

# Pourquoi les dépositaires français sont-ils mieux positionnés pour servir la gestion alternative ?

La directive AIFM va imposer un nouveau modèle dans toute l'Union européenne

Mai 2013



---

# ***Table des matières***

---

1. Propos liminaires	3
2. Introduction	4
3. Ce que sont les dépositaires français :	5
3.1. Ce sont des établissements de crédit internationaux	5
3.2. Ils sont robustes	6
3.3. Ce sont des acteurs globaux	7
4. Ce que les dépositaires français offrent	8
4.1. Ils servent de longue date une base de clientèle internationale	8
4.2. Ils sont en capacité de répondre efficacement aux besoins de leurs clients au travers de leurs missions et obligations	9
4.3. Au-delà de leurs obligations légales, ils offrent des services additionnels à leurs clients	12
5. Pourquoi les dépositaires français sont meilleurs que les « quasi» dépositaires ?	14
6. Les dépositaires français peuvent aussi bien remplacer les autres prestataires de services qu'articuler ces prestataires de services autour du FIA	15
7. Conclusion	17
8. Annexe	18

# **1. Propos liminaires**

***Le secteur des services financiers doit faire face à d'importantes évolutions en matière de régulation avec de nombreuses initiatives discutées et adoptées tant au niveau européen que national. L'industrie de la gestion d'actifs est au cœur de ces discussions législatives et réglementaires. La mise en œuvre de la directive AIFM représente, de ce point de vue, une occasion unique de repenser les organisations existantes et les 'business models' sur lesquels repose ce secteur d'activité.***

Avec raison ou prudence excessive, certains gérants de fonds ont été identifiés par les pouvoirs publics comme partiellement responsables de la crise de 2008. Un nouveau corpus de règles défini dans la régulation - la directive concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFM), est sur le point d'impacter en profondeur le secteur de la gestion d'actifs. Certaines dispositions du texte sont perçues comme un progrès pour l'industrie car elles offrent la possibilité à tous les acteurs d'évoluer dans un environnement plus sécurisé. Par exemple, l'obligation pour tous les gérants de fonds alternatifs (essentiellement les hedge funds et les sociétés de capital-investissement) de désigner un dépositaire unique constitue, dans la plupart des cas, un renforcement de la protection des investisseurs.

Dans ce contexte, en novembre 2012, l'AFTI (Association française des Professionnels des Titres) a souhaité, avec l'appui de PricewaterhouseCoopers, mettre en exergue le rôle des dépositaires basés en France, dans le cadre de l'application de la directive AIFM. En effet, l'AFTI considère comme essentiel que le modèle français de la banque dépositaire, qui a une longue expérience de la relation avec les sociétés de gestion et les fonds, soit mis en lumière.

Il est couramment admis que les dispositions de la directive AIFM sont inspirées du cadre réglementaire français. Vrai ou faux, il est incontestable que l'écart que les dépositaires français ont à franchir pour se mettre en conformité avec la directive est moins important que dans n'importe quel autre Etat-membre. Dans cette perspective, les dépositaires français sont enclins à faire la promotion de leur savoir-faire et des services qu'ils proposent pour servir les sociétés de gestion dans toute l'Europe. Ils se savent bien positionnés pour répondre aux défis et aux opportunités introduits par le nouvel environnement AIFM.

Nous sommes heureux de vous proposer ce rapport, synthèse des réflexions du groupe de promotion des dépositaires français animé par l'AFTI et PwC (voir la composition du groupe de travail en annexe). Nous saisissons l'opportunité de cette introduction pour remercier les membres du groupe pour la qualité de leur contribution. Nous sommes convaincus que le fruit de cette réflexion représente un apport utile dans la mise en valeur des compétences et de l'expertise de l'industrie française de l'asset servicing.

