH SA

Pierre LOYER NATIXIS Violaine KIEFFER NATIXIS Jean Louis RIQUOIS NATIXIS

## GROUPE Conseil scientifique Votaccess

Les deux tiers du CAC40 et plus de la moitié du SBF 120 ont utilisé VOTACCESS en 2019 pour leurs AG. Mais cette année a été de plus marquée par un élargissement à des sociétés plus petites.

Le guide d'implémentation présente la position de la Place française sur les pratiques de marché à adopter pour appliquer la Directive, et consolide l'analyse de ses impacts dans un document unique. Cet objectif a été poursuivi en s'appuyant sur les expertises présentes au sein de l'AFTI : Groupe Expert OST, Groupe Expert AG... ainsi que par la création de sous-groupes dédiés à l'analyse de certains aspects notamment l'identification des actionnaires, le tout en lien avec des groupes existants (Observatoire juridique, etc). La rédaction du guide s'est inscrite dans un contexte européen servant de support aux échanges de niveaux européens ainsi que de traduction et de véhicule de transmission des pratiques européennes vers la Place française.

Le guide met en évidence les futurs flux de communications, les nouvelles contraintes opérationnelles ainsi que les évolutions technologiques (outils et processus) nécessaires à la mise en œuvre de cette réglementation.

En 2019, les participants du groupe SRD II ont permis d'identifier les défis à relever par l'industrie face aux enjeux de cette nouvelle réglementation. La mise en œuvre d'un point de vue technique fera l'objet des travaux à réaliser en 2020 avant l'entrée en vigueur des actes de mise en œuvre au 3 septembre 2020.

En 2019, les participants du groupe SRD II ont permis d'identifier les défis à relever par l'industrie face aux enjeux de cette nouvelle réglementation. La mise en œuvre d'un point de vue technique fera l'objet des travaux à réaliser en 2020 avant l'entrée en vigueur des actes de mise en œuvre au 3 septembre 2020.



**ANIMATEUR** Eric DE GAY DE NEXON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES / AFTI

Muriel DE SZILBEREKY ASSOCIATION NATIONALE DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS / ANSA

**MEMBRES** François BISIAUX VIVENDI Lionel BARTHELEMY CACEIS

Serge BLANC FÉDÉRATION DES ASSOCIATIONS D'ACTIONNAIRES SALARIÉS ET ANCIENS SALARIÉS - ASSACT SG

Pierre BOLLON ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIÈRE

Michel BOUTILLIER UNIVERSITÉ PARIS-OUEST NANTERRE LA DÉFENSE

Odile DE BROSSSES ASSOCIATION FRANÇAISE DES ENTREPRISES PRIVÉES

Marc CATTELIN NATIXIS Hervé CHEFDEVILLE APAI Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE / MIG FRANCE

Loïc DEGRAS ENGIE Diane GALBE SUEZ-ENVIRONNEMENT Olivia GUILLAUME RENAULT

Pierre JOND BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Anne-Marie JOURDAN FONDS DE RÉSERVE POUR LES RETRAITES

Charles PARIS DE BOLLARDIERE TOTAL Arnaud DE BRESSON PARIS EUROPLACE

Patrick RENARD AIR LIQUIDE Richard ROGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Aldo SICURANI FÉDÉRATION FRANÇAISE DES CLUBS D'INVESTISSEMENT Ladislav SKURA MEDEF

Isabelle TREMEAU ANSA Caroline WEBER MIDDLENEXT Dominique DE WIT CREDIT AGRICOLE TITRES

**RAPPORTEUR** Emmanuel DE CURSAY RAPPORTEUR DU CONSEIL SCIENTIFIQUE

# GROUPE Émetteurs

## 1. Guide méthodologique de traitement du vote en AG

Le groupe AFTI Émetteurs a consacré une bonne partie de l'année 2019 à la rédaction d'un guide méthodologique du traitement des votes en assemblée générale destiné à fiabiliser la chaîne des votes. Un des objectifs étant que les émetteurs et leurs actionnaires soient pleinement rassurés quant à la fiabilité et la qualité des traitements de leurs prestataires à l'occasion d'une assemblée générale d'une société. Il prend également en compte l'évolution de l'abstention qui ne compte désormais plus comme un vote exprimé. En septembre 2020, une version mise à jour du guide intégrera les développements à réaliser dans le cadre de la directive Droits des actionnaires.

## 2. Projet ODM Blockchain (RegistrAccess)

En parallèle, le 2ème sujet majeur auquel le groupe a contribué est la conception de RegistrAccess (« La Blockchain du non coté »). Les principaux établissements bancaires français et la société SLIB se sont associés pour développer et opérer une plateforme de place pour améliorer la fluidité et l'efficacité des échanges de titres non cotés et non admis à un dépositaire central. La solution développée, RegistrAccess, entièrement sécurisée et digitale, utilise la technologie Blockchain/DLT. Elle permet de digitaliser les ordres de mouvement (ODM) et la tenue de registre des détenteurs de titres non cotés, et ainsi d'automatiser les échanges

entre les émetteurs ou leur mandataire, et les établissements teneurs de comptes conservateurs. RegistrAccess pourra être intégrée dans les systèmes d'information des participants. Les membres pilotes du projet ont démarré les tests sur la plateforme en décembre 2019. Le déploiement de la solution étant prévu au premier semestre 2020.

