

Rapport d'Activité 2006 Annual Report 2006

Association Française des Professionnels des Titres
French Association of Securities Professionals



LE MOT DU PRÉSIDENT CHAIRMAN'S MESSAGE	1
GOUVERNANCE GOVERNANCE	2-3
MEMBRES MEMBERS	4
CHIFFRES-CLÉS KEY FIGURES	5
MÉTIERS WHAT WE DO	6-7
LES GRANDES ÉTAPES 2006 2006 TIMELINE	8-9
RÉALISATIONS ACHIEVEMENTS	
CONSULTATIONS CONSULTATIONS	
AMF AMF	13
COMMISSION EUROPÉENNE EUROPEAN COMMISSION	15
OICV-IOSCO IOSCO	17
EUROCLEAR EUROCLEAR	19
ÉTUDES RESEARCH	
DIRECTIVE MIF MARKETS IN FINANCIAL INSTRUMENTS DIRECTIVE	21
SERVICES AUX ÉMETTEURS ISSUER SERVICES	23
ADMINISTRATION DE FONDS FUND ADMINISTRATION	25
TERMES DE RÉFÉRENCE TERMS OF REFERENCE	
RÈGLEMENT-LIVRAISON SETTLEMENT	27
GESTION D'ACTIFS ASSET MANAGEMENT	29
SERVICES AUX ÉMETTEURS ISSUER SERVICES	31
MANIFESTATIONS EVENTS	
CONFÉRENCES CONFERENCES	34
AMPHIS LECTURES	36
PETITS DÉJEUNERS BREAKFAST DEBATES	37
GROUPES DE TRAVAIL WORKING GROUPS	38-47
MESURE DE L'ACTIVITÉ AFTI ACTIVITY IN FIGURES	48-51
PERSONNES MORALES CORPORATE MEMBERS	52

Chairman's Message

It is my pleasure to present AFTI's annual report for 2006.

Last year was a busy one for the securities industry as it geared up for a series of major pan-European endeavours. These include the Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities (ESES) project, the Target2 Securities initiative, completion of the code of conduct for market infrastructure providers, the European Commission's Asset Management White Paper, and the draft harmonisation directive on shareholders' voting rights.

Against this eventful backdrop, AFTI worked hard to keep the ear of the European Parliament and Commission. We travelled twice to Brussels to present terms of reference for the post-trade sector, asset management and Issuer Services.

We also stepped up our efforts to respond to public consultations, offering feedback on consultations by the French securities regulator, Autorité des Marchés Financiers (AMF), on best execution and the Better Regulation initiative, and by the European Commission on the asset management market. I am extremely gratified to see AFTI playing a growing role in these broad-based discussions.

We continued to work on behalf of our membership, organising a dozen or so events devoted to core industry issues. We also overhauled our website, and our European newsletter has proved highly popular.

The Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) was 2006's key issue. AFTI prepared two industry-wide studies on MiFID and presented them at the June conference, which was one of the year's landmark events.

Another highlight was our annual general meeting on 23 May at the Palais Brongniart, former home of the Paris Bourse. The post-meeting event for securities professionals, held in this historic setting, was greatly enjoyed by all those who attended.

The work we do is intended to serve our members and to raise the profile of our industry. It also helps to extend our reach in an environment that is undergoing profound change, as structures shift and consolidate and as regulations evolve.

In this context, AFTI must play its part by stimulating discussion and acting as a unifying force for our industry.

Our annual report highlights our main achievements in 2006.

I trust you will find it an interesting read.

Marcel Roncin
Président



Marcel Roncin
Chairman

Le mot du Président

Je vous souhaite la bienvenue dans ce rapport 2006 de votre Association.

L'année 2006 marque une accélération pour l'industrie des instruments financiers avec la multiplication de projets européens d'envergure : ESES, Target2 Securities, finalisation d'un code de bonne conduite pour les infrastructures de marché, Livre blanc de la Commission européenne sur la gestion d'actifs, projet de directive d'harmonisation du droit de vote des actionnaires... Dans cette actualité extraordinairement riche, l'AFTI a veillé à prendre toute sa place auprès des instances communautaires : Parlement européen, Commission européenne. À deux reprises, l'AFTI s'est rendue à Bruxelles pour présenter ses termes de référence sur le post-marché, la gestion d'actifs et les services aux émetteurs.

2006 a enregistré une hausse sensible de nos réponses à consultations publiques, telles celles de l'Autorité des marchés financiers sur la meilleure exécution et sur la meilleure régulation, ou celle de la Commission européenne sur la gestion d'actifs. Je me réjouis de cette participation croissante de l'AFTI aux débats collectifs.

L'AFTI a par ailleurs poursuivi ses efforts au service de ses adhérents. Une douzaine de manifestations ont été organisées l'année dernière sur les principaux sujets impliquant nos métiers. Le site Internet a été modernisé. La Lettre européenne de l'AFTI connaît un vif succès.

La Directive MIF a marqué les débats 2006. C'est pourquoi l'AFTI a réalisé deux études de place qui ont fait l'objet d'une présentation lors de la conférence de juin. Ce fut un moment fort de l'année.

Autre temps fort : notre Assemblée générale s'est tenue au Palais Brongniart, le 23 mai, suivie d'une manifestation qui a réuni les professionnels des instruments financiers au cœur de ce lieu historique et qui a été appréciée par nos invités. Nos activités sont réalisées au service de nos adhérents et plus généralement participent d'une meilleure connaissance de nos métiers, tout en élargissant notre influence, dans un environnement marqué par de fortes évolutions, de notre structure et de la réglementation.

La profession évolue fortement, les structures bougent, se concentrent, la réglementation évolue. Dans ce courant, l'AFTI doit jouer son rôle d'aiguillon, de fédérateur.

Ce rapport annuel met en avant nos réalisations 2006.

Je vous souhaite une bonne lecture.

AFTI is administered by a Board made up of 20 members and one advisor.

The Board appoints a Chairman, two Vice-Chairmen, a Treasurer and a Deputy Treasurer from among its members.

The Board and the Executive Committee meet monthly.

A General Manager, delegated by and under the authority of the Chairman, is in charge of running the association.

L'AFTI est administrée par un conseil composé de vingt administrateurs et d'un censeur.

Le conseil nomme, parmi ses membres, le Président, deux Vice-Présidents, le Trésorier et un Trésorier-adjoint.

Le conseil et le bureau se réunissent chaque mois.

Le Délégué général assure, sous l'autorité et par délégation du Président, la gestion de l'association.

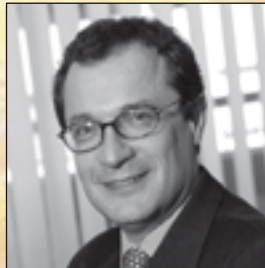
Marcel Roncin
BNP Paribas
Président
Chairman



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



Éric Dérobert
CACEIS
Vice-Président
Membre du Bureau
Vice-Chairman
Executive Committee member



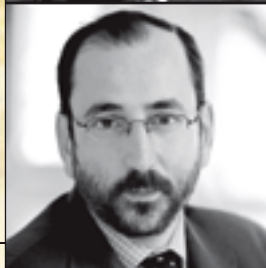
André Bichet
ABN AMRO - France
Administrateur
Board member



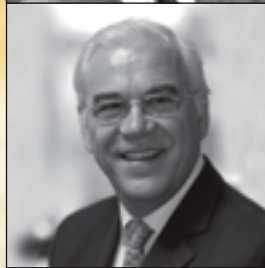
Jean-François Brodard
LCL Le Crédit Lyonnais
Administrateur
Board member



Philippe Castelanelli
HSBC-France
Administrateur
Board member



Norbert Cron
Natixis
Administrateur
Board member



Emmanuel de Fournoux
AFEI
Administrateur
Board member



Dominique De Wit
Crédit Agricole Titres
Administrateur
Board member



Jean-Philippe Grima
Crédit Mutuel-CIC-Titres
Trésorier-adjoint
Membre du Bureau
Deputy Treasurer
Executive Committee member



Christophe Hémon
LCH Clearnet SA
Administrateur
Board member



Jean-Louis Landais
Banque de France
Trésorier - Membre du Bureau
Treasurer
Executive Committee member



Jean-Michel Leclercq
Société Générale
Administrateur
Board member



Éric May
ProCapital
Administrateur
Board member



Jean-Jacques Péret
ODDO & Cie
Administrateur
Board member



Alain Pochet
BNP Paribas Securities Services
Administrateur
Board member



Didier Rabier
Banque Palatine
Administrateur
Board member



Vincent Remy
Euronext Paris SA
Administrateur
Board member



Jean-François Reynaud
Gestitres
Administrateur
Board member



Pierre Slechten
Euroclear France
Administrateur
Board member



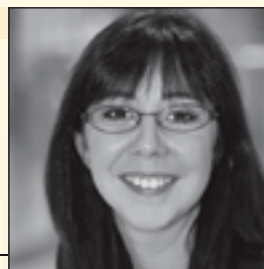
Catherine Grandpierre-Mangin
OCBF
Censeur
Advisor



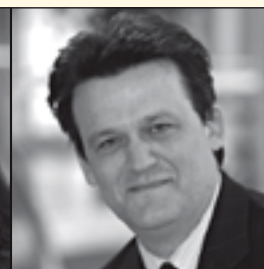
Administrateurs sortants
Outgoing Directors

Michel Bois (CACEIS)
Jean Duchêne (Crédit Agricole Titres)
Vincent Gros (Euroclear France)

Isabelle Castel
AFTI
Attachée de Direction
Management Secretary



Pascal Thoraval
AFTI
Délégué général
General Manager



AFTI,
AN ASSOCIATION OF LEGAL ENTITIES

Founder members

BNP Paribas, BNP Paribas Securities Services, CACEIS, Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC, HSBC-France, LCL Le Crédit Lyonnais, Natixis, Société Générale.

Ex-officio members

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

Securities industry members

ABM Amro France, AFEI, Banque de France, Banque Palatine, Gestitres, Oddo et Cie, Procapital.

Associate members

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

AFTI,
ASSOCIATION DE PERSONNES MORALES

Membres fondateurs

BNP Paribas, BNP Paribas Securities Services, CACEIS, Crédit Agricole, Crédit Mutuel-CIC, HSBC-France, LCL Le Crédit Lyonnais, Natixis, Société Générale.

Membres de droit

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

Membres professionnels des métiers du titre

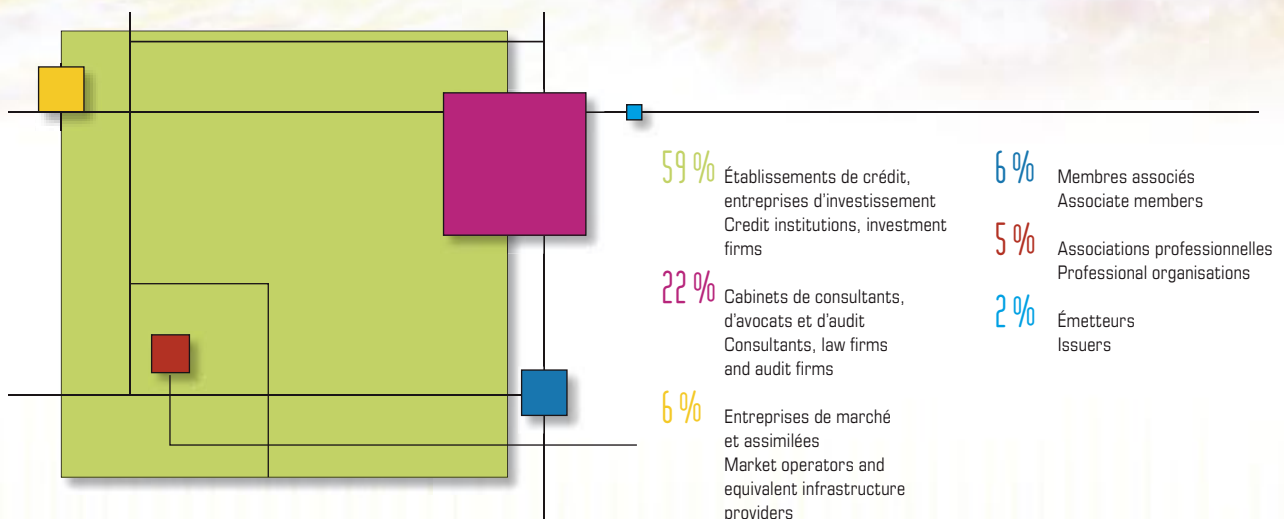
ABM Amro France, AFEI, Banque de France, Banque Palatine, Gestitres, Oddo et Cie, Procapital.