*Karima Lachgar*

Délégué Général de l'AFTI

*Patrice Bergé-Vincent*

Associé AM Regulatory PwC France

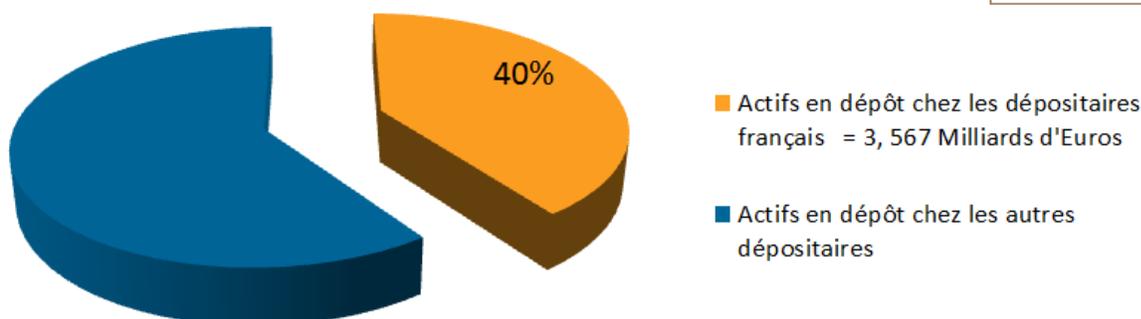


## 3. Ce que sont les dépositaires français :

*Ce sont des acteurs mondiaux majeurs dans l'industrie de l'asset servicing.*

### *Part de marché des dépositaires français en Europe (décembre 2012)*

Source: EFAMA – AFTI



Actif net géré par les fonds d'investissement européens (OPCVM et non OPCVM ) = 8,944 Milliards d'euros

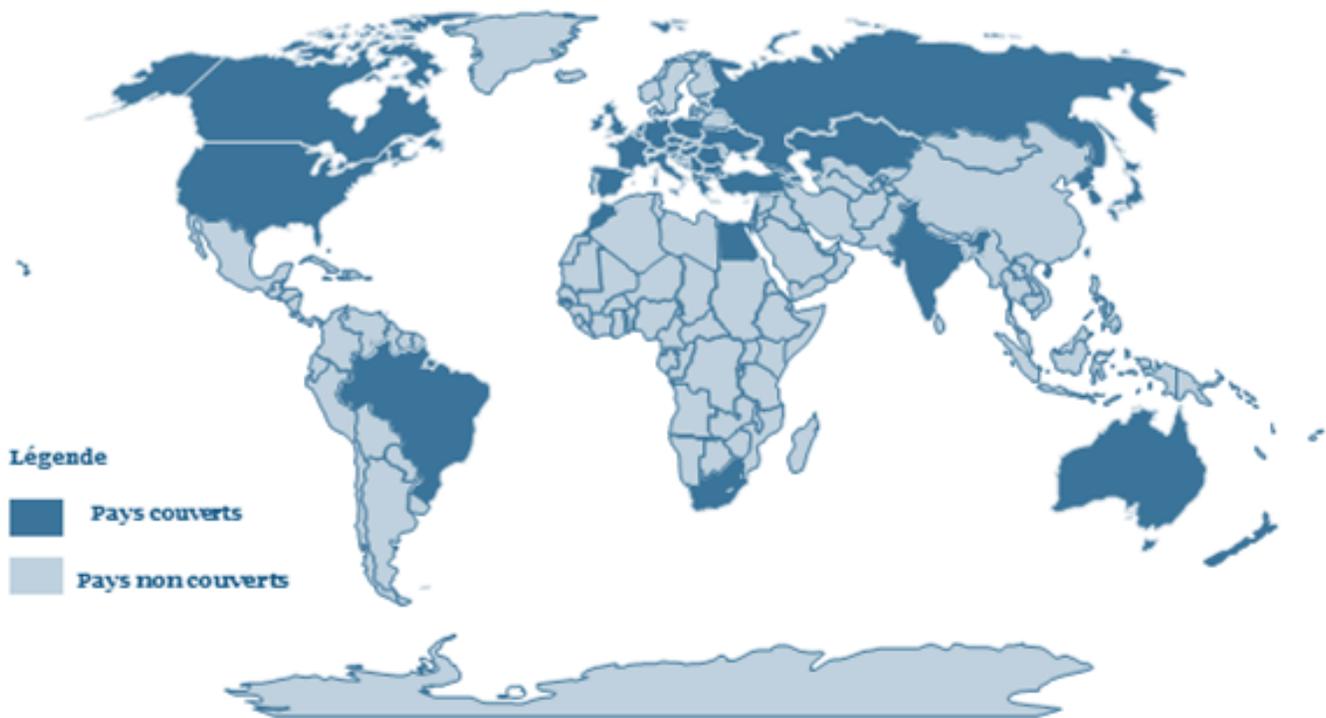
### **3.1. Ce sont des établissements de crédit internationaux**

**Premier élément-clé :** les dépositaires français sont des acteurs majeurs dans le monde de l'asset servicing.

**Ils ont une présence directe dans 37 pays.** Adossés à des groupes bancaires qui détiennent des positions- clés au niveau mondial dans les activités de banque de financement et de banque de détail, ils peuvent se positionner auprès des gestionnaires sur une palette de services à très large échelle (voir schéma ci-dessous).

De plus, les acteurs français disposent des moyens humains, financiers et des ressources qui les mettent en capacité de servir les gestionnaires opérant dans un environnement multi-juridictionnel (en Europe et dans les pays tiers, voire dans les marchés émergents).