## 3. Gestion du nominatif

Nominatif administré et comptes joints (BRN): Un sous-groupe de travail composé d'Euroclear France, des principaux teneurs de comptes et teneurs de registre, avait été mis en place en 2018 sur le thème des comptes courants nominatifs et comptes joints. Les travaux ont abouti en 2019 par la finalisation des tests et l'utilisation de la nouvelle fonctionnalité livrée par Euroclear France sur les compte-joints et le traitement des BRN de nouveaux clients. S'agissant de la migration des stocks chez les TCC, elle est organisée par vagues de BRN MI. Elle se fera en deux périodes de 6 mois (du 01/09/2019 au 29/02/2020 et du 01/07/2020 au 31/12/2020). Cette méthodologie de migration permet de suspendre temporairement le projet lors de la période d'OST en 2020 (de mars à juin). Dictionnaire de données nominatif en français: Le Groupe a demandé à Euroclear France de traduire la documentation de référence en français. La version française du document est disponible depuis novembre 2019.

Etude sur évolution du Nominatif:

Dans le cadre de réflexions sur le nominatif, le groupe a jeté les premières pierres pour envisager en 2020 la suppression du pur PEA des sociétés cotées.

## 4. Titres des sociétés en liquidation

La procédure de traitement des titres de sociétés en liquidation publiée en 2005 a été mise à jour afin de clarifier les rôles et les responsabilités des acteurs concernés (liquidateurs et professionnels du titre) et de simplifier et sécuriser les opérations dans l'intérêt des actionnaires.

La procédure telle que publiée a été exécutée sur un premier dossier de BP2S en décembre 2019. A priori, aucun problème n'est constaté. Dans le cas présent, le registre a été restitué au liquidateur.

## 5. Directive Droit des actionnaires

Les impacts de ShRD2 (OST, AG, identification des actionnaires) sont à décliner pour septembre 2020. L'avancement des travaux du GEO, du GEA est partagés au sein du Groupe Émetteurs. Des présentations des solutions retenues (ex: Euroclear pour les Assemblées générales) ont été faites.

## 6. Plateforme Liquidshare

Au regard des impacts de la création d'un nouveau CSD, le Groupe a porté une attention particulière au projet Liquidshare. Le Groupe a partagé avec Liquidshare les process à mettre en place. À l'automne 2019, Liquidshare a modifié le périmètre de produits que la plateforme adresserait pour se restreindre aux securities token.

Les principaux sujets du Groupe Émetteurs pour l'année 2020 sont les suivants:

- Suivi de la saison des OST et des AG 2020
- Lancement en production des lot 1 et 2 de RegistrAccess
- Travaux relatifs à ShRD2, notamment sur sa composante AG.



**ANIMATEUR** Lionel BARTHÉLÉMY CACEIS

**MEMBRES** François BISIAUX VIVENDI Lionel BARTHELEMY CACEIS Marie LAPIERRE AIR LIQUIDE Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS Sébastien COURTELLEMONT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Éliane MÉZIANI CACEIS Nathalie HEYER CACEIS CORPORATE TRUST

Alexandra BLAISONNEAU CRÉDIT MUTUEL - CIC Christophe DURAND CRÉDIT MUTUEL - CIC

Philippe ROCKIZKI CRÉDIT MUTUEL - CIC Calista DOUCET EUROCLEAR FRANCE

Constantin KANTARIDIS EURONEXT Timothy LAFOUX LA BANQUE POSTALE

Thierry VIAROUGE LA BANQUE POSTALE Mourad KHIRAT NATIXIS Dominique MARIE NATIXIS

Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Martine GUILLET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Richard ROGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Caroline ASHKBOOS THE BANK OF NEW YORK MELLON SA/NV **RAPPORTEUR** Thibaut de LAJUDIE AILANCY

## Fin 2018, L'AFTI a créé le sous-groupe de travail « Experts AG » sous l'égide du Groupe Émetteurs, en charge des missions suivantes :

- réaliser en collaboration avec les associations et instances de Place le Guide Méthodologique AG
- définir les modalités de mise en œuvre de certaines recommandations de l'AMF en matière d'AG, publiées en 2018 et 2017 dans le cadre des travaux de la Commission Consultative des Épargnants
- Identifier comment les évolutions des structures de Place comme Votacess peuvent faciliter la mise en œuvre de la directive européenne droit des actionnaires, en matière d'AG, pour les Acteurs du Marché (Teneurs de comptes, Centralisateurs, Émetteurs)

En 2019, le groupe de travail a joué un rôle majeur dans la rédaction du Guide méthodologique, en partant d'une feuille blanche, pour décrire de manière précise la préparation et la réalisation des Assemblées Générales de Sociétés cotées, à des fins de com-

préhension et de clarification des process. Plus précisément, le Groupe a conduit ses travaux selon la méthodologie suivante :

- Description des process par Acteurs concernés dans la chaîne de vote (teneur de comptes, Centralisateur, Corporate, Prestataires)
- Description des process par éléments constitutifs du vote : diffusion de l'information – collecte des votes – traitement des votes – centralisation des votes...
- Recensement des points de fragilité ou des difficultés opérationnelles et élaboration de propositions visant à améliorer ou simplifier le dispositif, dans le respect des contraintes réglementaires

Les recommandations du Guide reposent sur 3 axes principaux :

- Harmonisation des pratiques, notamment en matière d'accueil des actionnaires aux AG

- Amélioration de l'efficacité de certaines procédures
- Clarification / rappel de certaines règles

Le groupe de travail a bien entendu rencontré à plusieurs reprises les associations et instances de Place pour partager ses travaux et débattre des recommandations. Il a également fait l'objet d'une consultation publique. Il a été publié en janvier 2020 et fera l'objet de mises à jour régulières.