Membres associés

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



Répartition des adhérents par catégorie de membres
Breakdown of membership by category



2006...

5018

milliards d'euros

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

billion euros

Total assets in custody with the
French central securities depository.

1112

milliards d'euros pour
la conservation OPCVM.

billion euros Fund
assets in custody.

1825

milliards d'euros pour
la conservation d'actions.

billion euros Equities
in custody.

83285

milliards d'euros de capitaux traités chez le dépositaire central.

billion euros Transaction value at the central securities depository.

32

millions de mouvements dénoués
chez le dépositaire central.

million Transaction volume settled
at the central securities depository.

160

milliards d'euros de capitaux traités
chez le dépositaire par jour.

billion euros Daily transaction value at
the central securities depository.

+12%

d'admissions
de nouvelles valeurs.

admissions
of new securities.

(Sources : Euroclear 2006)

FBF

Trading platforms
Clearing houses
Securities back offices
Settlement systems
(securities and cash)

CFONB

OCBF

Services aux émetteurs
Nominatif, TPI
Stock-options
Actionnariat direct
FCPE

Issuer Services
Registered/identifiable
bearer securities
Stock options
Direct share ownership
Company-sponsored
investment funds



ANSA

Related businesses:
taxation, legal affairs,
IT, organisation,
data suppliers.

AMTE

Plate-forme de négociation
Chambre de compensation
Back-offices marchés
Système de règlement-livraison
(titres et cash)

AFEI

Paris Europlace

Association
de personnes morales
exerçant des activités titres.
> représente les acteurs du post-
marché en France.
> contribue à améliorer les conditions
d'exercice des métiers et des services
liés aux titres.

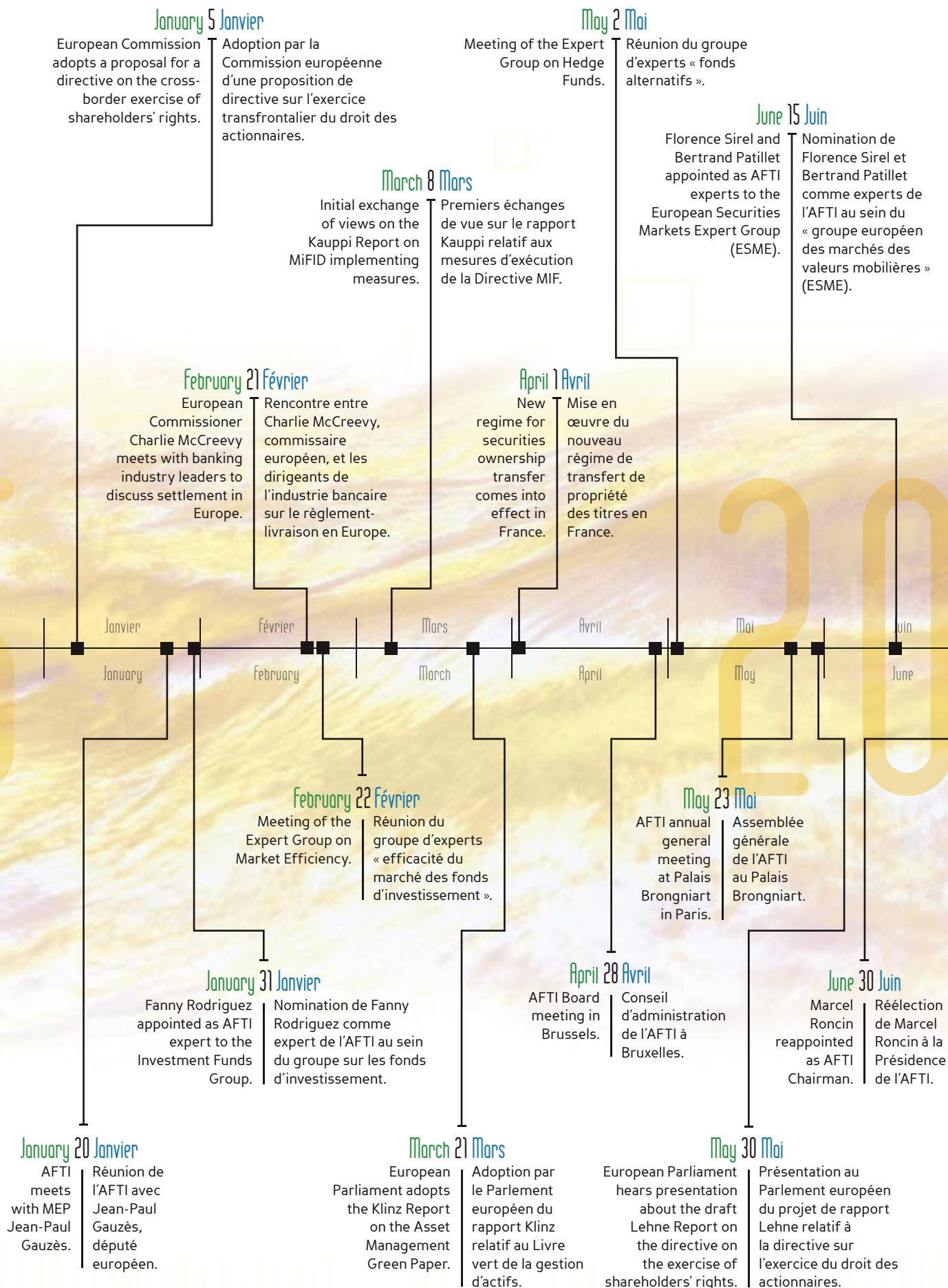
Professional association of legal entities
operating in the securities industry.
> represents members of the post-trade
industry in France.
> works to improve operating
conditions in the industry and
in securities-related
businesses.

Tenue de compte conservation
Dépositaire d'OPCVM
Distribution d'OPCVM
Administration d'OPCVM
Fiscalité
Agent de transfert

Registry
Fund depositaries
Fund distribution
Fund administration
Taxation
Transfer agents

AFG

Les métiers connexes :
fiscalité, juridique,
informatique, organisation,
fournisseurs de données.



July 3 Juillet

Adoption of the Muscat report on financial services consolidation by the Director General of the Treasury and Economic Policy.

Adoption du rapport Muscat, Directeur général du Trésor et de la politique économique, relatif à la consolidation des services financiers.

September 30 Septembre

AFTI responds to the AMF's public consultation on the Better Regulation initiative.

Réponse de l'AFTI à la consultation publique de l'Autorité des marchés financiers : « Pour une meilleure régulation ».

November 22 Novembre

AFTI's Executive Committee meets in Brussels.

Bureau de l'AFTI à Bruxelles.

July 11 Juillet

European Commissioner Charlie McCreevy makes a speech advocating a code of conduct for stockmarket settlement and clearing procedures.

Discours de Charlie McCreevy, commissaire européen, préconisant un code de conduite sur les procédures de règlement et de compensation en Bourse.

November 7 Novembre

Trading, clearing and settlement participants sign code of conduct in Brussels, in the presence of Commissioner McCreevy.

Signature du code de conduite par les acteurs de la négociation, de la compensation et du règlement-livraison, à Bruxelles, en présence de Charlie McCreevy, commissaire européen.

July 19 Juillet

The European Commission hears AFTI's views on the reports by the asset management expert groups.

Audition de l'AFTI par la Commission européenne sur les rapports des groupes d'experts « gestion d'actifs ».

October 31 Octobre

AFTI responds to the AMF's consultation on enforcing the best execution principles under MiFID.

Réponse de l'AFTI à la consultation de l'Autorité des marchés financiers : « Application des principes de meilleure exécution contenus dans la Directive MIF ».

December 18 Décembre

The European Central Bank meets in Frankfurt with members of the European securities industry to talk about the Target2 Securities initiative.

Rencontre entre la Banque centrale européenne et les acteurs de l'industrie des titres en Europe sur l'initiative « Target2 Securities », à Francfort.

July 6 Juillet

The European Central Bank announces that it is considering a new initiative called Target2 Securities.

Annonce par la Banque centrale européenne d'une réflexion sur « Target2 Securities ».

November 21 Novembre

NYSE Group and Euronext announce their tie-up.

Annonce du rapprochement entre Nyse Group et Euronext.

Achievements Réalisations





Association professionnelle impliquée dans les débats français et européens, l'AFTI produit un nombre sans cesse plus important de réponses aux consultations publiques. Ses « termes de références » constituent le socle de son argumentation. Pour nourrir sa réflexion, l'AFTI réalise des études de place : l'année 2006 aura été dominée par la Directive MIF.

An industry association that is involved in debates in France and in Europe, AFTI is responding to more and more public consultations. Its terms of reference form the basis for its position statements. To inform its thinking, AFTI conducts industry-wide studies. MiFID was the main focus in this regard in 2006.

AMF CONSULTATIONS

Response to the consultation on the Better Regulation initiative (September)

On 30 September 2006, AFTI sent its response to the AMF's consultation on the Better Regulation initiative. Securities professionals feel strongly that every effort should be taken to make the French financial markets as competitive as possible at a time when major European harmonisation projects are underway, like ESES, Target2 Securities, MiFID implementation and changes to the investment fund depositary function.

In its response, AFTI emphasised its excellent relations with the AMF and praised the important work done by the regulator's consultative commissions, while at the same time calling for improvements to the commissions' operating procedures. It also said that AMF regulations needed to strike the right balance between principles and rules, and said it would welcome greater flexibility in determining how to achieve objectives. Furthermore, AFTI intimated that it was inappropriate to add extra regulations once the rules in a given area were harmonised at the European level. Transposition of European directives and regulations should be as faithful as possible to the original legislation. The decision to add or maintain rules should be the subject of an impact assessment, in accordance with the Commission's approach.



Response to the best execution consultation (November)

In July 2006, the AMF published a consultation on the best execution principles contained in MiFID. The signal importance of this issue for the custodians that belong to AFTI – most of which also receive and transmit orders – warranted a detailed response that raised several points. It is essential to give investment services providers (ISPs) leeway in assessing execution criteria so that they can tailor trade execution policies to their customers' needs. While a proper assessment of the quality of trade execution needs to take cost into account, disclosing only the ISP's internal costs to the customer is a problematic issue. In addition, the principle of tacit customer acceptance should be adopted for procedures governing customer consent.

CONSULTATIONS AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

Réponse à la consultation « Pour une meilleure régulation » (septembre)

Le 30 septembre 2006, l'AFTI a adressé une réponse à la consultation de l'AMF « Pour une meilleure régulation ». Les professionnels des instruments financiers jugent en effet crucial que tout ce qui peut contribuer à la compétitivité de la place de Paris soit mis en œuvre, au moment où de grands projets d'harmonisation européenne sont en cours : ESES, Target2 Securities, mise en œuvre de la Directive MIF, évolution de la fonction dépositaire d'OPCVM.

Dans sa réponse, l'AFTI se félicite de la qualité de sa relation avec l'AMF et du rôle des commissions consultatives, en souhaitant toutefois une optimisation de leur mode de fonctionnement. La réglementation de l'AMF doit maintenir un équilibre efficace entre les principes et les règles. Une plus grande souplesse dans le choix des modalités pour atteindre les objectifs serait appréciée. De plus, dès lors qu'un domaine a fait l'objet d'une harmonisation européenne, l'AFTI considère inopportun d'y ajouter une nouvelle réglementation. La transposition des textes européens devrait se faire au plus près possible du texte d'origine. Tout ajout ou maintien d'une règle préexistante devrait pouvoir être apprécié en fonction d'un rapport coût/bénéfice (approche *impact assessment* de la Commission).

Réponse à la consultation « Meilleure exécution » (novembre)

L'AMF a publié en juillet 2006 une consultation relative à la détermination des principes de meilleure exécution contenus dans la Directive MIF. Cette question très importante pour les teneurs de compte conservateurs adhérents de l'AFTI - la plupart cumulant la fonction de récepteur-transmetteur d'ordres - a justifié une réponse circonstanciée qui souligne les points suivants : il est essentiel de laisser aux Prestataires en Services d'Investissement (PSI) une latitude d'appréciation de la détermination de la politique d'exécution du prestataire, qui permettra à chacun de proposer pour chaque client une politique d'exécution d'ordre la plus adaptée à ses besoins. Si une juste analyse de la qualité de l'exécution d'un ordre doit prendre en compte le coût de cette exécution, il est très difficile de devoir indiquer les seuls coûts internes du PSI au client.