## Présence internationale directe des dépositaires français (37 pays)



Source: AFTI - Mai 2013

Ils sont outillés pour accompagner leurs clients (sociétés de gestion ou fonds d'investissement) dans le développement **de stratégies de distribution transfrontières**.

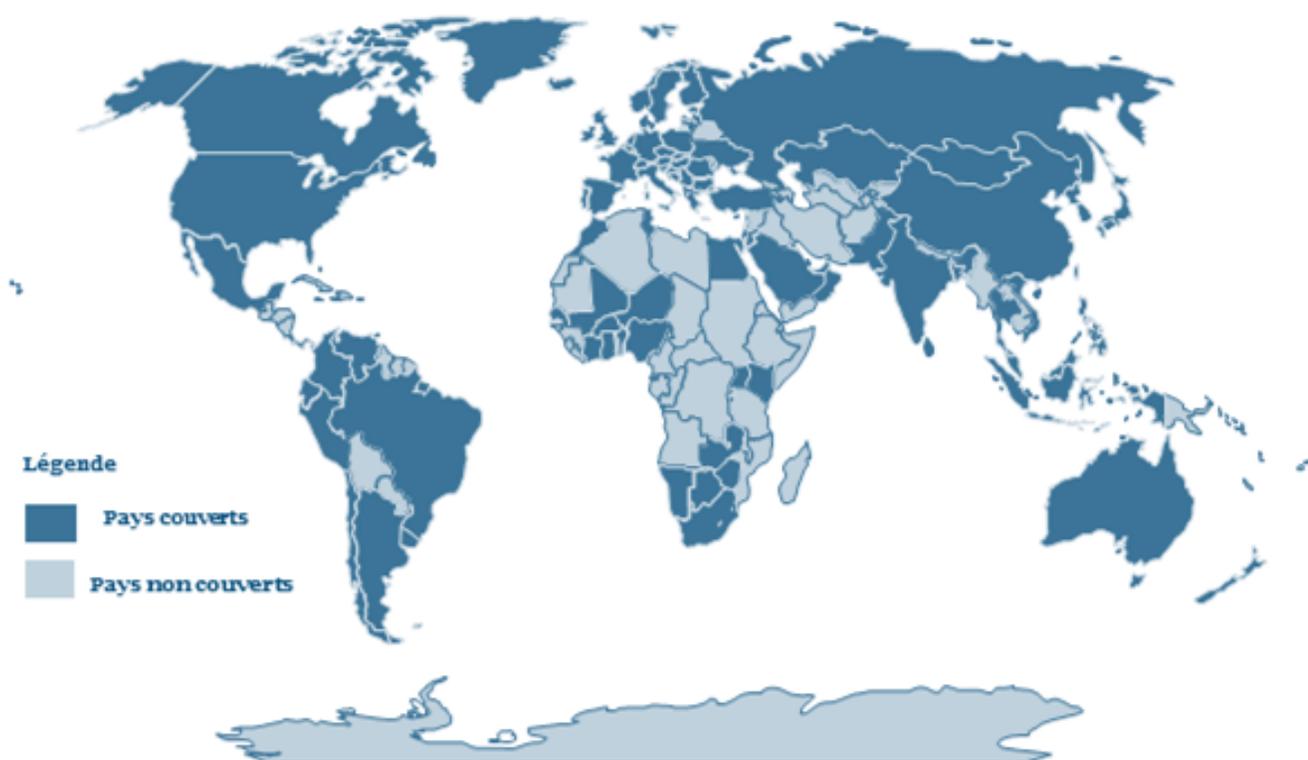
### 3.2. Ils sont robustes

**Second élément-clé** : tous les dépositaires français appartiennent à des groupes bancaires identifiés par le Conseil de Stabilité Financière (FSB) comme **institutions financières d'importance systémique** (SIFIs). A ce titre, ces groupes sont soumis à des exigences réglementaires (capitaux propres, gestion des risques) et de supervision très contraignantes et spécifiques.

### 3.3. Ce sont des acteurs globaux

**Troisième élément-clé** : les dépositaires français ont **un réseau éprouvé de sous-conservateurs couvrant 96 pays soit pratiquement tous les marchés financiers du monde**, répondant ainsi aux besoins variés des gestionnaires. De plus, ils consolident et élargissent régulièrement la couverture géographique de leurs réseaux de sous-conservateurs sur les pays qui peuvent potentiellement représenter des gisements de croissance et d'opportunité d'investissement dans le futur.