**ANIMATEUR** Richard ROGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Nicolas BEUNEUX COGNIZANT Jeremie CREANGE AIRLIQUIDE Helene JEANPIERRE BNPPARIBAS

Laurence BUONANNO BNPPARIBAS Jeremie MARTIN BNPPARIBAS Alexandra MONTARON BNPPARIBAS

Franck MICHOT BNPPARIBAS Maria MEOLLE BNPPARIBAS Jean-Christian AUBERT BPCE

Jean-Louis RIQUOIS BPCE Lionel BARTHELEMY CACEIS Daniel PASCAUD CACEIS Isabelle CASTETS CACEIS

Sébastien FREMAUX CRÉDIT AGRICOLE TITRES Frédéric BIHET CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Christophe DURAND CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE Luba GUEORGUEVA CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Olivier BYL DUPUICH EURO SECURITIES PARTNERS Michael CHEVROTON EURO SECURITIES PARTNERS

Richard ROGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Francois MESSAGER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Thomas FOSSIER COGNIZANT

Francois DUBRAU COGNIZANT Corinne MALPART BNPPARIBAS Isabelle RITTER CACEIS

Karen MANNION CACEIS David POIRIER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Christian GUIBERT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Lucie CHERRUAULT AIRLIQUIDE

Jean Marc BAUDOT BNPPARIBAS Marie-France MICHELET CRÉDIT MUTUEL ALLIANCE FÉDÉRALE

Nathalie PRUNIER BNPPARIBAS Aurelie GASTEBLET CACEIS

Armand JULLIEN SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Éric GAMBARELLA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Pierre CARLIN BNPPARIBAS

Comme les années précédentes, le groupe experts OST (GEO) a travaillé sur deux axes les projets de Place et réglementaires (tant français qu'européens) et les questions du quotidien des acteurs français qu'ils soient Centralisateurs, Teneurs de Compte Conservateurs ou même Dépositaire Central.

Ainsi, le groupe a poursuivi, en début d'année, son travail sur l'harmonisation européenne des OST en veillant au suivi de la mise en production du Stream 6 (sur le périmètre des OST nécessitant une réponse du Client) et la mise en production de la première partie du Stream 7 (Paiement de dividende optionnel -DVOP). Le dernier volet du Stream 7 (Opérations au fil de l'eau ou OnGo) a fait l'objet de tests en fin d'année qui se poursuivent pour une montée en production prévue au début du mois de mars 2020.

Il est à noter que la mise en production du Stream 6 et du Stream 7 a fait l'objet d'un bilan très positif de la part du Marché français.

Le GEO a aussi répondu au questionnaire de la BCE sur ECMS (Projet de l'Eurosystème pour le développement d'une plateforme commune de gestion des opérations de crédit et du collatéral) et travaillé sur l'identification des écarts de la Place avec les standards européens.

Les experts OST ont aussi étudié attentivement la Directive Européenne sur les Droits des Actionnaires (Shareholders Directive II) et ont participé activement à la rédaction du guide d'implémentation de cette Directive.

Le groupe continuera en 2020 à suivre cette implémentation en participant activement aux groupes de travail qui se constituent sur les OST et le Disclosure (Le volet de la Directive concernant l'identification des actionnaires).

Le GEO travaille avec Euroclear sur leur projet de migration de leur plateforme Legacy vers leur plateforme Bancs (ESES Modernisation) afin d'identifier les impacts sur les acteurs et les processus des OST. Cette migration a déjà commencé et s'étalera jusqu'en 2021.

Enfin, le groupe Experts OST a mis à jour et diffusé certaines pratiques de marché et a traité, tout au long de l'année, de nombreux sujets et questions de la Place lors de ses réunions mensuelles dans une ambiance constructive et amicale.



**ANIMATEURS** Olivier BYL-DUPUICH EURO SECURITIES PARTNER

**MARTINE GUILLET** Société Générale Securities Services **MARIE DOMINIQUE** BPCE

**MEMBRES** Martine GUILLET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Marie DOMINIQUE BPCE

Corinne MALPART BNPPARIBAS Bruno CHARPENNE BNPPARIBAS Sébastien COURTELLEMONT BNPPARIBAS

Julie HEBERT BNPPARIBAS Valérie PUZIO BNPPARIBAS Gabriel SARRAT BNPPARIBAS

Florence VAPPÉREAU BNPPARIBAS Ilyas ALIKOGLU BNYMELLON Benoit HOUSSARD CACEIS

Carine JULIO CACEIS Mathieu MURIEL CACEIS David PASQUALE CACEIS Stéphanie PERNELLE CACEIS