Quant aux modalités d'acceptation par le client, il convient de prévoir un principe d'accord tacite de ce dernier .

EUROPEAN COMMISSION CONSULTATION

Response to the reports by the fund expert groups (October)

In autumn 2006, AFTI issued its response to the European Commission on the reports by the Market Efficiency and Hedge Fund Expert Groups. The two documents consider the way forward in harmonising the European investment funds market. AFTI felt a cross-industry response was warranted to reflect the position of the fund depositaries that belong to its membership.

European-level harmonisation of the role and responsibilities of depositaries is viewed as a priority. AFTI supports the expert group's proposal on long-term harmonisation and believes that the Committee of European Securities Regulators (CESR) should lead these efforts. Such an approach would bring benefits in terms of growth for the asset management sector within a European framework and a stronger securities industry. Giving depositaries the freedom to delegate asset safekeeping to custodians in other EU Member States is the second priority. However, harmonisation work still has to be done in this area.

On market efficiency, AFTI supports the expert group's recommendation that future regulations should include mechanisms for merging investment funds. For this, taxation arrangements must not have an adverse effect. Furthermore, AFTI believes that depositaries should be informed of cross-border mergers, since cooperation between depositaries is key to an effective merger.

AFTI also said in its response that it favoured master-feeder pooling rather than virtual pooling, which it felt was too expensive and raised legal problems in terms of enforcement. The master-feeder approach, by contrast, is widely used in France and has the advantage of clearly identifying the responsibilities of regulators. Implementing this technique at the European level would therefore require coordination by national regulatory authorities.

In its response to the report by the Expert Group on Hedge Funds, AFTI called for clarification of the term «custodian», which was used in the report to mean the same as depositary. AFTI said it favoured freedom to choose between depositaries in the EU, which would require the role and responsibilities of depositaries to be harmonised. On the question of applicable law, AFTI recommended that the depositary should be located in and subject to the legislation of the country where the funds are distributed.



CONSULTATION COMMISSION EUROPÉENNE

Réponse aux rapports des groupes d'experts sur les fonds (octobre)

L'AFTI a répondu à l'automne 2006 à la Commission européenne sur le rapport des deux groupes d'experts sur les fonds : *market efficiency* et *hedge funds*. Ces deux rapports portent sur les conditions d'harmonisation du marché européen des fonds d'investissement. La forte position des dépositaires de fonds représentés au sein de l'AFTI justifie cette réponse de place.

L'harmonisation au plan européen du rôle et des responsabilités du dépositaire est considérée comme la priorité. L'AFTI soutient la proposition du groupe d'experts quant à une harmonisation à long terme et estime que le *Comittee of European Securities Regulators* (CESR) doit être en charge de cet effort d'harmonisation. Les bénéfices de cette approche seraient une croissance du secteur de *l'asset management* dans un cadre européen et une industrie des titres plus forte. Autoriser le dépositaire à librement déléguer la garde des actifs aux conservateurs dans un autre État de l'Union est la seconde priorité, dans l'attente de l'harmonisation.

Pour améliorer l'efficacité du marché, l'AFTI partage la recommandation du groupe d'experts de prévoir dans la future réglementation des mécanismes de fusion des fonds. Pour cela, la fiscalité retenue ne doit pas être pénalisante. En cas de fusion transfrontalière de fonds, l'AFTI estime que les dépositaires doivent être informés du processus, la coopération entre les dépositaires garantissant l'efficacité de la fusion.

Par ailleurs, la réponse de l'AFTI est en faveur de la technique du *master-feeder pooling* et non du *virtual-pooling*, jugée trop chère et présentant des difficultés juridiques d'application. La technique du *master-feeder* est en revanche largement répandue en France et présente l'avantage d'identifier clairement les responsabilités des régulateurs. Une mise en œuvre au niveau européen de cette technique nécessite par conséquent une coordination entre les régulateurs nationaux.

Dans sa réponse au rapport d'experts sur les *hedge funds*, l'AFTI préconise une clarification du terme de *custody*, qui, dans le rapport correspond en réalité au « dépositaire ». L'AFTI souligne qu'elle est en faveur du libre choix des dépositaires au sein de l'Union, ce qui suppose une harmonisation de leur rôle et de leurs responsabilités. En ce qui concerne le droit applicable, l'AFTI préconise que le dépositaire soit domicilié et soumis à la législation du pays où les fonds sont distribués.

IOSCO CONSULTATION ON THE GOVERNANCE OF COLLECTIVE INVESTMENT SCHEMES

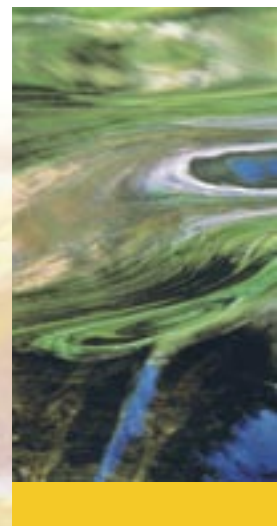
In October 2006, AFTI responded to IOSCO's public consultation on its June 2006 report entitled Examination of Governance for Collective Investment Schemes.

AFTI shares IOSCO's objectives, namely to establish independence criteria, empowerment conditions and functions to be performed by independent oversight entities.

Collective investment schemes (CIS) should be run solely in the interests of share or unitholders. The principle of independent review and oversight of CIS managers should apply in the Member States of the IOSCO Standing Committee.

AFTI recommended restricting the scope of governance to non-qualified investors.

Specifically, AFTI said that a combination of appropriate regulation and clear depositary responsibilities would enable the CIS industry to grow and innovate. Since this has been the outcome in France, AFTI proposed following that depositary model. Moreover, harmonising the role of depositaries in Europe is a priority – a point that AFTI has emphasised to the European Commission (cf response to the report by the expert group, page 14).



CONSULTATION OICV-IOSCO SUR LA GOUVERNANCE DES OPCVM



En octobre 2006, l'AFTI a répondu à la mise en consultation publique du rapport relatif à la gouvernance de l'OICV-IOSCO (« Examination on Governance Investment Schemes » - juin 2006).

L'AFTI partage les objectifs de l'IOSCO de définir les critères d'indépendance et de pouvoirs, les conditions devant être exercées par des organismes de surveillance indépendants.

Les OPCVM doivent être gérés dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts ou d'actions. Le principe de contrôle indépendant et de surveillance des gérants d'OPCVM doit s'appliquer dans les pays membres du Comité permanent de l'OICV.

L'AFTI recommande de limiter le périmètre de la gouvernance aux investisseurs non qualifiés.

Plus particulièrement, l'AFTI considère que la combinaison d'une régulation adaptée et de responsabilités du dépositaire clarifiées permettra à l'industrie des OPCVM de se développer et d'innover.

Tel est le cas en France et, à cet égard, l'AFTI considère que ce modèle de dépositaire devrait être retenu. L'harmonisation en Europe du rôle du dépositaire est d'ailleurs une priorité, ce que l'AFTI a confirmé auprès de la Commission européenne (cf réponse au rapport du groupe d'experts page 15).

CONSULTATIONS EUROCLEAR

Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities (ESES)

Two keynote ESES issues were tackled in 2006, namely treatment of investment funds and communication between the ESES platform and participants. An official consultation was not held, but participants had the opportunity to analyse the Services Description.

This concluded the ESES consultation cycle. Subsequent work on ESES concentrated on implementing the new harmonisation principles, which led to the creation of the ESES Deployment Committee in June 2006.

Single Platform (SP)

AFTI was consulted in several SP-related areas. Two consultations were held on a range of important issues, such as Issuer Services activities (organisation of general meetings, identifiable bearer securities, registered share messages and corporate actions), reference data and taxation.

AFTI also took part in a consultation on transaction reporting.

In addition, the release by Euroclear of a document on market discipline prompted a lively discussion.

Market Discipline (France) and Market Discipline (International) Working Groups were set up. They are pursuing efforts to identify existing rules and to determine the principles that will help the arrangements to function effectively.

Work in this area, which the Harmonisation (France) Group coordinates on AFTI's behalf, is conducted in close association with market infrastructure providers and industry groups, including the AFEI, AMTE, ANSA, CFONB, FBF, OCBF, Euroclear France, Euronext Paris and LCH.Clearnet. The dialogue has also included Belgian and Dutch groups.

The AFTI Custody, Issuers, Fund Flows and Stocks, Fixed Income and Equity Market, Communication and Training Working Groups all made valuable contributions to the analyses described above.



CONSULTATIONS EUROCLEAR

Euroclear Settlement for Euronext-Zone Securities

Pour ESES, deux sujets importants ont été abordés en 2006 : le traitement des fonds d'investissement et les aspects de communication entre la plate-forme ESES et les participants. Ces derniers n'ont pas été soumis à une consultation à proprement parler mais les cahiers des charges (*services description*) ont été directement analysés.

Ces actions ont conclu le cycle de consultation sur ESES. La suite des travaux sur ESES s'est focalisée sur la déclinaison des principes d'harmonisation ainsi définis, et a justifié le lancement du Comité de déploiement ESES en juin 2006.

Il convient de rappeler que l'ensemble de ces travaux coordonnés, pour le compte de l'AFTI par le Groupe Harmonisation France, est conduit en liaison étroite avec les infrastructures de Marché et de nombreuses associations. Il s'agit notamment de l'AFEI, de l'AMTE, de l'ANSA, du CFONB, de la FBF, de l'OCBF, d'Euroclear France, d'Euronext Paris SA et de LCH Clearnet SA. Des échanges ont eu lieu également avec les associations belges et hollandaises.

La production de ces analyses a été rendue possible grâce aux importantes contributions des groupes AFTI Conservation, Émetteurs, Flux et Stocks OPCVM, Marché taux et actions, Communication et Formation.

Single Platform

En ce qui concerne la Single Platform, l'AFTI a été sollicitée dans plusieurs domaines.

Deux consultations ont porté sur divers points importants tels que les activités concernant les services aux émetteurs (l'organisation des Assemblées Générales, le TPI, les BRN, les OST...), les données de référence et la fiscalité.

Une consultation sur le reporting des transactions a également été soumise à l'AFTI. Enfin un cycle d'échanges actifs a été lancé à la suite de la publication par Euroclear d'un document sur les règles de bonne conduite (*market discipline*).

En ce qui concerne les règles de bonne conduite, deux groupes de travail spécifiques ont été mis en place, l'un en France et l'autre international. Ils poursuivent leurs travaux d'identification des règles existantes et de détermination des principes qui devront aider au bon fonctionnement du dispositif.

IMPLEMENTING MiFID

Impact of MiFID on retail custody activities

French regulations are closely aligned with the requirements under the new international standards. Some new but minor provisions have been added on outsourcing arrangements, conflicts of interests, and customer complaints. MiFID brings an additional level that strengthens ISP internal compliance control systems.

In the sphere of customer relations, new requirements apply to the information supplied to customers and prospects, including disclosure of execution systems used. One of the most significant adjustments concerns account agreements. Also, customers will have to be categorised as a retail client, a professional client or an eligible counterparty.

The best execution principle will apply to all customer orders. However, requirements will vary depending on the execution options offered under MiFID. Three possible scenarios have been identified for the retail segment: single-venue and multi-venue receivers/transmitters of orders, and internalisation by matching customer orders.

Practices applied in other countries in a MiFID-like context

Focused mainly on equity markets, this study stressed the sound choices made by the US, UK and German markets in terms of excluding order concentration rules and applying pre-trade or post-trade transparency principles. Note that Multilateral Trading Facilities (MTFs) or their equivalents – Alternative Trading Systems (ATS) and Electronic Communication Networks (ECNs) – have operated in these markets for some years.

The US example is instructive because it reveals the rise of ATS and the special quality of US markets, namely the existence of multiple execution venues that can process securities for the same market. Buoyed by the net economy, ATS grew by offering services and functionalities that regulated markets were unable to provide. The established markets responded forcefully, buying up the main ATS. The National Market System (NMS) is based on three principles that echo MiFID: pre-trade and post-trade transparency, market access and a best execution requirement. In sharp contrast with MiFID, however, the US best execution requirement is framed as trade execution at the best reasonably available price.