#### *Un réseau de conservation dans le monde entier (96 pays)*



Source: AFTI- Mai 2013

## **4. Ce que les dépositaires français offrent**

### **4.1. Ils servent de longue date une base de clientèle internationale**

A l'heure actuelle, les clients des acteurs français sont majoritairement, soit des gestionnaires d'OPCVM français ou étrangers qui utilisent le passeport société de gestion, soit des gestionnaires basés en France uniquement s'agissant des fonds alternatifs (hedge funds, immobilier, capital-investissement). Dans le nouvel environnement réglementaire, cette base de clientèle sera étendue aux gestionnaires de fonds alternatifs basés à l'étranger et qui décideront d'utiliser les opportunités transfrontières de la directive AIFM:

- 1- Un FIA établi dans un Etat-membre pourra être géré depuis un autre Etat-membre par le biais du **passeport société de gestion prévu par la directive AIFM;**
- 2- Un dépositaire français pourra être désigné pour des FIA non domiciliés en France tel que le l'article 61 paragraphe 5 (dit « clause de Malte ») le permet, dans la mesure où les autorités compétentes d'un Etat-membre pourront autoriser un AIFM à sélectionner un dépositaire situé dans un pays différent de celui des FIA qu'il gère;
- 3- FIA maîtres/nourriciers. Dans ces structures transfrontières, désigner pour chaque fonds un dépositaire au niveau local appartenant à un seul et même groupe représente un intérêt fort sur le plan pratique et opérationnel;
- 4- A partir de 2015, les AIFM non européens pourront utiliser le passeport produit et appointer des dépositaires français pour les FIA qu'ils créeront en France par exemple.

Pour toutes ces raisons, la mise en application de la directive AIFM est perçue par les acteurs français comme une possibilité offerte d'étendre la couverture géographique de leurs opérations. En particulier, l'article 61 paragraphe 5 peut être considéré comme une première étape importante vers la mise en place d'un passeport dépositaire qui pourrait être décliné dans les futures initiatives européennes.

#### **4.2. Ils sont en capacité de répondre efficacement aux besoins de leurs clients au travers de leurs missions et obligations**

Les dépositaires français opèrent dans un environnement très proche de la directive AIFM depuis plus d'une vingtaine d'années. Ils ont toujours évolué dans un cadre sécurisé et fortement contraignant sur le plan juridique et réglementaire. En effet, la régulation française en matière de gestion d'actifs et d'activité dépositaire est considérée comme l'une des plus exigeantes en Europe, si ce n'est la plus exigeante. La désignation de dépositaires est reconnue par les régulateurs locaux comme un gage de stabilité pour l'industrie des fonds. Elle permet également aux investisseurs d'avoir un accès facilité aux données et informations traitées par les dépositaires français.

En conséquence, le contenu de la directive AIFMD ne devrait pas conduire à des évolutions en profondeur pour l'industrie française des dépositaires, dans la mesure où les missions qui leur ont été assignées par les autorités compétentes ainsi que les services qu'ils proposent sont très largement en ligne avec la législation européenne en matière de gestion alternative:

- i) **Conservation des actifs** (incluant la tenue de compte conservation et la tenue de position);
- ii) **Missions de surveillance des décisions du gestionnaire ;**
- iii) **Surveillance des flux de liquidités**, dans la mesure où le Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers prévoyait déjà à la charge du dépositaire une mission de surveillance des flux espèces transitant sur les comptes espèces ouverts au nom du fonds dans ses livres, alors que dans les autres juridictions cette mission est considérée comme une toute nouvelle obligation.

Les discussions et les débats autour de l'article 21 de la directive AIFM (relatif au dépositaire) ont démontré que cette disposition prenait sa source dans la réglementation française, bien que le régime de responsabilité du dépositaire soit considéré par la plupart des acteurs concernés comme beaucoup plus strict que le régime prévu par la directive AIFM. C'est pourquoi les dépositaires français peuvent faire valoir qu'ils ont développé une approche très structurée et détaillée pour servir leurs clients. En effet, le niveau de qualité des prestations qu'ils fournissent est étroitement lié au niveau de responsabilité qui pèse sur eux.

De plus, traditionnellement en France tous les fonds (qu'ils soient régulés ou seulement soumis à une obligation d'enregistrement) doivent désigner un dépositaire. Aussi, les asset servicers français ont-ils pu développer par ce biais une large expertise en matière de gestion alternative quelle que soit la stratégie poursuivie par le fonds (FIA grand public/à vocation générale, hedge funds, immobilier, capital-investissement). A titre d'exemple, ils sont en capacité d'accompagner des structures ou des entités aujourd'hui non couvertes par la régulation financière en France (par exemple les groupements forestiers) et qui vont devoir se conformer aux obligations prévues par la directive AIFM. L'Autorité des Marchés Financiers évalue approximativement à 400 le nombre de ces véhicules ou entités.