Roche ALEXANDRA CITI Jean-François LOREL CREDITMUTUEL Martine CLAUDEL CMCIC

Christophe DURAND CMCIC Frédéric HERMENT CIC Maud BLANCHET CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Laure BOURDIN CRÉDIT AGRICOLE TITRES Guillaume CAPRON CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Sébastien FREMAUX CRÉDIT AGRICOLE TITRES Sandra ABOUTBOUL EUROCLEAR Arthur HAAS EURONEXT

T. LAFoux EURONEXT Olivier PIERRE GROUPE ONE POINT Serge MAREIX LA BANQUE POSTALE

Catherine A DEPALLEs SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Bruno HUET SIX GROUP

Remi BERTHET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Pierre COLLADON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES

SERVICES Dominique DE WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES Stéphanie SAINT PE AFTI Isabelle DECIRON AFTI

Céline MAUCHRETIEN BNPPARIBAS Marylene COUTROT BNPPARIBAS Frédéric J. LEON BNPPARIBAS

Lionel BARTHELEMY CACEIS Yannick DARENNE EURO SECURITIES PARTNERS

Thomas BRIAN EUROCLEAR Calista DOUCET EUROCLEAR Nadine TARDIVEL EUROCLEAR

Jean-Christian AUBERT NATIXIS Olivier HARDEL SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Ckantaridis EURONEXT

Jean-Paul LAMBOTTE EUROCLEAR Evelyne LEFORT CACEIS MP LECOUTEUX EUROCLEAR Mourad KHIRAT BPCE



## Les thématiques traitées en 2019 sont les suivantes :

**Projets d'infrastructure de Place**

Face à la diversité des initiatives impactant le post-marché et afin d'identifier les spécificités et points communs des initiatives, l'AFTI, avec le soutien d'associations partenaires (AFG, AMAFI, OCBF, ANSA) et le soutien de l'AMF, a mis en place un Comité de coordination des projets de Place impactant le post-marché. Au cours de ce Comité trimestriel, les 4 initiatives sélectionnées (LiquidShare, RegistrAccess, IZNES et ID2S) peuvent présenter l'avancement de leurs travaux, ainsi que les éléments fonctionnels et techniques caractérisant la solution.

Le premier Comité s'est tenu en avril et les réunions suivantes en juillet et novembre.

Par ailleurs le groupe a élaboré en fin d'année une fiche synthétique pour faciliter la comparaison et l'appropriation de chaque initiative par les établissements. En parallèle le groupe a contribué aux instances de gouvernance de RegistrAccess et LiquidShare.

**Consultations**

Le groupe de travail a participé aux réponses aux consultations de l'AMF sur le statut de PSAN et sur les Obstacles aux Security Token (ST).

**Amphi AFTI**

Courant octobre, un Amphi dédié à l'innovation a permis d'aborder :

- État des lieux du cadre réglementaire français en matière de cryptoactifs et perspectives au niveau européen
- Comment profiter des bénéfices créés par les initiatives de Place et quelles sont les perspectives pour faciliter l'interconnexion entre ces initiatives et l'écosystème actuel
- API une nouvelle manière de partager l'information

**Tribune AFTI**

La réunion plénière du groupe est l'occasion d'offrir une tribune d'échanges aux porteurs de projets et organismes de Place. Ainsi, le groupe a accueilli sur l'année :

- L'AMF, direction FIC, pour partager sur les problématiques à prioriser courant 2019.
- Les représentants des masters spécialisés sur l'innovation et le secteur financier des universités Paris 13 et Paris 1.
- Coinhouse et LGO Exchange plateformes d'échanges de cryptoactifs.
- L'AIGCEV, pour présenter l'avancement des travaux relatifs au Cachet Électronique Visible.
- La Banque de France pour évoquer la problématique des stable coin et du cash dans la Blockchain.

• SWIFT pour la présentation de leur stratégie en termes d'API et l'identification de use case pour le post-marché.

- ConsenSys pour présenter la société et un focus sur ConsenSys Digital Asset.
- Kriptown pour une présentation de la société et un échange sur les actifs numériques.
- Euroclear pour la présentation des travaux SRD2 et la possibilité d'échanger les informations relatives au processus d'identification des actionnaires au travers des API.

Les principaux sujets du Groupe Innovation pour l'année 2020 sont les suivants :

- Cryptoactifs et Security Token : Le passage d'un cadre réglementaire domestique à un possible cadre européen
- La déclinaison de la loi Pacte et la mise en œuvre opérationnelle des cryptoactifs et Security token sur le marché domestique
- Le pilotage des initiatives de Place innovantes impactant le post-marché
- Le suivi des initiatives relatives aux stable coins
- L'organisation d'un nouvel événement Amphi AFTI dédié à l'innovation



**ANIMATEUR** Frédéric BECK BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

**RÉDACTEUR** Thibaut de LAJUDIE AILANCY

**MEMBRES** Stéphanie SAINT PÉ AFTI Thomas CUVELIER AMAFI Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS

Laurence CARON BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Marc YOUNES BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Jean CHARBONNEL BPCE Delphine MOULIN CACEIS Christophe BERTHE CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Dominique DE WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES Jean-Luc HESSE CRÉDIT MUTUEL - CIC

Frédéric MESNIÈRE CRÉDIT MUTUEL - CIC Sébastien SÉAILLES EUROCLEAR FRANCE

David ABINAL LA BANQUE POSTALE Éric de GAY de NEXON SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Laurent WEISMAN STATE STREET BANQUE S.A.