ÉTUDES SUR LA MISE EN PLACE DE LA DIRECTIVE MIF

Étude « Impacts de la Directive MIF sur les métiers de la conservation *retail* »

La réglementation française est proche des exigences édictées par les nouveaux standards internationaux. On note de nouvelles dispositions (conditions d'externalisation, identification des conflits d'intérêts) mais peu significatives. La Directive MIF apporte un niveau supplémentaire qui renforce notamment le dispositif de contrôle interne de conformité des PSI.

En matière de relation client, de nouvelles obligations s'imposent dans les supports d'information destinés aux clients et aux prospects, telle la dénomination des systèmes d'exécution utilisés. L'une des adaptations les plus lourdes porte sur les conventions de compte. Enfin, le référentiel client devra être structuré en trois catégories : particulier, professionnel et contrepartie éligible.

Le principe de *best execution* s'appliquera pour tous les ordres des clients. Les obligations varieront toutefois selon l'évolution des possibilités d'exécution offertes par la Directive MIF. Trois scénarii possibles ont été identifiés pour le *retail* : récepteur transmetteur d'ordres mono-venue, récepteur transmetteur d'ordres multi-venue et internalisation par matching des ordres clients.

Étude « Pratiques étrangères dans un contexte analogue à la Directive MIF »

Portant principalement sur les marchés actions, l'étude a souligné la pertinence des choix faits par les marchés américain, britannique et allemand sur les points suivants : absence de règles de concentration des ordres, application de principes de transparence *pre-trade* ou *post-trade*. Il est à noter que des MTF (ATS ou ECN) y opèrent depuis plusieurs années.

L'exemple américain est intéressant car il montre le développement des ATS (*Alternative Trading System*) et la caractéristique du marché américain à savoir l'existence de nombreux lieux d'exécution qui permettent de traiter les valeurs pour un même marché. Portés par la net économie, les ATS se sont donc développés en proposant des services et des fonctionnalités que les marchés réglementés n'étaient pas en mesure d'offrir. Les marchés historiques ont ensuite fortement réagi, puisqu'ils ont racheté les principaux ATS. Le *National Market System* (NMS) repose sur trois principes qui rappellent la Directive MIF : transparence *pre-trade* et *post-trade*, accès au marché et devoir de meilleure exécution. Mais aux États-Unis, ce devoir est défini comme l'exécution des ordres au meilleur prix disponible (*the best reasonably available price*). C'est là une différence sensible avec la Directive MIF.

ISSUER SERVICES

Digitising voting processes at shareholder general meetings

Following the release by the AMF of the Mansion Report in 2005, AFTI began researching a model in which issuers, transfer agents and custodians would exchange voting forms electronically.

In AFTI's view, this model must inevitably rely on one of the main strengths of the French markets, that is, the presence of a central depository and trusted third party intermediaries. They keep constant watch on voting shares by reconciling stocks and flows of dematerialised securities every day and can ensure vote security while maintaining data traceability for votes and voters in a digital environment.

The first proposal is aimed at tightening up the operational arrangements for the 2007 round of general meetings. After spearheading the reform of the ownership transfer regime and following the adoption of a record date three days before the annual general meeting, AFTI is recommending enforcing the cancellation procedure for votes already issued by custodians. Under this approach, custodians will send messages to transfer agents to inform them of vote changes occurring between the voting day (D) and the settlement day (D + 3). A cross-industry agreement will be required to make sure this procedure is secure.

AFTI's second proposal is to dematerialise postal votes. The custodian that receives the ballot slip will send an image of the ballot to the transfer agent, saving on transmission time and processing capacity. With this system, issuers would receive a constantly updated digital «snapshot» of bearer shareholders, with their bank details, address and the number of securities that they hold.

Promoting online pre-meeting voting is part of the drive to offer resident and non-resident shareholders a simple, cost-effective way to cast postal votes during the pre-meeting period. For this, shareholders would access a secure website where they could apply for an admission card, cast a postal vote, give a proxy to the chairman, a spouse or another shareholder, and submit questions ahead of the meetings. The site would also include links to a comprehensive range of documents, including details of resolutions, the meeting agenda and statutory literature. The digital option would give issuers a cheaper way to reach more shareholders.



ÉTUDE SERVICES AUX ÉMETTEURS

Étude sur la numérisation des votes en Assemblée générale d'actionnaires

À la suite du Rapport Mansion (AMF 2005), l'AFTI a engagé une réflexion sur un modèle où tous les échanges de votes entre émetteurs, centralisateurs d'assemblées et conservateurs seraient dématérialisés.

Ce modèle ne peut que s'appuyer selon l'AFTI sur un des points forts de la place de Paris, à savoir un dépositaire central et des intermédiaires « tiers de confiance ». Ils garantissent à tout instant le capital votant par une réconciliation quotidienne des flux et des stocks de titres dématérialisés et assurent la sécurité des votes tout en maintenant la traçabilité des informations relatives aux votes et aux votants dans un monde numérique.

La première proposition consiste à sécuriser le dispositif opérationnel des assemblées générales 2007. Après la réforme du transfert de propriété conduite par l'AFTI et la notion de « date d'enregistrement à J-3 », l'AFTI recommande l'application de la procédure d'annulation de vote déjà émis par les teneurs de comptes conservateurs : des messages annonçant les variations de votes entre J, jour du vote, et J + 3, jour du règlement-livraison, seront transmis par les teneurs de comptes aux centralisateurs. Pour sécuriser la procédure, un accord de place devra être défini entre ces acteurs.

La seconde proposition de l'AFTI est la dématérialisation des votes par correspondance : le teneur de compte qui reçoit le bulletin de vote transmet au centralisateur une image de ce bulletin. L'avantage est un gain en délai de transmission et en capacité de traitement numérique d'information. Les émetteurs pourraient ainsi disposer au fil de l'eau d'une image numérique des actionnaires au porteur, avec leurs coordonnées bancaires, leurs adresses et les quantités de titres dont ils disposent.

La promotion du vote pré-assemblée générale sur Internet répond à l'idée d'offrir aux actionnaires résidents et non résidents un moyen simple et économique de voter par correspondance durant la phase de pré-assemblée. Pour cela, un site Internet sécurisé serait mis à disposition des actionnaires pour accéder aux services de demande de carte d'admission, de vote par correspondance, de pouvoir au président, de procuration à son conjoint ou à un autre actionnaire et de questions avant l'assemblée, mais aussi d'accès à tous les documents : détail des résolutions, agenda de l'assemblée, documents légaux... Ce canal numérique permettrait aux émetteurs d'envisager à moindre coût une sollicitation plus large des actionnaires.

CODE OF PRACTICE FOR FUND ADMINISTRATION

Presented to the AFTI Board in December 2006, the code of practice meets the need among professionals to organise themselves more efficiently through benchmarking. The initiative gives client management companies an opportunity to propose formalising the controls and processes currently provided by various institutions, including net asset value (NAV) calculation, administrative record-keeping and product accounting (chiefly investment funds).

The code defines the tasks and services performed by fund administration professionals and will help them coordinate their work programmes more effectively in the event of new developments.

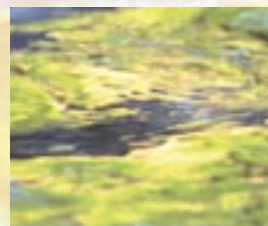
It is also intended to cover relations with management companies and the types of regular service reporting that could be provided to management companies.

Fund administrators are concerned to maintain control over risk and general oversight procedures. This creates a need for in-house analytical capacity, risk coverage and control, and a business continuity plan. Professionals must establish procedures for transmitting information to management companies in the event that anomalies or malfunctions are detected.

The code covers all the resources – material, technical, organisational, IT, manpower – needed to process the instruments used by management companies for investment funds. It also includes provisions to verify that staff have the skills needed to process transactions.

The code's valuation provisions ensure ongoing compliance with current agreements. It also provides a suitable reference framework for the instruments used in a management environment where the product range is expanding all the time.

Subscription and redemption orders for CIS shares and units must be recorded in accordance with the regulations. It is recommended that a formal process be established to calculate the NAVs needed by management companies for validation-related tasks.



CODE DE BONNES PRATIQUES DE L'ADMINISTRATION DE FONDS

Présenté au Conseil d'administration de l'AFTI en décembre 2006, ce code répond au besoin des professionnels d'optimiser leurs organisations par benchmarking. Ce projet permet aux sociétés de gestion clientes de proposer une formalisation des contrôles et des processus tels qu'ils sont organisés aujourd'hui et assurés entre les différents établissements : élaboration des valeurs liquidatives, suivi administratif et comptable des produits, essentiellement les OPCVM.

Le code de bonnes pratiques qualifie la mission et les prestations fournies par les professionnels de l'administration de fonds et leur permettra de mieux coordonner leurs axes de travail en cas de nouveautés.

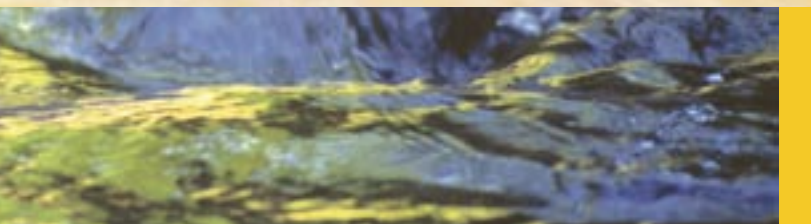
Outre les moyens matériels, techniques, organisationnels, informatiques et humains nécessaires au traitement de tous les instruments utilisés par les sociétés de gestion dans les différents OPCVM, le code prévoit de s'assurer du caractère suffisant du niveau d'expertise du personnel aux fins de traitement des opérations.

En ce qui concerne la valorisation, le code permet de s'assurer que son dispositif s'applique de façon permanente en conformité avec les conventions conclues. Il permet aussi de disposer d'un référentiel adapté aux instruments utilisés dans un contexte de gestion où les instruments sont de plus en plus variés.

Les ordres de souscriptions et de rachats sur parts et actions d'OPCVM doivent être enregistrés en conformité avec la réglementation. Un processus formel de calcul de la valeur liquidative permettant à la société de gestion d'effectuer ses travaux de validation est recommandé.

Il se propose aussi de définir comment administrer la relation avec la société de gestion et le type de reporting régulier sur la prestation pouvant être produit aux sociétés de gestion.

La préoccupation des professionnels de l'administration de fonds de maîtriser leurs risques et les contrôles généraux exige de disposer d'une entité interne d'analyse, d'une couverture et d'un suivi des risques ainsi que d'un plan de continuité d'activité. Chaque professionnel doit définir une procédure de transmission de l'information à la société de gestion en cas de détection d'une anomalie ou d'un dysfonctionnement.



SETTLEMENT

Post-trade infrastructures are vital to European capital markets. They operate using special platforms that ensure transaction security.

A clearer definition of what constitutes post-trade activities is needed at the EU level to promote integration and concentration among infrastructure providers.

The essential functions performed by infrastructure providers should be recognised and singled out from commercial activities in order to eliminate any risk- or competition-related problems.

Post-trade infrastructure providers are key to Europe's financial stability. In their capacity as central providers, they may only take on operational risk.

Precise competition rules are needed to ensure that market infrastructure providers do not find themselves in a dominant position.

In this context, AFTI supports the principle of concentration in this area.

It favours the concentration of central counterparties and would welcome a single settlement body for European securities (Target2 Securities).

To ensure fairness and foster competition in securities trading, AFTI believes that trading, clearing and settlement activities must be clearly separated.

An AFTI / Eurogroup study on the cost of securities settlement and custody revealed the benefits of competition in these areas. In the last decade, banks have more than halved the fees billed on equity transactions at the domestic level.

To achieve further savings, a reliable solution needs to be implemented at a pan-European level that will deliver effective reductions for participants without compromising competition in the commercial arena.



RÈGLEMENT-LIVRAISON

Les infrastructures de post-marché sont essentielles pour les marchés européens de capitaux : elles exploitent des plateformes spécifiques assurant la sécurité des échanges.

Une clarification de la définition des activités de post-marché est nécessaire à l'échelle de l'Union européenne pour favoriser l'intégration et la concentration des infrastructures.

Les fonctions essentielles remplies par les infrastructures doivent être reconnues et clairement distinguées des activités commerciales, afin d'éviter tout problème de risque et de concurrence.

Ces infrastructures de post-marché sont également essentielles pour la stabilité financière de l'Europe et ne peuvent assumer que des risques opérationnels dans leur fonction de prestataires centraux.