Les dépositaires ont déjà mis en place et expérimenté des procédures et des conventions organisant leurs relations avec les différentes contreparties des fonds tels que les sous-conservateurs. Ils ont un savoir-faire reconnu en matière de tenue de position et de missions de contrôles. Aussi, les acteurs français peuvent apporter des solutions concrètes dès lors qu'il s'agit de gérer une relation entre le dépositaire et les autres tiers agissant en tant que prestataires du fonds, par exemple le prime broker.

De plus, ils sont présents dans l'ensemble des marchés importants de la gestion et bénéficient dès lors de contacts privilégiés avec les autorités compétentes de ces marchés. Cela constitue une véritable valeur ajoutée pour les sociétés de gestion qui ont des activités transfrontières et qui doivent opérer dans des environnements réglementaires multiples et parfois sensiblement différents. Ce point est crucial pour des gestionnaires immobiliers ou de capital-investissement qui jusque-là n'avaient pas dans certains Etats-membres l'obligation de prévoir la désignation d'un dépositaire dans le cadre de leurs stratégies de création et de développement de fonds alternatifs. C'est également un point-clé pour les sociétés de gestion qui souhaitent être compétitives sur le marché français dans la mesure où le régulateur local conduit, dans le cadre de la directive AIFM, un travail de simplification et de meilleure lisibilité de la gamme des produits qui peuvent être créés et commercialisés (par exemple des structures juridiques proches du "limited partnership" pourront être agréées en tant que FIA de droit français). Les dépositaires français accompagnent leurs clients selon les meilleures pratiques de marché en ligne avec les standards internationaux en la matière. Ils tiennent compte des exigences de leurs clients dans les contrats personnalisés de service (« service level agreements »).

Comme déjà indiqué, la qualité est bien plus qu'un choix pour les dépositaires français ; c'est un état d'esprit. Les dépositaires français ont noté les exigences croissantes de leurs clients à propos de solutions personnalisées qui permettent de se démarquer de la concurrence. Ils sont soucieux de la qualité du partenariat avec leurs clients et garantissent un service réactif et adapté.

Les **dépositaires français** savent qu'ils **peuvent s'appuyer sur leur association : l'AFTI**. Il convient de souligner que les dépositaires français bénéficient de l'influence et de la reconnaissance dont jouit cette association des métiers du post-marché qui contribue largement aux débats sur les évolutions réglementaires en France et dans l'Union européenne.

L'AFTI publie des codes de bonne conduite des dépositaires, des guides pour les évaluateurs externes et des meilleures pratiques pour les administrateurs de fonds (voir ci-après). L'AFTI peut fournir des modèles de contrat entre les dépositaires et les gestionnaires. Cette expertise contractuelle est largement vue comme renforçant la sécurité juridique de la relation contractuelle entre les fournisseurs de services et leurs clients.

France is one of the largest European domiciles and servicing locations for UCITS and AIFs investment funds. In this respect, AFTI periodically evaluates the opportunity to provide best practices whose aim it is to focus on asset servicers and Asset Managers and on their needs and expectations towards the Asset Management industry and products.

AFTI guides reflect the general consensus of discussions with Asset Management professionals. These tools improve the transparency and demonstrate commitment to high standards of market practices.

AFTI publishes and regularly updates a wide range of standards and contract templates that allow Asset Managers to manage better their relationship with all other counterparties involved in the life of the funds (e.g. depositary, fund administrator, external valuator, transfer agent). Where relevant, this documentation is available in English.

### **Appointment of a single depositary**

- Code of good conduct of the depositary
- Template for the mandatory written contract to be concluded between the depositary and the Asset Manager (being updated to incorporate the last developments for AIFs) – drafted jointly with AFG
- Template for the mandatory contract for the exchange of information between the depositary of the master UCITS and the depositary of the feeder UCITS

### **Under process in the context of AIFMD implementation:**

- Guide to sound practices for the daily relationship between the depositary and the Asset Manager of real estate funds (drafted jointly with AFG and ASPIM)
- Guide to sound practices for the daily relationship between the depositary and the Asset Manager of private equity funds (drafted jointly with AFIC)

### **Redemption and Subscription of UCITS**

- Charter of good professional practices for the treatment of UCITS subscription/redemption orders

### **NAV calculation**

- Charter of good professional practices for Fund Administrators

### **Independent valuation**

- Charter of good professional practices for External Valuers

### **4.3. Au-delà de leurs obligations légales, ils offrent des services additionnels à leurs clients**

À partir de leur expertise, acquise lors de la fourniture de leurs prestations obligatoires de par la régulation financière et à partir de leur position dans des groupes bancaires puissants, les dépositaires français ont développé une offre inégalée de solutions innovantes.