## GROUPE Formation

Dans le rôle de vecteur de liaison de l'AFTI, le groupe Formation collabore avec six établissements d'enseignement, via les différents diplômes qu'ils proposent, en entretenant une relation de proximité.

Dans le rôle de vecteur de liaison de l'AFTI, le groupe Formation collabore avec six établissements d'enseignement, via les différents diplômes qu'ils proposent, en entretenant une relation de proximi-

té. Ses membres sont des experts Métiers et des responsables de ressources humaines. Ils apportent leur soutien et leurs connaissances à ces universités. Ils participent activement aux manifesta-

tions organisées tout au long de l'année : rencontres avec les étudiants, journées portes ouvertes, forums...



**ANIMATEUR** Alain GONNIN BPCE

**MEMBRES** Véronique MORSALINE AFG FORMATION Alexandra LEMAY COULON AMAFI

Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS Véronique GONTIER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Sandrine ALLEAUME CACEIS Anne-Marie MULLER CACEIS

Sandra KIEFFER CRÉDIT MUTUEL - CIC TITRES Isabelle THOMAS LCH.CLEARNET SA

Bertrand RIMBAULT NATIXIS Alain ROCHER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

Marie-Noëlle POINTARD STATE STREET BANQUE S.A.

**INVITÉ**

Henri MOCKA

## Les sujets d'actualités et de bonnes pratiques traités par l'Observatoire de la Conformité en 2019 ont été riches et foisonnants.

Dans la perspective de son entrée en vigueur le 13 avril 2020, la réglementation SFTR a occupé les membres de l'Observatoire. L'Observatoire de la Conformité ayant participé au nom de l'AFTI à la réponse à la consultation ESMA sur le reporting en date du 29 juillet 2019 et organisé une conférence sur le même thème le 3 décembre 2019.

L'adoption de la loi PACTE a également été l'occasion de nombreux travaux du groupe de travail notamment au regard des articles relatifs aux actifs numériques. En outre, l'Observatoire a participé avec d'autres groupes de travail, à la réponse à l'AMF sur la rédaction des textes d'application (décret d'application et modification du RGAMF) sur les aspects conservation d'actifs numériques pour compte de tiers à titre habituel.

Les discussions au sein du HCJP relatives aux difficultés juridiques liées au développement des securities tokens et la consultation sur ce sujet de l'AMF du 6 septembre 2019 ont fait l'objet de réflexions nombreuses au sein de l'Obs-

vatoire relayées par son animatrice au sein du HCJP.

La Vème directive LCB-FT a donné lieu à la rédaction d'une réponse commune avec l'AMAFI à la consultation du Trésor. Les réflexions de l'ACPR liées à l'application de la directive aux cryptomonnaies sont relayées au sein du groupe.

De nombreuses interrogations auxquelles s'est intéressés le groupe ont pu porter sans être exhaustif sur l'application de la DSP2 : quid de l'application de cette directive à des établissements qui n'effectuent pas des services de paiement indépendamment de toutes autres prestations... mais également CSDR en collaboration avec le groupe AFTI dédié, ou encore l'interprétation de la réglementation GDPR, pour de l'industrie des fonds et, en particulier les rôles des custodians, TA et CSD en regard du contrôle et du processing de données.

L'année 2019 a également été l'occasion de rencontrer de nombreux prestataires dans différents domaines intéressants la conformité : Prestataires de solution KYC,

prestataires en lien avec la mise en place de solution compliance utilisant la technologie blockchain, consultant et avocat présentant des focus réglementaires sur des sujets d'actualité : impact Brexit, applications DSP2....

Thèmes abordés en 2019: Loi Pacte (dont prestations sur actifs numériques), Consultation STO, 4D et 5D LCB-FT (gestion des bénéficiaires effectifs,...), MiFID 2 (coûts et charges, contrôles spots, service aux émetteurs, RTO passive, gouvernance produits,...), DSP2 (authentification forte), CSDR, Brexit (transfert de positions,...), Consultation sur les Pratiques de sur-transposition, Loi Sapin dispositif anti-corruption, cahier des charges du TCC, SRD2, Consultation ESMA sur la Fonction Conformité, Traitement du vote en AG, SFTR, RegistrAccess, ...



**ANIMATRICE** Eliane MEZIANI CACEIS

**MEMBRES** Gersende ALBERT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Virginie AMOYEL SOCIÉTÉ GÉNÉRALE  
Isabelle BARROUX-REHBACH BANQUE HOTTINGUER Eva BERTON CREDIT AGRICOLE TITRES  
Augustin BEYOT Chappuis Halder & Cie - CH&Co Sonia BOUCETTA BPCE  
David CLÉMENT CAISSE DES DÉPÔT ET CONSIGNATIONS Laetitia COLOMBANI EUROCLEAR  
Jamila EL AOUIFI CREDIT AGRICOLE TITRES Dimitri FEXIS INVESTIMO/SMA  
Yannick GAILLARD Chappuis Halder & Cie - CH&Co Blandine JULÉ AMAFI Delphine JUY BPCE  
Pauline LAURENT AMAFI Eliane MEZIANI CACEIS Marianne PARIS CAISSE DES DÉPÔT ET  
CONSIGNATIONS Céline PIRIOU PROCAPITAL Nicolas ROUAULT RBC Stéphanie SAINT PÉ AFTI  
Pascal SIONNEAU CRÉDIT MUTUEL - CIC Chantal SLIM CACEIS Luc TAGLIABUE CACEIS  
Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL BNP PARIBAS  
Marc VEYRIÈRE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES Ramona YAMANI BPCE