Des règles de concurrence précises sont nécessaires pour éviter aux infrastructures de marché de se trouver en position dominante.

Ces précisions étant données, l'AFTI soutient le principe de concentration des infrastructures.

Elle apprécie positivement la concentration des contreparties centrales, et serait favorable à l'existence d'un organisme de règlement-livraison unique pour les titres européens (Target2 Securities).

Afin d'assurer des conditions équitables et favoriser la concurrence dans la négociation de titres, l'AFTI estime qu'une claire ségrégation entre les activités de négociation, de compensation et de règlement-livraison est nécessaire.

Une étude AFTI / Eurogroup sur le prix du règlement-livraison et la conservation de titres a mis en évidence l'avantage de l'existence d'une concurrence de ces activités commerciales. Ces dix dernières années, les banques ont réduit de plus de 50 % les frais facturés au titre des transactions sur actions au niveau national.

Pour parvenir à de nouvelles économies, il conviendra de mettre en place à l'échelle européenne une solution fiable apportant des réductions effectives pour les participants sans compromettre la concurrence dans le domaine des activités commerciales.

ASSET MANAGEMENT

Asset management is a key industry in Europe. It is expanding quickly as a result of dynamic innovation, with developments such as alternative investing and collective real estate investment, and the emergence of new market participants. These newcomers, who include distributors, transfer agents and valuation agents, are not yet recognised under European regulations.

In response to this remarkable growth, participants have had to continually adjust, switching from single- to multi-country policies, growing subscription/redemption volumes for non-domiciled funds, and keeping step with product innovation and the many regulatory and tax changes.

Responding to the European Commission's 2005 Green Paper, AFTI argued for a European passport for depositories, on condition that the profession is harmonised beforehand.

Does the Commission want to play a lead role in this harmonisation, or will it let the industry organise itself?

In AFTI's view, other questions remain unresolved: Who participates in the value chain and what are their responsibilities? What architecture is needed to be a depository or valuation agent in different member states? The latter question is crucial firstly because depositories' responsibilities in the field of custody still vary widely and secondly because the Commission seems reluctant to harmonise the valuation function.

As regards liability management (i.e. management of unitholders and shareholders), the growth of subscription and redemption orders for cross-border funds suggests that these transactions ought to be processed on a harmonised basis throughout Europe.

Furthermore, AFTI sees an urgent need for a set of market-wide technical standards for investment funds in areas such as prospectuses and net asset values. This project is being taken forward in conjunction with the French Asset Management Association (AFG).

The regulatory framework must be adjusted in 2007 to reflect the rapid pace of change in the industry.



GESTION D'ACTIFS



Industrie majeure en Europe, la gestion d'actifs est en plein développement, portée par une forte innovation (gestion alternative, OPC immobiliers...) et par l'émergence de nouveaux acteurs : distributeur, centralisateur, valorisateur... qui ne sont toutefois pas encore reconnus par la réglementation communautaire.

Face à ce formidable essor, les différents acteurs doivent s'adapter en permanence : passage d'une approche monopays à une approche multipays, accroissement des volumes de souscription et de rachat d'OPCVM non domiciliés, capacité à suivre les innovations produits et les nombreuses évolutions réglementaires et fiscales.

Dans sa réponse au Livre vert publié en 2005 par la Commission européenne, l'AFTI milite pour un passeport européen du dépositaire, sous réserve d'une harmonisation préalable de cette activité.

La Commission européenne a-t-elle une volonté forte de contribuer à l'harmonisation, ou laissera-t-elle l'industrie s'organiser ?

Pour l'AFTI, des interrogations perdurent sur d'autres points : sur le type d'acteurs intervenants dans l'ensemble de la chaîne et sur leurs responsabilités, sur l'architecture à retenir pour être un dépositaire ou un valorisateur dans différents pays membres, alors que les responsabilités du dépositaire sont en matière de conservation loin d'être harmonisées et que la fonction de valorisateur ne semble pas devoir être harmonisée par la Commission européenne.

Concernant la gestion du passif (gestion des porteurs de parts), le développement des ordres de souscription et de rachat d'OPCVM transfrontières mérite que le traitement de ces transactions soit harmonisé au niveau européen.

De plus, l'AFTI juge urgente la création d'un référentiel technique de place OPCVM (prospectus, valeur liquidative...). Ce chantier est en cours avec l'Association Française de la Gestion Financière (Afg).

Pour répondre à la situation actuelle, l'adaptation du cadre réglementaire par rapport à une industrie qui évolue rapidement devra intervenir dès 2007.

ISSUER SERVICES

Evolving legislation on shareholder voting rights has become a focal point of concern for the corporate trust industry as the European Commission prepares to adopt a harmonisation directive in 2007.

AFTI is adamant that the harmonisation drive should not result in a lowering of standards. The current French framework is extremely secure.

Voting at shareholder general meetings in France is based on three principles: meetings are vested with extensive decision-making powers; voting systems are entirely paperless; and issuers recognise custodians as «trusted third parties» who are subject to banking secrecy laws.

These principles have provided the basis for technical options such as setting the record date three days prior to the meeting. This move was made possible by AFTI-led efforts that brought about in the introduction of a harmonised regime for securities ownership transfer in 2006.

To avoid ill-effects from excessive EU deregulation – for example, voting rights being decoupled from their underlying securities – AFTI is campaigning for the host country rule to apply to firms offering a web-based electronic voting service and for the creation of «voting qualified intermediaries», a status that would apply to every participant in the vote holding and collection chain.

AFTI also supports the use of binding mandates and the oversight of persons and entities holding securities for third parties.

Digitisation of voting forms by financial intermediaries should mean swifter responses to transfer agents, provide better visibility on shareholder participation (keeping track of the quorum) and, further out, pave the way for vote confirmation (institutional investors).

The French markets could also consider fuller digitisation of data interchange, for instance including applications for meeting admission cards. In France, some ten million postal vote ballots are sent each year to shareholders.

In addition, AFTI recommends encouraging web-based voting, which remains under-used. Online voting has the great advantage of being both secure and cost effective (cf Issuer Services, page 22).



SERVICES AUX ÉMETTEURS

L'évolution du droit de vote des actionnaires est l'enjeu fort du métier des services aux émetteurs, la Commission européenne devant adopter en 2007 une directive d'harmonisation.

L'AFTI a la conviction que cet effort d'harmonisation ne doit pas se traduire par un relâchement des pratiques, le cadre français étant aujourd'hui fortement sécurisé.

En France, le vote en assemblée générale d'actionnaires se caractérise en effet par trois principes forts : l'assemblée dispose d'un fort pouvoir délibérant ; le système de vote est totalement dématérialisé, enfin les teneurs de compte conservateurs sont reconnus par les émetteurs comme des « tiers de confiance », soumis au secret bancaire.

Ces principes justifient des choix techniques tels par exemple celui de la *record date* à J-3, rendue possible par la mise en œuvre en 2006, sous l'impulsion de l'AFTI, de l'harmonisation du transfert de propriété des titres.

Afin d'éviter les dérives liées à une trop forte dérégulation communautaire (déconnexion des droits de vote et des titres sous-jacents), l'AFTI milite pour que la règle du pays hôte s'applique aux prestataires qui proposent un service de vote numérique par Internet ainsi que la création d'un statut de *voting qualified intermediary* pour tous les participants de la chaîne de détention et de collecte des votes.

Cela justifie selon l'AFTI le caractère impératif du mandat et l'encadrement des personnes détenant des titres pour compte de tiers.

La numérisation du formulaire de vote par les intermédiaires financiers accélérerait les réponses au centralisateur de l'assemblée générale, donnerait une meilleure visibilité sur la participation des actionnaires (suivi du quorum) et, à terme, permettrait la confirmation des votes (investisseurs institutionnels).

La place de Paris pourrait également étudier l'opportunité d'une numérisation plus complète des échanges d'informations (demandes de cartes d'admission aux assemblées générales). Environ dix millions de bulletins de vote par correspondance sont actuellement adressés chaque année en France aux actionnaires.

Enfin, l'AFTI recommande la promotion du vote par Internet, encore trop peu utilisé aujourd'hui. Cette pratique présente le grand avantage d'un modèle à la fois sécurisé et économique (cf « Étude Services aux émetteurs » page 23).



Events Manifestations





January 23	Janvier
Lecture	Amphi
Target2	Target2
March 9	Mars
Lecture	Amphi
The new regime for securities ownership transfer	Réforme du régime du transfert de propriété des titres
March 28	Mars
Breakfast Debate	Petit-déjeuner
Six Sigma: key issues for the securities industry	Six Sigma : enjeux pour les métiers titres
April 26	Avril
Conference	Conférence
ESES project	Projet ESES
May 23	Mai
AFTI annual general meeting	Assemblée générale de l'AFTI
June 21	Juin
Conference	Conférence
MiFID and the securities industry	La MiFID et l'industrie des titres
June 27	Juin
Breakfast Debate	Petit-déjeuner
XBRL: the new financial reporting standard for listed companies	XBRL : le nouveau standard de communication financière au service des entreprises cotées
September 27	Septembre
Lecture	Amphi
European update	Actualités européennes
October 16	Octobre
Conference	Conférence
Voting at shareholder general meetings: new challenges	Vote en Assemblée générale d'actionnaires : les nouveaux enjeux
November 14	Novembre
Lecture	Amphi
Presentation of the macro-schedule for industry projects	Présentation du macro-planning de place
December 5	Décembre
Conference	Conférence
Investment funds: 2006 highlights	OPCVM : les évolutions marquantes 2006
December 20	Décembre
Breakfast Debate	Petit-déjeuner
Review of legislative and regulatory highlights	Bilan des évolutions législatives et réglementaires

26 April ESES PROJECT

The conference looked at the key issues and impacts of the Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities project (ESES) from the standpoint of AFTI members, e.g. market infrastructure providers, custodians and depositaries. Special attention was paid to the European dimension of ESES, which aims to amalgamate settlement systems across all Euronext markets.

In partnership with Euroclear France, FBF



21 June MiFID AND THE SECURITIES INDUSTRY

Two AFTI studies were presented at this conference, one looking at the impact of MiFID on retail custody activities, the other dealing with the practices applied in other countries in a MiFID-like context. The topics examined were operating requirements, client relations, and best execution.

In partnership with CSC, Equinox Consulting, FBF



16 October VOTING AT SHAREHOLDER GENERAL MEETINGS: NEW CHALLENGES

The focal point was an AFTI study on the digitisation of voting forms. The study recommended web-based voting using a digitised model that is both cost-effective and secure.

In partnership with FBF, Solving

5 December INVESTMENT FUNDS: 2006 HIGHLIGHTS

The conference reviewed the latest developments in the asset management industry. It looked at the work done by AFTI, the AMF project on modernising the depositary function, and the European Commission's work programme for 2007.

In partnership with Eurogroup, FBF





26 avril

PROJET ESES

La conférence a présenté les principaux enjeux et impacts du projet ESES pour les adhérents : infrastructures de marché, teneurs de compte conservateurs, dépositaires... Elle a particulièrement insisté sur la dimension européenne d'ESES, qui vise à consolider l'ensemble des plates-formes de règlement-livraison des marchés Euronext.

Partenariat : Euroclear France, FBF

21 juin

LA MIFID ET L'INDUSTRIE DES TITRES

La conférence a présenté deux études réalisées pour l'AFTI : « Impacts de la Directive MIF sur les métiers de la conservation *retail* » et « Pratiques étrangères dans un contexte analogue à la Directive MIF ». Exigences opérationnelles, relation client et meilleure exécution ont été les sujets traités.

Partenariat : CSC, Equinox consulting, FBF



16 octobre

VOTE EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE D'ACTIONNAIRES : LES NOUVEAUX ENJEUX

La conférence a porté principalement sur la présentation de l'étude de l'AFTI sur la numérisation du formulaire de vote. L'étude recommande le vote par Internet en préconisant un modèle numérique sécurisé et économique.

Partenariat : FBF, Solving

5 décembre

OPCVM : LES ÉVOLUTIONS MARQUANTES 2006

La conférence a fait le point sur l'actualité du métier de la gestion. Elle a notamment mis en exergue les travaux de l'AFTI et ceux de l'AMF sur la modernisation de la fonction dépositaire et le programme de travail de la Commission européenne pour 2007.

Partenariat : Eurogroup, FBF

LECTURES

23 January

Target2

The year's first lecture concerned the industry-wide plan for Target2, two years before it comes on stream in France. Attendees heard presentations by the Eurosystem, the interbank settlement centre (CRI) and two major banks.