Directement ou par l'intermédiaire d'une autre entité de leur groupe, les dépositaires français ont développé et offrent des services à haute valeur ajoutée qui incluent :

#### **1. L'Administration des sûretés (collatéral), des dérivés de gré à gré (en ligne avec les réglementations EMIR et Solvabilité II)**

Les dépositaires français et les asset servicers proposent ce service pour tout le portefeuille de dérivés de gré à gré sur toutes les classes d'instruments. Ceci comprend l'interfaçage avec les contreparties et l'assurance de l'exécution des contrats de sûretés, des réconciliations de portefeuilles, le calcul de l'exposition nette et des appels de marge par contrepartie et du paiement des sûretés. Lorsque nécessaire, les dépositaires français apportent un soutien juridique à leurs clients en cas de litige.

#### **2. Des services de « clearing member » relatifs aux dérivés cotés**

Les dérivés cotés sont déjà soumis à une obligation de compensation et de gestion des flux. Les dépositaires peuvent agir en tant que « clearing member » et s'interposer entre la chambre de compensation et les gestionnaires d'actifs et/ou les fonds d'investissement utilisant ces dérivés cotés.

#### **3. Evaluation externe (p. ex. dérivés de gré à gré)**

Cela comprend le recueil et la réconciliation des prix émis par des fournisseurs indépendants et des contreparties, la fixation de prix permettant l'évaluation des actifs, ligne par ligne, sur la base de modèles préfinis ou non avec les gestionnaires. Les acteurs français sont déjà conformes aux exigences prévues par la directive en matière de prévention et de gestion des conflits d'intérêts.

#### **4. Administration de fonds/ Calcul de la Valeur Nette d'Inventaire NAV) :**

Les asset servicers français proposent des services en matière de comptabilité des fonds ainsi que d'élaboration des reportings de nature juridique et fiscale. Le calcul de la NAV et sa diffusion au marché font partie intégrante de ces activités essentielles pour les gestionnaires.

#### **5. Gestion du risque :**

Identification et intégration de paramètres, mise en place d'outils de dispersion des risques : ceci inclut les méthodes de calcul de la VaR ainsi que les stress tests.

#### **6. Reporting**

Les assets servicers français proposent déjà une large gamme de services de reporting réglementaire, fiscal, commercial (envers les investisseurs) à une clientèle opérant au niveau international.

---

## **7. Opérations bancaires**

Cela concerne toutes les opérations de financement des fonds ainsi que l'administration de la trésorerie tel que le prêt-emprunt de titres, les opérations de change, les paiements etc.

## **8. Support à la distribution transfrontière de fonds quel que soit le modèle opérationnel local (parts de fonds circulant via un dépositaire central ou un agent de transfert):**

Les acteurs français de l'asset servicing peuvent accompagner les gestionnaires dans leurs stratégies de distribution. Ils ont développé un savoir-faire en matière de distribution internationale et ont amélioré leurs offres dans le cadre de la directive OPCVM IV.

## **9. Et bien d'autres services tel que les activités de middle office, la conservation des données, la production de documents imposés, la veille législative et réglementaire ...**

Par exemple, les asset servicers proposent des services d'élaboration en plusieurs langues de documents obligatoires pour la commercialisation des fonds tel que les prospectus ou les DICI pour les fonds destinés au grand public.

## **5. Pourquoi les dépositaires français sont meilleurs que les « quasi » dépositaires ?**

*Des différences importantes existent entre les établissements de crédit et les autres entités agissant en tant que dépositaires de fonds européens. Les établissements de crédit disposent d'atouts indéniables et peuvent être perçus comme bien plus performants que des entités non bancaires pour répondre aux défis de l'article 21 de la directive AIFM.*

*En premier lieu, ils se distinguent des autres types d'acteurs par leur robustesse financière et leur modèle de résilience éprouvé (ils doivent justifier d'un niveau de fonds propres très significatif). De plus, les établissements de crédit sont en mesure de proposer de nombreux services en un point d'entrée unique tout en couvrant un très large spectre géographique. Enfin, les établissements de crédit sont mieux organisés que des entités non bancaires de par les moyens humains, informatiques et les compétences dont ils disposent. Dans ce cadre, ils appliquent des politiques et des procédures, sources de synergies, de rationalisation et d'économies pour leurs clients.*

Dans ce contexte, il est intéressant de noter que les acteurs français figurent parmi les acteurs les plus compétitifs car ils ont pu développer et tester depuis de nombreuses années un modèle financier reconnu.