## GROUPE

# Observatoire de la fiscalité

**La loi Pacte, sujets majeur de l'année 2019 pour l'observatoire de la fiscalité : Parce qu'elle a largement révisité les règles de fonctionnement du PEA et du PEA PME (mutualisation des plafonds, assouplissement des possibilités de retrait, ouverture du PEA rendue possible aux personnes rattachées à un foyer fiscal, élargissement des titres éligibles au PEA PME, ...). Et parce qu'elle a créé un nouveau produit, le Plan d'Épargne Retraite (PER), susceptible d'être ouvert sous forme d'un compte-titres.**

Dans la mesure où la transférabilité du PER est un l'un de ses avantages majeurs mis en avant par les pouvoirs publics, l'observatoire devra contribuer au cours de l'année 2020 à la réalisation d'un bordereau de transfert, en liaison avec les associations représentant les autres acteurs de ce produit (gestionnaires d'épargne salariale, compagnies d'assurance-vie).

En comparaison, la loi de finances pour 2020 ne comporte que peu de mesures susceptibles d'impacter le métier-titres et se contente de mettre en conformité le droit français avec la jurisprudence de la CJUE (cas des retenues à la source supportées en France par des sociétés étrangères déficitaires).

On peut aussi relever l'alignement du taux de retenue à la source sur les dividendes français sur le taux de l'IS, ce qui devrait permettre à cette retenue de bénéficier

progressivement de la trajectoire de baisse de l'IS jusqu'à 25% en 2022.

Sur le plan international, la Finlande sera en 2021 le premier État à mettre en œuvre le système TRACE conçu il y a environ 12 ans par l'OCDE pour faciliter l'application des conventions fiscales: les établissements devront observer attentivement ce coup d'essai.

De façon plus significative, la France a transposé, par une ordonnance du 21 octobre 2019, la directive DAC6 du 25 mai 2018 visant à la déclaration des dispositifs transfrontières potentiellement agressifs sur le plan fiscal, en vue de premières déclarations à déposer par les intermédiaires ou les contribuables concernés à l'été 2020.

Rappelons que le caractère déclarable d'un dispositif dépend (i) de son caractère transfrontière (et donc du fait que ses participants soient situés en France et dans un autre État) et (ii) du fait qu'il corresponde

à l'un des « marqueurs » listé par la directive. Les adhérents de l'AFTI peuvent être concernés par cette directive en tant qu'intermédiaire « promoteur », s'ils ont conçu, commercialisé ou organisé un dispositif, ou en tant qu'intermédiaire prestataire de service (à la condition dans ce cas de savoir, ou de ne pouvoir ignorer compte tenu de l'expertise ou des connaissances nécessaires pour rendre ce service, qu'ils contribuent à un dispositif déclarable). Le délai de déclaration est très court: 30 jours à compter (selon le cas) de la mise à disposition du dispositif, de sa première exécution, ou de la prestation de service rendue. L'observatoire a constitué un groupe de travail consacré à l'étude des impacts de cette directive sur le métier-titres, et à l'alimentation en exemples concrets des commentaires de l'administration fiscale. Les travaux de ce groupe se poursuivront en 2020, au rythme de publication de ces commentaires.



**ANIMATEUR** Vincent DUMONT CREDIT AGRICOLE SA

**MEMBRES** François-Daniel CASTELLANI BANQUE DE FRANCE Céline BERNARDIN BANQUE PALATINE  
Anne-Sophie PELTIER BANQUE PALATINE Marie PLATEAUX BNP PARIBAS Alexandra WAGMANN BNP PARIBAS  
Claire METAY BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Béatrice RAFFIN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES  
Laurence RICHY BPCE Serge-Philippe IBINGA BPCE Nathalie VALLUIS CABINET VALLUIS Anne LEBEAU CACEIS  
Pierre MARCZEWSKI CACEIS BANK Najim EL ATTAHI CACEIS CT Fabrice NOVEL CITI BANK  
Christophe CLEMENCEAU CIC Félicie HENTZGEN CM-CIC TITRES Yves COLLET CRÉDIT AGRICOLE TITRES  
Renée PARIS DEUTSCHE BANK Marie-Laure GUFFENS EUROCLEAR Samira HAMMADI HSBC FRANCE  
Christelle DESMURS HSBC FRANCE Fanny POULIQUEN LA BANQUE POSTALE Sandrine COHEN BNP PARIBAS  
SECURITIES SERVICES Séverine DEFERT LAZARD FRERES Sylviane CASTILLO OCBF Vincent PALMA ODDO  
Rozenn LOUVEL PROCAPITAL Angélique LACHENS RBC F&TS Caroline SAJA SIX FINANCIAL INFORMATION  
Mireille SACRIPANTI SIX FINANCIAL INFORMATION Patricia AGUIRRE FLOAREA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE  
Carine EL BAZ SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Catherine PEYRATOUT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Nataliya PELYPAS SOCIÉTÉ  
GÉNÉRALE Diane NDONGO UBS FRANCE Laure ALLAIX UBS FRANCE

## GROUPE Observatoire international

**L'Observatoire International assure une veille permanente sur les initiatives réglementaires à caractère international et européen.**

Il conseille notamment le conseil d'administration et les groupes de l'AFTI sur la nature des enjeux et sur l'opportunité pour l'association de contribuer aux consultations publiques proposées par les législateurs et les autorités de supervision. Sur la base des retours reçus, l'Observatoire International coordonne les réponses à ces consultations.