In partnership with AFTB, Banque de France/Eurosystem, CRI, FBF

9 March

The new regime for securities ownership transfer

This lecture reviewed the latest developments in the ownership transfer regime, reformed on 1 April 2006.

In partnership with CSC, Euronext, FBF

27 September

European update

The lecture looked at the latest projects on the EU agenda, especially Target2 Securities.

In partnership with Banque de France/Eurosystem, Euralia, FBF

14 November

Presentation of the macro-schedule for industry projects

This annual event reviewed the main industry-wide projects, with presentations by CRI, Euroclear France, Euronext Paris S.A. and LCH.Clearnet S.A.

In partnership with AFEI, CRI, Euroclear, Euronext, FBF, LCH.Clearnet

BREAKFAST DEBATES

28 March

Six Sigma: key issues for the securities industry

The debate focused on the Six Sigma approach to customer quality and how it can be applied to the securities industry. The topic was illustrated by the example of European Transaction Bank, which has overhauled its operating procedures.

In partnership with Equinox Consulting, Xchanging

27 June

XBRL: the new financial reporting standard for listed companies

eXtensible Business Reporting Language is a new, electronic method for communicating financial data. XBRL enhances the data production process and makes investment research easier to automate.

In partnership with LGB Finance

20 December

Review of legislative and regulatory highlights

The main areas of focus in 2006 were the impact of MiFID transposition on market participants and new developments in the asset management sector, especially the launch of the OPCV real-estate investment scheme.

In partnership with Gide Loyrette Nouel

AMPHIS

23 janvier

Target2

L'année a commencé par un amphi dédié au projet de place, deux ans avant sa mise en œuvre opérationnelle en France. Interventions de l'Eurosystème, de la Centrale des Règlements Interbancaires et de deux grands établissements bancaires.

Partenariat : AFTB, Banque de France/Eurosystème, CRI, FBF

9 mars

Réforme du régime du transfert de propriété des titres

Cet amphi a permis une mise à jour des connaissances sur cette réforme entrée en vigueur le 1^{er} avril 2006.

Partenariat : CSC, Euronext, FBF

27 septembre

Actualités européennes

L'amphi a fait le point sur l'actualité européenne, notamment Target2 Securities.

Partenariat : Banque de France/Eurosystème, Euralia, FBF

14 novembre

Présentation du macro-planning de place

Comme chaque année, les grands projets de la place ont été développés par la CRI, Euroclear France, Euronext Paris S.A. et LCH Clearnet S.A.

Partenariat : AFEI, CRI, Euroclear, Euronext, FBF, LCH Clearnet SA

PETITS-DÉJEUNERS

28 mars

Six Sigma : enjeux pour les métiers titres

L'approche Six Sigma de qualité client a été présentée ainsi que ses modalités de mise en œuvre dans le métier des instruments financiers, illustrées par l'exemple de l'European Transaction Bank qui a transformé ses processus opérationnels.

Partenariat : Equinox consulting, Xchanging

27 juin

XBRL : le nouveau standard de communication financière au service des entreprises cotées

Nouveau langage pour le reporting financier, XBRL optimise la chaîne de production de l'information et facilite l'automatisation de l'analyse financière.

Partenariat : LGB Finance

20 décembre

Bilan des évolutions législatives et réglementaires

L'année 2006 a surtout été marquée par les incidences de la transposition de la Directive MIF pour les acteurs de la place et par les projets dans le secteur de la gestion, notamment les OPCV.

Partenariat : Gide Loyrette Nouel

Working Groups Groupes de travail





Les groupes de travail de l'AFTI forment le cœur de l'Association. C'est en leur sein que s'organisent les activités de l'AFTI : études, manifestations, argumentations... L'année 2006 aura été fertile en initiatives et en actions transversales.

The working groups are at the core of AFTI's activity, organising research and events, drafting position statements, and undertaking a variety of other tasks. A host of initiatives and cross-sector activities were launched in 2006.

Groupe Administration de Fonds

En 2006, Jean-Pierre Michalowski a succédé à Eric Dérobert comme animateur. L'activité du groupe a porté principalement sur la rédaction d'un code de bonnes pratiques de l'administration de fonds, qui propose de formaliser les processus actuels que sont le suivi administratif, le suivi comptable des produits et l'élaboration des valeurs liquidatives. Le code définit également la relation entre l'établissement et la société de gestion. Fin 2006, le groupe a préconisé le lancement d'une licence professionnelle d'administration de fonds, proposée dès 2007/2008 à l'Université de Paris X - Nanterre.

Fund Administration Group

Jean-Pierre Michalowski took over from Eric Dérobert as facilitator in 2006. The group concentrated mainly on drafting a code of practice for fund administration by formalising current procedures, i.e. administrative record-keeping, product accounting, and net asset value calculation. The code also describes the relationship between fund administrators and investment managers. At end -2006, the group recommended the creation of a professional university degree in fund administration, to be offered during the 2007/2008 academic year by Paris University X - Nanterre.



Animateur Facilitator

JEAN-PIERRE MICHALOWSKI CACEIS BANK

Membres du Groupe Members

- MICHEL CECILLE NATIXIS INVESTOR SERVICING
- ANDRE CHALOCHE CREDIT MUTUEL-CIC AM
- CARINE ECHELARD RBC-DEXIA INVESTOR SERVICES
- REMY FOUCHEROUGE GROUPAMA AM
- YVES GAVEAU HSBC FRANCE
- PASCAL KOENIG DELOITTE
- HENRI MOCKA BNP PARIBAS ASSET SERVICING
- ALAIN ROCHER SG SS - EURO VL
- ANTOINE SALLE CACEIS FASTNET
- DOMINIQUE SPILMONT STATE STREET BANK

Groupe Communication-Internet

Le travail du groupe est essentiellement orienté vers la préparation des manifestations de l'AFTI (conférences, amphis, petits-déjeuners) et la réalisation de ses publications. Le groupe a préparé l'Assemblée générale de l'Association au Palais Brongniart, qui a été un temps fort de l'année. En juin, Marcel Roncin a succédé à Jean Duchêne comme animateur du groupe. Le groupe a lancé de nombreux projets : publication liée aux amphis, refonte de la plaquette, collection des publications de l'AFTI, retransmission des manifestations. Le groupe assure l'actualisation du site Internet (www.afti.asso.fr).

Communication-Internet Group

The group's main tasks are preparing AFTI events (conferences, lectures, breakfast debates) and producing its publications. In 2006 it organised the annual general meeting - one of the year's highlights - in the historic Paris Bourse building. In June, Marcel Roncin replaced Jean Duchêne as facilitator. Among the many projects undertaken by the group were the launch of publications for the lecture cycle, the update of the presentation brochure, a collection of AFTI publications, and the streaming of AFTI events. At present the group is updating the website (www.afti.asso.fr).

Groupe Conservation

Le groupe a participé à la finalisation fonctionnelle des chantiers de place et tout particulièrement ESES qui verra le jour fin 2007. Deux chantiers connexes ont été suivis : la modification des règles de transfert de propriété des titres et la réforme des modalités de collecte de retenue à la source par les établissements non-résidents. Au-delà de l'effort d'harmonisation des plates-formes des dépositaires centraux de la zone Euronext, le groupe a aussi été actif sur le plan européen avec la participation au « Corporate Actions Task Force » de la Fédération Bancaire Européenne et aux deux Workshops ayant eu lieu sous les auspices des ECSA's.

Custody Group

The group helped specify the functional parameters of industry-wide projects such as ESES, due to come on stream at end-2007. It also monitored two related projects: the amendment of rules for transferring securities ownership and the overhaul of the procedures used by non-resident firms to collect withholding tax. And, in addition to helping with the harmonisation of central depository platforms in the Euronext zone, the group was active at European level. It participated in the Corporate Actions Task Force set up by the Banking Federation of the European Union and in two workshops organised by the European Credit Sector Associations.



Animateur Facilitator

JEAN-MICHEL LECLERCQ

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Membres du Groupe Members

- VÉRONIQUE ANDRÉ NATIXIS
- XAVIER BONNERU LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
- SYLVIE COASNE LA BANQUE POSTALE
- CATHERINE DESSON PROCAPITAL
- AMÉLIE DROMAIN DEUTSCHE BANK
- KOMLA FIAWOO GESTITRES
- EMMANUEL de FOURNOUX AFEI
- FRÉDÉRIC GERMAIN EUROCLEAR FRANCE
- ALAIN GRAND CACEIS
- JEAN-DANIEL GRIES LA BANQUE POSTALE
- JEAN-PHILIPPE GRIMA CRÉDIT MUTUEL-CIC
- OLIVIER GUITTET CACEIS
- AMAR HAMICHE NATIXIS
- SYLVIE LAPEYRE OCBF
- GEORGES MARANDEL BNP PARIBAS
- DANIEL MARCHAND LA BANQUE POSTALE
- SÉBASTIEN MAUSSION CACEIS
- FRANCK MICHOT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- HUGH PALMER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- STÉPHANE PUCHALA BANQUE DE FRANCE
- JEANNICK QUERUEL SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- PIERRE DOMINIQUE RENARD LCH CLEARNET SA
- MARIE-CHRISTINE ROY-PELTIER BANQUE DE FRANCE
- STANISLAS TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS
- DAN TOLEDANO EUROCLEAR SA/NV
- PHILIPPE VANIN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES



Animateur Facilitator

MARCEL RONCIN AFTI

Membres du Groupe Members

- JEAN-PHILIPPE BALLIN IXIS INVESTOR SERVICES
- JEAN-LOUIS BERNARDO SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- ANDRÉ BICHET ABN AMRO
- XAVIER BONNERU LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
- ISABELLE CASTEL AFTI
- BERTRAND DENAMBRIDE BNP PARIBAS
- BRUNO DOUVRY EUROCLEAR SA/NV
- CHRISTINE DURAND NATIXIS
- RAMI EL HOUAYEK EUROGROUP
- AMÉLIE L'ALLES BNP PARIBAS
- GEORGES MARANDEL BNP PARIBAS
- CATHERINE GULLY LCH CLEARNET SA
- SYLVIE RENEAU CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- PASCAL SOULARD EURONEXT PARIS SA
- STANISLAS TEYSSIER d'ORFEUIL BNP PARIBAS
- PASCAL THORAVAL AFTI
- MARC TIBI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- CORINNE TOURDOT-LACOMBE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Groupe Dépositaire

Les travaux du groupe ont été soutenus et dominés par une concertation continue avec l'AMF sur les chantiers de place et par les consultations des instances communautaires sur l'avenir de la gestion. Le groupe a maintenu son engagement dans les principaux projets de place portant d'une part sur le rôle et la mission du dépositaire d'OPCVM, en répondant aux consultations de l'AMF, et en prenant une part active aux groupes de travail d'experts, et d'autre part sur le régime juridique des OPCV. Le groupe a également étudié les impacts des dispositions législatives ou réglementaires envisagées pour la mise en œuvre du Rapport Delmas-Marsalet sur la commercialisation des OPCVM.

Depository Group

The group's activities were informed by ongoing collaboration with the AMF on industry-wide projects and by European consultations on the future of investment management. The group pursued its commitment to the main industry projects in France: it responded to AMF consultations and took part in expert working groups on the role and tasks of fund depositaries, and was also active in the work on the legal framework for real-estate investment schemes. In addition, it examined the impact of the legal and regulatory provisions planned for the implementation of the Delmas-Marsalet report on fund marketing.