Dès lors, comment des entités non bancaires pourraient-elles remplir leur obligation de restitution des actifs au titre de la directive AIFM sans disposer d'une assise financière robuste ? Comment mettre en place un système de point d'entrée unique en étant une structure dont le champ d'action est limité à l'échelon local ? Par exemple, les « quasi » dépositaires ne pourront pas proposer de services de financement aux fonds, alors que cette prestation est essentielle aujourd'hui pour les gestionnaires. De plus, ils ne pourront pas faire bénéficier les sociétés de gestion de modèles standardisés ou d'expertise sur l'ensemble des missions prévues par l'article 21, indispensables à la fourniture de services de bonne qualité .

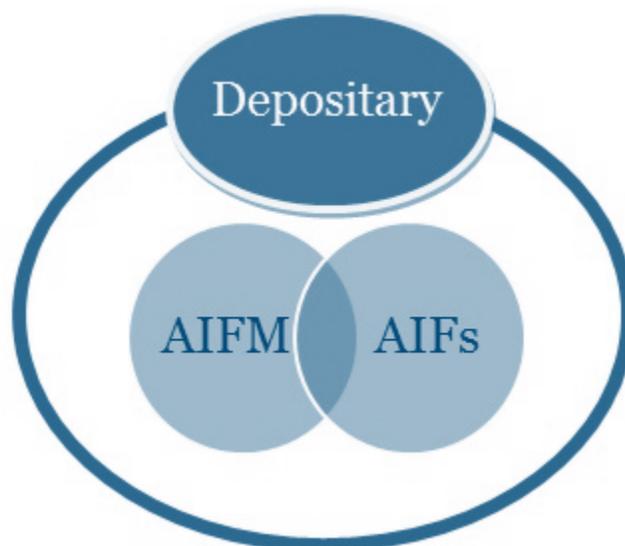
## **6. Les dépositaires français peuvent aussi bien remplacer les autres prestataires de services qu'articuler ces prestataires de services autour du FIA**

La directive AIFM impose le recours à un dépositaire mais demeure silencieuse quant aux autres prestataires de services. Il y a toutefois des obligations organisationnelles qui peuvent amener à définir le partenariat avec les autres prestataires de services et mettre en place des conventions avec eux de façon à bien répondre aux besoins du gestionnaire d'actifs ou des FIA qu'il gère. Ainsi, la directive autorise le dépositaire à fournir des services additionnels (calcul de la valeur liquidative, valorisation indépendante, prime brokerage, financement de la liquidité, etc.) en sus de ses missions obligatoires, à condition que les potentiels conflits d'intérêts soient correctement gérés.

Dans ce contexte, le gestionnaire d'actifs peut choisir entre différents modèles d'organisation: tout-en-un (le dépositaire remplit ses missions obligatoires mais également fournit tous les services additionnels) ou plus complexe/multi-prestataires (le dépositaire joue le rôle de chef d'orchestre d'un réseau de prestataires de services en charge des services additionnels).

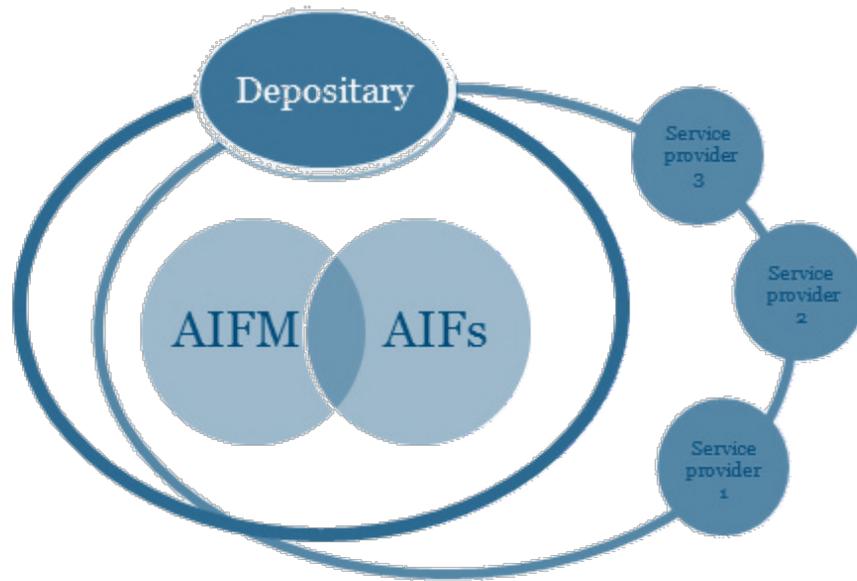
- **Scénario 1 – tout-en-un (un seul acteur autour du FIA et de l'AIFM):**

Comme la plupart des dépositaires français sont des établissements de crédit, ils peuvent articuler au sein d'une seule entité les trois services principaux (dépositaire, banque de financement, incluant des services de prime brokerage, et tous les services nécessaires aux actifs des fonds d'investissement) dont les gestionnaires d'actifs peuvent avoir besoin. Les dépositaires français ont depuis longtemps été régulés si strictement qu'ils sont habitués à gérer proprement et adéquatement les potentiels conflits d'intérêts.