**ANIMATEUR** Laurence **CARON-HABIB** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

**MEMBRES** Stéphanie **SAINT PÉ** AFTI **Éric DÉROBERT** CACEIS

**Éric de GAY de NEXON** SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES

# GROUPE

## Observatoire juridique

### Sujets abordés en 2019

#### Étude d'impacts de la Directive droits des actionnaires révisée sur les activités de tenue de compte conservation:

La révision de la directive sur les droits des actionnaires (Directive 2017/828 du 17 mai 2017 modifiant la Directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires) est entrée en vigueur le 10 juin 2017. Les États membres disposent d'un délai de vingt-quatre mois pour transposer dans leur droit national l'ensemble des dispositions qu'elle contient, au plus tard le 10 juin 2019.

Compte tenu de l'importance de ce sujet et des questions en suspens, un groupe de travail de l'Observatoire juridique a été créé, ayant permis d'alimenter une série de questions / réponses posées par les différents établissements, classées par thèmes et reprises en annexe des comptes rendus des séances mensuelles.

#### Blockchain et titres financiers – Analyse de la doctrine du Décret du 24 décembre 2018:

L'Observatoire juridique a regroupé et analysé différents articles relatifs au cadre juridique de l'enregistrement dans un registre distribué des titres financiers (Ordonnance 8 décembre 2017 et Décret du 24 décembre 2019).

Ces différents articles ont été regroupés et analysés au travers d'un tableau de synthèse, permettant d'identifier les principales tendances d'interprétation et les lacunes identifiées par la doctrine sur ce thème.

Consultation AMF prestataires de services sur actifs numériques (PSAN): La Loi Pacte contient des dispositions relatives aux prestataires de services sur actifs numériques (PSAN). Ces dispositions doivent être précisées par un décret et le règlement général de l'AMF. L'AMF a préparé un projet de décret (conjointement avec la direction générale du Trésor et l'ACPR) et un projet de règlement général de l'AMF relatifs aux PSAN.

L'Observatoire juridique a activement contribué aux commentaires du dispositif proposé, lesquels ont été repris dans la réponse de l'AFTI à la consultation privée de l'AMF.

HCJP – GT Fintech: Le Haut Comité Juridique de Place (HCJP) a constitué un groupe de travail dont l'objectif est d'identifier quelles sont les barrières à l'innovation et au développement des fintechs, au niveau européen. Le Président de l'AMF, Robert OPHELE, a récemment encore insisté sur l'importance d'identifier ces obstacles afin

que la France demeure attractive.

En ce qui concerne la conservation des security tokens, l'AFTI a défendu l'idée que le régime actuel des titres au nominatif administré est suffisant:

s'agissant de titres non admis aux opérations d'un dépositaire central (et donc en principe non offerts au public), l'AMF n'a pas compétence que pour réguler la tenue de compte de ces titres,

dans le cas contraire (titres émis avec offre au public), l'article 322-54 RGAMF prévoit que les titres financiers nominatifs non admis aux opérations d'un dépositaire central, mais ayant été émis par offre au public, circulent selon les normes professionnelles en vigueur (e.g. à ce jour le cahier des charges CFONB pour les titres non admis aux opérations d'un dépositaire central)

L'Observatoire juridique de l'AFTI a remis une note en ce sens aux participants de ce groupe de travail du HCJP.



**ANIMATEUR** David POIRIER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

**MEMBRES** Stéphanie SAINT PÉ AFTI Mathilde LE ROY AMAFI

Sébastien COURTELLEMONT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Julien THERY BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES Kamel ZEGGAI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Philippe MOULON BPCE Lucas CIEPLINSKI CACEIS BANK Michael GRONSTEIN CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Jennifer MAZUR CREDIT MUTUEL TITRES / CRÉDIT AGRICOLE TITRES Véronique TRAUZZOLA CRÉDIT MUTUEL

Fanny PALMIÉRI EUROCLEAR FRANCE Olivier DUDOUIT EURONEXT

Karima LACHGAR FRANCIS LEFÈBVRE AVOCATS Ludvine POLÈRE OCBF Armelle COZIC PROCAPITAL

Valérie TATTI RBC INVESTOR SERVICES BANK FRANCE SA Lydia PERRIER HSBC Vincent TARALLO HSBC

Mélanie MORRONE HSBC Marie CAVALIER ROTHSCHILD MARTIN MAUREL

## GROUPE MIF 2 / MIFiR

Après une mise en application de MIFII en janvier 2018, et une nouvelle publication du guide AFTI MIFII en décembre 2018, le groupe AFTI MIFII a continué, tout au long de l'année 2019, à exercer une veille sur le sujet et a été en relation avec l'AMF et les autres associations professionnelles.