Animateur Facilitator

BRUNO PRIGENT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Membres du Groupe Members

- JEAN-PHILIPPE BALLIN IXIS INVESTOR SERVICES
- JEAN-PAUL BICOT HSBC FRANCE
- OLIVIER BOVINET NSMD
- STÉPHANE BORNET HSBC FRANCE
- HERVÉ BRUYÈRE BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES
- PHILIPPE CARRIÈRE CRÉDIT MUTUEL - CIC
- CARINE ECHELARD RBC DEXIA IS BK FRANCE
- ALEXANDRE GAUTHIER BANQUE DE FRANCE
- LAURENCE JOUANNY SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- ANNE LANDIER-JUGLAR CACEIS
- CHRISTOPHE LHUISSIER FINAMA
- ANITA METZGER BNP PARIBAS
SECURITIES SERVICES
- ÉRIC OGER NATIXIS
- CHRISTIAN PACITTO CACEIS
- LOÏC PFISTER CACEIS
- MICHELINE PINELLI CIC



Animateur Facilitator

SYLVIE VERNET-GRUOT CACEIS CORPORATE TRUST

Membres du Groupe Members

- JEAN-PIERRE CARRAFANG CACEIS CORPORATE TRUST
- GUY FROTTIER LAGARDERE
- FRÉDÉRIC GERMAIN EUROCLEAR FRANCE
- AMAR HAMICHE NATIXIS
- PIERRICK LEBRANCHU BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- GEORGES MARANDEL BNP PARIBAS
- JEAN-LUC MENNESSON NATIXIS
- ALIX DE MERE HSBC FRANCE
- PASCAL POMMIER BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- JEANNICK QUERUEL SOCIETE GENERALE/CFONB
- RICHARD ROGER SOCIETE GENERALE
- BÉATRICE ROSSIGNOL CREDIT MUTUEL-CIC
- DANIELLE VANHAESBROUCKE EUROCLEAR SA/NV
- LUC VASSORT BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- BRUNO de LA VILLARMOIS AIR LIQUIDE
- SYLVIE WERNER GESTITRES



Animateur Facilitator

NORBERT CRON NATIXIS

Membres du Groupe Members

- LAMIA BENCHELABI EUROCLEAR SA/NV
- CORINNE BERNAZZANI SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- JEAN-MICHEL BERTRAND CRÉDIT MUTUEL - CIC
- ELISABETH BREANT EUROCLEAR SA/NV
- ERIC CAOUDAL BNP PARIBAS
- SOPHIE DUPUIS NATIXIS
- BERNARD GILARDONI AFEI
- RAYMOND GOBE GESTITRES
- SYLVIE GOMILA HSBC FRANCE
- MARIE-ANNICK GUYOCHET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- AMAR HAMICHE NATIXIS
- SAMI HAMIDA BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- ANNE-MARIE MULLER CACEIS
- OLIVIER PLOMMET CFPB
- STANISLAS TEYSSIER D'ORFEUIL BNP PARIBAS
- PASCAL THORAVAL AFTI
- IRMHILD THUER NATIXIS

Groupe Formation

Le groupe a lancé une étude sur l'évolution des métiers du titre à 3/5 ans. Cette étude sera conduite en partenariat avec le Centre de Formation de la Profession Bancaire (CFPB). La première partie sera livrée en 2007, la seconde en 2008. Le groupe s'est réuni à l'automne 2006 en séminaire pour dégager les axes d'action pour les mois à venir, principalement, la valorisation des métiers du post-marché. Le croisement de compétences communication et ressources humaines a enrichi la vision du groupe. Fin 2006, le groupe a collaboré avec Euroclear France à la définition des modules de formation de la place sur ESES (modules présentés en janvier 2007).

Training Group

The group initiated a wide-ranging study, to be carried out with the banking industry training organisation CFPB, on the development of the securities services industry over the next three to five years. The first part of the study will be delivered in 2007, the second in 2008. The group also organised a seminar in autumn 2006 to map out its action plan for the following months, with an emphasis on raising the prestige of the post-trade services sector. The group's vision has been strengthened by a combination of skills in communication and human resources. At end-2006, the group worked with Euroclear France to establish training modules for ESES. These programmes will be presented in January 2007.

Issuers Group

Two projects dominated the group's activities in 2006: examining the draft directive on the cross-border exercise of voting rights and the finalisation of the AFTI study on digitising postal votes. The underlying principle is to enable intermediaries to exchange voting forms electronically and to promote web-based voting ahead of general meetings, based on a secure model that has been validated by issuers and custodians. The group is working to validate the business model for introducing the digitisation process. The aim is to establish a method that will allow issuers and shareholders to communicate efficiently in the run-up to an annual general meeting.

Groupe Emetteurs

Deux chantiers ont dominé l'année 2006 : l'examen de la proposition de directive sur l'exercice transfrontalier du droit des actionnaires et l'achèvement de l'étude AFTI sur la numérisation des votes par correspondance. Le principe est d'échanger les formulaires de votes de façon dématérialisée entre les intermédiaires, de promouvoir le vote pré-Assemblée générale par Internet, à partir d'un modèle sécurisé et validé entre émetteurs et teneurs de comptes. Le groupe travaille à la validation d'un *business model* sur la mise en place de la numérisation. L'objectif est d'établir entre les actionnaires et les émetteurs un mode de communication le plus efficient possible dans la perspective d'une assemblée générale.

Groupe Harmonisation France

En 2006, le groupe a principalement porté son attention sur le projet ESES. Il a répondu à une dizaine de consultations produites par Euroclear sur les thèmes du *business model* proposé. Il a également assuré un suivi des travaux de groupes connexes (AFTI Flux et Stocks OPCVM, Market Discipline France, Communication CCI...). La gestion du collatéral induite par la suppression de Relit+ a fait l'objet d'échanges avec Euroclear. Le groupe a également travaillé sur des thèmes aussi variés que le carnet d'ordres unique d'Euronext, l'admission des valeurs en Euroclear France et le choix du CSD de référence. Il a de plus participé au Comité de déploiement ESES d'Euroclear.

Harmonisation (France) Group

The group concentrated mainly on ESES in 2006, responding to ten or so consultations organised by Euroclear on topics related to the proposed business model. It also monitored the activities of related working groups, including AFTI's Fund Flows and Stocks, Market Discipline France, and CCI Communication groups. It dialogued with Euroclear on issues relating to collateral management in the wake of the decommissioning of Relit+. Among the other topics dealt with in 2006 were the Euronext single orderbook, admission of securities to Euroclear France, and the choice of the CSD of reference. The group also took part in Euroclear's ESES Deployment Committee.



Animateur Facilitator

MARC TIBIBNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres du Groupe Members

- CAROLINE COLETTE-JONESLCH CLEARNET SA
- EMMANUEL de CURSAY CSC
- AMÉLIE DROMAIN DEUTSCHE BANK
- JEAN-PHILIPPE GRIMA CRÉDIT MUTUEL - CIC
- ANNE GRIMALDI CACEIS
- AMAR HAMICHE NATIXIS
- SYLVIE LAPEYRE OCBF
- ANNE MAIRESSE LCH CLEARNET SA
- FRANÇOISE NIKLY-CYROT ARLIS
GROUPE LAGARDÈRE
- HENRI ORANGE CAISSE DES DÉPÔTS
ET CONSIGNATIONS
- HUGH PALMER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- JEAN-JACQUES PANVERT CITIGROUP
- DAMIEN ROEGIERS EURONEXT PARIS SA
- PASCAL SOULARD EURONEXT PARIS SA
- PHILIPPE VERRIEST EUROCLEAR SA/NV



Animateur Facilitator

FRÉDÉRIC PÉRARDBNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres du Groupe Members

- CHRISTINE BODOLECBNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- PASCAL DOBRAL CACEIS
- FLORENCE DWYERBNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- JEAN-PHILIPPE GRIMA CRÉDIT MUTUEL-CIC-TITRES
- SOLVEIG HONORÉ EUROGROUP
- JEAN-PIERRE JACQUET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- CATHERINE LANGER CACEIS
- LAURENT LEPOUTRE NATIXIS
- HUGH PALMER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- SÉBASTIEN SÉAILLES EUROCLEAR SA/NV

Groupe Flux et Stocks OPCVM

Ce groupe a été créé en juin 2006 et a pour objectif principal de traiter l'ensemble des problématiques relatives à la circulation des OPCVM en France dans un environnement où le développement de l'architecture ouverte et la croissance des volumes sont particulièrement importants. Les principaux chantiers de 2006 ont porté sur l'amélioration de règles de gestion et des processus liés à l'opérabilité de la plate-forme d'exécution d'Euroclear France (messages SWIFT, gestion des dates, gestion des *cut-off*) ainsi que sur le suivi des initiatives de marchés, domestiques ou européennes.

Investment Fund Stocks and Flows Group

The main aim of this group, formed in June 2006, is to address issues relating to the circulation of investment funds in France, amid remarkably strong volume growth and the development of open architecture. The principal projects handled in 2006 involved improvements in investment management rules and processes related to the operability of the Euroclear France execution platform (SWIFT messages, management of dates and cut-off times, etc.). The group also monitored initiatives in the domestic and European markets.



Animateur Facilitator

PHILIPPE CASTELANELLI

HSBC FRANCE

Membres du Groupe Members

- DIDIER BENSÂÏD SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- XAVIER BONNERU LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
- PASCAL THORAVAL AFTI
- MARC TIBI BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- DOMINIQUE DE WIT CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Groupe International

L'année 2006 a été marquée par la création de l'Observatoire juridique de l'AFTI, rattaché au groupe international. Le groupe a également étudié l'initiative de l'Eurosystème *Target2 Securities* ainsi que les réponses produites auprès de la BCE. Afin de développer l'influence de l'AFTI, le groupe a initié des contacts auprès de certaines places européennes (Bruxelles, Luxembourg, Londres...). Le dossier de l'harmonisation des OST a fait l'objet d'une concertation avec le groupe conservation et la FBF.

International Group

The highlight of 2006 was the creation of the Legal Affairs Monitoring Unit, which reports to the International Group (see below). The group also examined the Target2 Securities project initiated by the Eurosystem and the national consultation responses submitted to the European Central Bank. To extend AFTI's reach, the group established a number of contacts in European marketplaces such as Brussels, Luxembourg and London. It also liaised with the Custody Group and the FBF on the issue of harmonising corporate actions.



Animateur Facilitator

DOMINIQUE DE WIT

CRÉDIT AGRICOLE TITRES

Membres du Groupe Members

- PHILIPPE CASTELANELLI HSBC FRANCE
- ANNIE CHAUVET EUROCLEAR SA/NV
- OLIVIER DUDOUIT EURONEXT PARIS SA
- FLORENCE FONTAN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- SOPHIE GAUTIÉ BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- PHILIPPE GOUTAY GIDE LOYRETTE NOUËL
- VALÉRIE GUILLAUMIN-CARRE LCH CLEARNET SA
- PHILIPPE LANGLET SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- PAULINE LAURENT AFEI
- MARC NOËL CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- SÉBASTIEN ROZE CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- PIERRE SUBIGER EUROCLEAR SA/NV
- CHLOÉ VAILLANT NATIXIS
- ANNE VERGEZ EUROGROUP

Observatoire Juridique

Cet observatoire a été créé en mars 2006. Le groupe a travaillé sur les réponses aux consultations de l'Autorité des marchés financiers telles « Pour une meilleure régulation » et « Directive MIF : Meilleure exécution ». Le travail a porté également sur des textes comme le règlement CRBF 97-02 et les problématiques juridiques et économiques posées par sa mise en œuvre. L'observatoire a vocation à apporter son appui aux autres groupes. Par exemple, il a donné un éclairage juridique aux propositions du groupe ad hoc créé pour harmoniser les OST (levée de la barrière 3 Giovannini). En 2007, l'observatoire va se concentrer sur la mise en œuvre de la Directive MIF.

Legal Affairs Monitoring Unit

Formed in March 2006, the unit prepares responses to AMF consultations on matters such as the Better Regulation initiative and MiFID. Last year it worked on legislation such as CRBF Regulation 97-02 on internal control in credit institutions and investment firms, as well as the legal and economic questions arising from implementation of the regulation. The unit's mission is also to support other working groups. For example, it provided legal input for the proposals of the ad hoc group on corporate action harmonisation (i.e. elimination of Giovannini Barrier 3). In 2007, the Legal Affairs Monitoring Unit will focus its attention on the implementation of MiFID.