- **Scénario 2 – multi-prestataires:**

Lorsque les gestionnaires d'actifs sélectionnent différents prestataires de services pour les trois fonctions susmentionnées, les dépositaires français ont les compétences et les outils pour articuler les interactions indispensables entre **ces différents prestataires de services**.



Dès lors, quelle que soit l'organisation que choisit le gestionnaire (tout-en-un ou multi-prestataires spécialisés), les dépositaires français peuvent faciliter le fonctionnement de l'organisation en question. Ils peuvent, en effet, agir comme des prestataires à très haute valeur ajoutée ou être complémentaires des autres prestataires de services, voire conduire les interactions entre le gestionnaire et tous les prestataires de services sélectionnés et utilisés au service des actifs du fonds.

---

## 7. Conclusion

Un des défis réglementaires dans la volonté de re-régulation à la suite de la crise de 2008 repose sur le fait que les dépositaires sont devenus en Europe des acteurs clés de la protection des investisseurs, du fonctionnement sain du marché des fonds d'investissement et de l'atténuation des risques opérationnels et juridiques des gestionnaires d'actifs.

Cela étant, la directive AIFM ne devrait pas être vue comme une contrainte mais plutôt comme une source d'opportunités, de synergies et d'harmonisation, essentiellement pour les dépositaires français.

Comme déjà évoqué, les dispositions relatives au dépositaire dans cette directive sont inspirées du cadre réglementaire français. Le modèle français de dépositaire a, en effet, une longue expérience du service des acteurs de la gestion d'actifs avec un large réseau de sous-conservateurs couvrant de nombreux marchés étrangers.

De plus, l'introduction des passeports « produit » et « gestionnaire » représente des opportunités prometteuses pour les dépositaires français qui sont déjà au service d'une large clientèle internationale. Les principaux dépositaires français sont, en effet, reconnus comme des acteurs mondiaux en matière de conservation alors que le modèle de régulation français permet déjà des services additionnels comme l'évaluation externe, l'administration de fonds, la gestion des risques, le reporting, etc.

Ainsi, les dépositaires français peuvent être considérés comme déjà prêts pour l'entrée en vigueur de la directive AIFM. Ils sont **prêts à agir comme dépositaires pour les premiers acteurs obtenant l'agrément AIFM dès la date du 22 juillet 2013.**

Au-delà de la directive AIFM, les dépositaires français sont engagés dans le développement de stratégies internationales, ce qui bénéficie à leurs clients de par le monde. Les dépositaires français bénéficient également d'une expertise inestimable car ils proposent depuis longtemps des solutions flexibles, voire sur-mesure pour les gestionnaires d'actifs.

Les dépositaires français jouent un rôle indéniablement clé dans l'industrie de la gestion d'actifs. Leur taille, leur expertise et leur engagement sont les réponses adéquates aux besoins d'un écosystème de plus en plus exigeant.

## 8. Annexe

### Composition du groupe de travail

#### Membres

	First name	Family name	Company
Mr	Serge	BALATRE	Société Générale Securities Services
Ms	Michèle	BESSE	Société Générale Securities Services
Mrs	Marie-Catherine	DEMOLIN	RBC Investor Services
Mr	Etienne	DENIAU	Société Générale Securities Services
Ms	Florence	DWYER	BNP Securities Services
Ms	Carine	ECHELARD	CACEIS Bank
Mr	Jean Marc	EYSSAUTIER	CACEIS
Ms	Laurence	FHIMA	Société Générale Securities Services
Mrs	Karine	FORTI	State Street Bank
Mrs	Frédérique	HOUZE	Statestreet Bank
Ms	Anne	LANDIER-JUGLAR	CACEIS
Mr	Philippe	LEGRAND	RBC Investor Services
Mr	Pierre	MAUCHAMPS	RBC Investor Services
Ms	Anita	METZGER	BNP Securities Services
Mr	Bruno	NOYON	State Street Bank
Mr	Raphaël	REMOND	States Street Bank

#### Présidence

	First name	Family name	Company
Ms	Karima	LACHGAR	AFTI
Mr	Patrice	BERGÉ-VINCENT	PwC France

#### Secrétariat

	First name	Family name	Company
Mr	Fahdi	EL YOUNSI	PwC France
Mr	Youssef	ATFI	PwC France