Au cours de cette année, des échanges nombreux ont eu lieu sur le thème de « coûts et charges » et du reporting ex post. Le groupe a travaillé avec l'AMF qui elle-même instruit le sujet avec l'ESMA dans la perspective d'une révision de la Directive.

Le reporting ex post se heurte à la qualité hétérogène des communications EMT et les membres se concertent pour une

meilleure exploitation des données.

Le Groupe a également analysé le retour des visites mystères de l'AMF, ces visites se sont focalisées sur le traitement des prospectus et non pas des clients. Le lien entre KYC et recommandation a été étudié.

Le sous-groupe RDT est resté très actif, avec une attention particulière pour les opérations SRD et la problématique des

bases de données non exhaustives.

Sur le sujet des émetteurs, l'AMF a accepté l'approche AFTI. Le guide AFTI peut être amendé pour être désormais affirmatif sur ce sujet.

Par ailleurs le groupe s'est régulièrement réuni pour analyser les différents Q/A publiés par l'ESMA et est particulièrement attentif aux sujets relevant des métiers post-marché.



**ANIMATEUR** Stéphanie SAINT PÉ AFTI

**MEMBRES** Sylvie BONDUELLE SG

Sonia BOUCETTA NATIXIS

Dominique de WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Isabelle LOUIS CIC

Stanislas TEYSSIER D'ORFEUIL BNP PARIBAS

Ramona YAMANI BPCE

Nicolas HENAULT HSBC

MT AYCARD AILANCY

# GLOSSAIRE

**ACPR**

Autorité de contrôle prudentiel et de régulation

**AFA**

Agence française anticorruption

**AFEP**

Association Française des Entreprises Privées

**AFG**

Association Française de la Gestion financière

**AFTI**

Association Française des Professionnels des Titres

**AG**

Assemblée Générale

**AI**

Intelligence artificielle

**AMAFI**

Association française des marchés financiers

**AMF**

Autorité des Marchés Financiers

**ANC**

Autorité des Normes Comptables

**ANSA**

Association Nationale des Sociétés par Actions

**API**

Interface de programme d'application

**BCE**

Banque Centrale Européenne

**BDF**

Banque de France

**C3P**

Comité de Planification des Projets de Place

**CAJWG**

Corporate Actions Joint Working Group

**CFONB**

Comité Français d'Organisation et de Normalisation Bancaires

**CJIP**

Convention judiciaire d'intérêt public

**CMU (UMC)**

Capital Market Union - Union des marchés de capitaux

**CPMI**

Comité sur les paiements et les infrastructures de marché

**CSD**

Central Securities Depository - Dépositaire Central

**CSDR**

Central Securities Depositories Regulation

**DEEP**

Dispositif Electronique d'Enregistrement Partagé

**DGFIP**

Direction générale des finances publiques

**DGT**

Direction générale du Trésor

**DLT**

Distributed Ledger Technology

**EAI**

Echanges automatiques d'informations

**EMIR**

European Market Infrastructure Regulation

**EPTF**

European Post-Trade Forum

**ESES**

Euroclear Settlement of Euronext Securities

**ESMA (AEMF)**

European Securities and Markets Authority - Autorité Européenne des Marchés Financiers

**ETDF**

European Trustee and Depositary Forum

**FBF**

Fédération Bancaire Française

**GAPM**

Groupe d'Adaptation des Pratiques de Marchés à T2S

**GEA**

Groupe Experts Assemblée Générale

**GEO**

Groupe Experts OST

**GLF**

Groupe de Liaison France

**HCJP**

Haut Comité juridique de la Place financière de Paris

**IA**

Intelligence artificielle

**IFI**

Impôt sur la fortune immobilière

**IOSCO**

Organisation internationale des commissions de valeurs

**JO**

Journal officiel

**JOUE**

Journal officiel de l'Union européenne

**LCB-FT**

Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme

**LEI**

Legal Entity Identifier

**MiFID2/MIF2**

Directive révisée sur les marchés d'instruments financiers

**MiFIR**

Règlement sur les marchés d'instruments financiers

**MIG**

Market Implementation Group

**MOC**

Marché Obligataires et Collatéral

**NeuCP**

créances négociables à court terme

**NeuMTN**

Créances négociables à moyen terme

**ODM**

Ordre de mouvement

**OST**

Opérations Sur Titres

**PME**

Petite et moyenne entreprise

**PRIIPS**

Package Retail and Insurance-based Investment Products

**QI**

Qualified intermediary

**RPA**

Robotic Process Automation

**SCPI**

Société civile de placement immobilier

**SEPA**

Single Euro Payments Area

**T2S**

Target 2 Securities

**TPE**

Très petite entreprise

**UE**

Union européenne

**UMC**

Union des marchés de capitaux





Ce rapport annuel a été réalisé par le groupe Communication de l'AFTI, sous la responsabilité d'Éric Dérobert.  
• Mise en page : Café Noir (Rambouillet) • Photos : Thomas Léaud et Aaricia Varanda • Impression : FBF



Association Française des Professionnels des Titres  
36, rue Taitbout - 75009 PARIS  
Tél. : 0148005201

[www.afti.asso.fr](http://www.afti.asso.fr)