Animateur Facilitator

ALAIN GRAND CACEIS INVESTOR SERVICES

Membres du Groupe Members

- MADELEINE AKA MALAN CACEIS BANK
- NATHALIE ANZA NATIXIS
- DOMINIQUE BACH LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
- PHILIPPE BARRAU AXA INVESTMENT MANAGERS
- ANNABELLE BERNAL CACEIS CORPORATE TRUST
- ANNE-CHARLOTTE BOUHYER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- BENJAMIN CALLEBAUT CRÉDIT MUTUEL-CIC
- DOMINIQUE CASTEL NATIXIS
- MARIE-LAURE CLODONG NATIXIS
- SYLVIE COASNE LA BANQUE POSTALE
- SANDRINE COHEN BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- YVES COLLET CRÉDIT AGRICOLE TITRES
- MARIE DE COURLON DEUTSCHE BANK
- BERTRAND DENAMBRIDE BNP PARIBAS
- AMÉLIE DROMAIN DEUTSCHE BANK
- BERNARD DUMONT LA BANQUE POSTALE
- VINCENT DUMONT BNP PARIBAS
- KOMLA FIAWOO GESTITRES
- ION STEPHAN FLOAREA CORTAL CONSORS
- ALAIN GARCIA BANQUE DE FRANCE
- MARTINE GODEFROY NATIXIS
- ZIAD GUIZANI IXIS CORPORATE INVESTMENT BANK
- MARIE-CHRISTINE HAG LA BANQUE POSTALE
- JULIE HUGUET LEPERS CACEIS CORPORATE TRUST
- PASCAL HUSSON CRÉDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT
- JEAN IRION CRÉDIT MUTUEL-CIC
- MAHMOUD LAACHER CITIBANK
- SYLVIE LAPEYRE OCBF
- PIERRICK LEBRANCHU BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- ROZENN LOUVEL PROCAPITAL
- VINCENT MASSACRE CACEIS
- FÉLICITAS MENRATH DEUTSCHE BANK
- LAURENT MEYER SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- ANNE MORILLOT NATIXIS
- SABINE NUNGUET GESTITRES
- RENÉE PARIS BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- CATHERINE PEYRATOUT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- NICOLAS PIECHOCKI CITIBANK
- VINCENT PLAS CACEIS BANK
- NATHALIE RIBEIRO IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK
- FRANCK ROITEL CACEIS BANK
- CATHERINE ROSER CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS
- MARIE SIMON AXA INVESTMENT MANAGERS
- PIERRE SUBIGER EUROCLEAR SA/NV
- YVES THEILLET OCBF
- MARIE-LOUISE TOURNES IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK
- FRANÇOIS LOUIS TOURNIE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- ERIC VACHER AFEI
- JEAN-CHRISTOPHE VAUTRIN CACEIS CORPORATE TRUST

Tax Monitoring Unit

The Tax Monitoring Unit made an in-depth study of tax issues arising from amendments to the legislative and regulatory framework in 2006. It was involved in implementing and providing support for the reform of the ownership transfer regime, particularly at year's end when the client impact of the new regime was most noticeable.

The group paid close attention to the implementation of amendments arising from the 2006 Finance Act, with particular emphasis on the tax processing impact of dividend payout reforms and the extension of final withholding tax to European debt securities. It helped analyse draft legislation, such as the reform of capital gains tax on securities, and took part in several projects involving tax adjustments in the context of international relations.

Market Group

The group was kept busy monitoring industry-wide projects, Target2 Securities, and projects initiated both by LCH. Clearnet (derivatives integration, optimisation of global collateral, etc.) and by Euronext (tie-up with NYSE, order internalisation, etc.). It also analysed the impacts of MiFID. The Fixed Income Group addressed the Banque de France's collateral pooling project (3G), collateral management at Euroclear France, and the introduction of debt shaping at LCH. Clearnet. It also examined the partialling process applied to repos and the future of the SBI settlement system in the Euroclear Single Platform.

Observatoire de la Fiscalité

L'Observatoire de la fiscalité a procédé à l'examen et à l'approfondissement des questions fiscales liées aux modifications législatives et réglementaires intervenues en 2006. Il s'est impliqué dans la mise en place de la réforme du transfert de propriété et a accompagné sa mise en œuvre, notamment en fin d'année où les impacts pour la clientèle étaient les plus perceptibles.

Le groupe a veillé à l'application des modifications introduites par la loi de finances pour 2006 (incidences dans le traitement des opérations fiscales suite à la réforme des distributions et modification du champ d'application du prélèvement forfaitaire obligatoire élargi aux titres européens de créances). Il a contribué à l'analyse des projets législatifs comme la réforme des plus-values de cessions de valeurs mobilières et a participé à plusieurs projets liés aux adaptations fiscales dans le cadre des relations internationales.



Groupe Marchés

L'activité du groupe a été particulièrement dense avec le suivi des projets de place, Target2 Securities et les chantiers ouverts par LCH Clearnet (intégration des dérivés, optimisation du collatéral de type global...) et Euronext (consolidation avec le NYSE, internalisation des ordres...). Les impacts de la Directive MIF ont également fait l'objet d'une analyse. Le groupe Taux s'est intéressé au projet 3G (Gestion Globale des Garanties) de la Banque de France, à la gestion du collatéral par Euroclear France et à la mise en place du *shaping* dans LCH Clearnet, ainsi qu'au découpage des mises en place des pensions et au devenir du système de SBI dans la *Single Platform* d'Euroclear.

Animateur Facilitator ALAIN POCHET

Groupe Marchés Actions Equities Market Group

Animateurs Facilitators

ALAIN POCHET ... BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
EMMANUEL de FOURNOUX AFEI

Membres du Groupe Members

- ROLAND BELLEGARDE Euronext Paris SA
- MARC-ANTOINE BOURDET UBS SECURITIES
- MICHEL CHESTIER UBS SECURITIES
- PATRICK CRESUS EXANE
- ERIC GADION BNPP EQUITIES FRANCE
- GUILLAUME HÉRAUD PAREL
- ELISE HESSE BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- LAURENT LARROCHE IXIS SECURITIES
- GUY de LEUSSE ODDO ET CIE
- JEAN-JACQUES PANVERT CITIGROUP
- PIERRE-DOMINIQUE RENARD LCH CLEARNET SA
- DIDIER ROLLAND SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- CHRISTIAN SIMONET Euronext Paris SA
- PASCAL SOULARD Euronext Paris SA
- DAN TOLEDANO EUROCLEAR SA/NV

Groupe Marchés Taux Fixed-Income Market Group

Animateurs Facilitators

PIERRE GUILLEMIN IXIS CIB
MARC TIBI ... BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Membres du Groupe Members

- FRANÇOIS ALFANDARI HSBC FRANCE
- ISABELLE ALLIENNE HSBC FRANCE
- SYLVIE ASSELIN BARCLAYS CAPITAL
- DIDIER BENSARD SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- PHILIPPE BERTHOLLE EUROCLEAR SA/NV
- MICHÈLE COSMA BNP PARIBAS
- BRIGITTE DAURELLE EUROCLEAR SA/NV
- MATHIEU FAURE LEHMAN BROTHERS
- LAURENT LEVISTRE SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- PIERRE MAHIEU EUROCLEAR SA/NV
- JEAN-JACQUES PANVERT CITIGROUP
- PHILIPPE PETITBON MORGAN STANLEY
- LAURENT PIAU LCH CLEARNET SA
- LINDA PITAVAL CALYON
- THIERRY PLARD LCH CLEARNET SA
- DAN TOLEDANO EUROCLEAR SA/NV
- NICOLE WARET CALYON
- CATHERINE VIGUIER EUROCLEAR SA/NV

Activity in figures Mesure de l'activité





Les statistiques de l'activité 2006
marquent la vitalité de l'Association
et l'implication forte de ses adhérents.

The activity statistics for 2006 show
that AFTI is a dynamic organisation with
a strongly committed member base.

GROUPES DE TRAVAIL WORKING GROUPS

127

réunions
meetings

300

heures
hours

368

sujets traités
issues addressed

923

participations
participants

GOUVERNANCE GOVERNANCE

26

réunions
du Conseil d'administration,
du Bureau,
du Comité des comptes
et du Comité juridique
meetings
(board, executive Committee,
accounts Committee, legal
Committee)

50

heures
hours

114

sujets traités
issues addressed

370

participations
participants

MANIFESTATIONS MANIFESTATIONS

12

événements
events



38

heures
hours



40

sujets traités
issued addressed



2550

participants
participants



Personnes morales inscrites à l'AFTI au 31 décembre 2006

Corporate members of AFTI at 31 December 2006

- ABN AMRO - FRANCE
- ACTIF ASSOCIÉS
- AEDIAN CONSULTING
- AFEI
- AIR LIQUIDE
- ARLIS - GROUPE LAGARDÈRE
- ASSOCIATION DES MARCHÉS DE TAUX EN EURO
- ATOS ORIGIN
- AUDISOFT CONSULTANTS
- AXA INVESTMENT MANAGERS
- BANQUE AGF
- BANQUE DE FINANCEMENT ET DE TRÉSORERIE
- BANQUE DE FRANCE
- BANQUE FINAMA
- BANQUE MARTIN MAUREL
- BANQUE PALATINE
- BANQUE ROBECO
- BARCLAYS BANK
- BDPME
- BNP PARIBAS
- BNP PARIBAS ASSURANCES
- BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
- BRED BANQUE POPULAIRE
- BROWN BROTHERS HARRIMAN
- BUSINESS SOLUTIONS BUILDERS
- CACEIS
- CACEIS CORPORATE TRUST
- CAIS BANK
- CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE
- CAP GEMINI ERNST & YOUNG FRANCE
- COMPAGNIE FINANCIERE EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE
- CITIBANK INTERNATIONAL PLC
- CLEARSTREAM BANKING
- COMPAGNIE FINANCIÈRE DU CRÉDIT MUTUEL
- CREDIT AGRICOLE CHEUVREUX
- CREDIT AGRICOLE S.A.
- CREDIT AGRICOLE TITRES
- CREDIT DU NORD
- CREDIT MUTUEL CIC GIE CM-CIC-TITRES
- CSC COMPUTEUR SCIENCES CORPORATION
- DELOITTE
- DEUTSCHE BANK AG
- DEXIA BANQUE PRIVÉE FRANCE
- DEXIA INVESTOR SERVICES BANQUE - FRANCE
- DIFCAM
- DUBUS S.A.
- EQUINOX CONSULTING
- EUROCLEAR FRANCE
- EUROGROUP
- EURONEXT PARIS S.A.
- EUROPEAN BANKING CONSULTING
- EXANE
- FACULTÉ DE SCIENCES ÉCONOMIQUES ET DE GESTION - LYON II LUMIÈRE
- FINANCIÈRE MEESCHAERT
- FININFO
- FIRST FINANCE
- FORTIS BANQUE FRANCE
- FORTIS INVESTMENT FINANCE
- GATE - GROUPE D'ANALYSE ET DE THÉORIE ÉCONOMIQUE
- GESTITRES
- GIDE LOYRETTE NOUEL
- HSBC-FRANCE
- INEUM CONSULTING
- ING SECURITIES BANK
- LA BANQUE POSTALE
- LA POSTE - LIMOGES
- LAZARD FRÈRES BANQUE
- LCH CLEARNET SA
- LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
- LEGAL & GENERAL BANK FRANCE
- LGB FINANCE
- MICHELIN CIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS
- MORGAN STANLEY ET CO INTERNATIONAL LTD SUCCURSALE DE PARIS
- NATIXIS
- NEXTRAINING
- OCBF
- ODDO & CIE
- OFIVM
- OTC-CONSEIL
- PARIS EUROPLACE
- PORTZAMPARC SOCIÉTÉ DE BOURSE
- PRICE WATERHOUSECOOPER AUDIT
- PROCAPITAL S.A.
- S.W.I.F.T. FRANCE S.A.S.
- SILTEA
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
- SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
- SOLVING INTERNATIONAL
- STATE STREET BANQUE S.A.
- STERWAY ASSOCIÉS
- TELEKURS FINANCIAL
- THE BANK OF NEW YORK
- UBS SECURITIES FRANCE SA
- UNIVERSITÉ PARIS I - PANTHÉON SORBONNE
- VERMEG



**French Association
of Securities Professionals**
Not-for-profit organisation

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

Head office

36 Rue Taitbout - 75009 Paris, France
Phone: + 33 1 4800 5200/5201
Fax: + 33 1 4800 5048
E-mail: secretariat.afti@fbf.fr

Siège social

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

Representative office - Brussels

Rue du Luxembourg, 19 - 21
B 1000 Brussels, Belgium
Phone: + 32 - 2 - 506 8820
Fax: + 32 - 2 - 506 8825

Bureau de représentation à Bruxelles

rue du Luxembourg, 19 - 21
B 1000 Bruxelles
Téléphone : + 32 - 2 - 506 88 20
Télécopie : + 32 - 2 - 506 88 25

Realisation/Designed by Café Noir (Rambouillet)

Réalisation : Café Noir (Rambouillet)

Printed by LFT

Impression : LFT

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

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

Written by the AFTI Communication-Internet Group

Rédaction : groupe Communication de l'AFTI.

www.afti.asso.fr



Association Française des Professionnels des Titres
French Association of Securities Professionals