



2008

Rapport Annuel
Annual Report



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES PROFESSIONNELS DES TITRES

FRENCH ASSOCIATION
OF SECURITIES PROFESSIONALS



Sommaire Contents

Le mot du Président Chairman's Message.....	1
Conseil d'Administration Board of Directors.....	2
Bureau et permanents de l'AFTI Executive Committee and permanent members of the AFTI.....	4
Présentation de l'AFTI Presentation of the AFTI	5
Membres de l'Association Members of the Association	6
Personnes morales "membres de l'AFTI" Corporate body "Members of AFTI"	7
Nos valeurs Our values.....	8
Termes de référence Terms of reference	10
Chiffres clés Key figures.....	18
Mesure de l'activité Measurement of activity	19
Les grandes étapes 2008 The major stages of 2008	20
Réalisations Achievements	22
Manifestations Events.....	34
Groupes de travail et Observatoires Working Groups and Monitoring Groups.....	40
Contacts Contacts	56
CD-Rom CD-Rom	57

Le mot du Président Foreword from the Chairman

Marcel Roncin
••• Président
••• Chairman

L'année 2008 restera longtemps dans les mémoires. La crise financière débutée en 2007 aux États-Unis a en effet provoqué des dommages croissants dans la plupart des secteurs économiques qui se sont propagés à la planète entière, connaissant un paroxysme à l'automne avec la faillite de Lehman Brothers et l'affaire Madoff.

Dans ce contexte éprouvant, l'AFTI a poursuivi ses activités au service de l'industrie financière et de ses membres. Le présent rapport témoigne des travaux qui ont été réalisés et des échéances marquantes qui ont jalonné cet exercice.

Sur le plan des infrastructures, 2008 aura été l'année de la décision de réaliser Target 2 Securities. Ce nouveau projet de l'Eurosystème constitue un aboutissement des initiatives prises dans la sphère du règlement/livraison depuis la création de l'euro. Parallèlement, le déploiement d'ESES d'Euroclear s'est poursuivi avec succès, avec l'appui soutenu de l'AFTI qui a beaucoup œuvré pour l'harmonisation des marchés français, belge et hollandais. Dans le domaine du trading, l'émergence de plusieurs plates-formes concurrentes

des marchés historiques a été l'une des conséquences de la mise en œuvre de la directive MIF. Enfin, concernant le clearing, des réflexions sont en cours s'agissant du positionnement de cette activité vitale, en fonction notamment des travaux conduits sous l'égide de la Commission européenne, sur la compensation des dérivés.

Parmi les activités traditionnelles de l'AFTI, la gestion d'actifs et la tenue de compte conservation ont été l'objet de travaux soutenus. Sur le premier point, le projet de directive OPCVM de modernisation du texte de 1985, les travaux lancés avec l'AMF sur la gestion du passif, la prise en charge de travaux liés aux turbulences des marchés et plusieurs initiatives d'autorégulation (rédaction de conventions, de chartes...), ont marqué cet exercice. L'activité de tenue de compte conservation a été multiple, très connectée aux travaux européens, notamment liés à la levée de la barrière 3 Giovannini.

Nos travaux d'études ont pour l'essentiel été consacrés à l'implémentation de la directive MIF, aux impacts potentiels de la directive OPCVM, à l'accompagnement d'ESES, à la préparation de T2S, et enfin à la formation. Celle-ci a été à l'honneur en

2008, plusieurs initiatives marquantes ayant été prises, avec notamment l'ouverture de la chaire universitaire « Finance industrielle et design de réseaux » avec l'Université Lumière Lyon II, une conférence dédiée à la formation, le succès du lancement de la licence professionnelle sur la gestion d'actifs financiers, back & middle office avec l'Université Paris X Nanterre et enfin notre participation aux travaux sur la certification professionnelle... Nous avons par ailleurs enregistré une activité record dans le domaine des réponses à consultations, tant françaises qu'européennes, en répondant à plus d'une vingtaine de textes.

Sur un plan général, l'activité des groupes de travail et des observatoires de l'AFTI a été une fois de plus tout à fait remarquable et a permis de dégager des positions claires sur nombre de sujets techniques, tout en fournissant des livrables de grande qualité. Enfin, 11 manifestations ont été proposées à nos adhérents et ont été centrées sur l'impact de la directive MIF, sur la gestion d'actifs et sur les faits marquants juridiques et fiscaux de l'année.

Je souhaite que 2009 s'inscrive dans la continuité de cette activité débordante. Bonne lecture.

The year 2008 will remain in our memories for a long time. The financial crisis that began in 2007 in the United States has in fact caused increasing damage in most economic sectors, which has spread over the whole planet, reaching a paroxysm in the autumn with the collapse of Lehman Brothers and the Madoff case. In this challenging context, the AFTI has continued its activities working for the financial industry and its members. This report shows the works that have been realised and the key dates which have punctuated this financial year.

With regard to infrastructures, 2008 was the year of the decision to create Target 2 Securities. This new Eurosystem project was the culmination of initiatives taken in the sphere of settlement since the creation of the euro. At the same time, the deployment of Euroclear's ESES was continued successfully with the sustained support of the AFTI, which worked hard on the harmonisation of the French, Belgian and Dutch markets. In the field of trading, the emergence of several platforms

rivaling the historic markets was one of the consequences of the implementation of the MiFID. Lastly, with regard to clearing, discussions are underway on the positioning of this vital activity, notably according to works conducted under the aegis of the European Commission on the settlement of derivatives.

Among the traditional activities of the AFTI, asset management and custody account management have been the object of sustained work. On the first point, the draft UCITS directive updating the 1985 text, the works launched with the AMF on liabilities management, the undertaking of works linked to the turbulence of the markets and several self-regulation initiatives (writing of conventions, charters, etc.) have marked this financial year. The custody account management activity has been multiplied, closely connected with the European works, notably linked to the removal of Giovannini Barrier 3. Our studies have mainly been devoted to the implementation of the MIF directive, the potential impacts of the UCITS directive, the support of ESES, the preparation for T2S, and lastly training. Training has been in

favour in 2008, with several key initiatives having been taken with notably the opening of the University Chair "Industrial Finance and Network Design" with the Université Lumière Lyon II, a conference, the success of the professional degree on the management of financial assets, back & middle office with Paris X Nanterre University, our participation in works on professional certification, etc. We have furthermore recorded a record activity in the field of responses to consultations, both French and European, in responding to over twenty texts.

On a general level, the activity of the working groups and observatories of the AFTI has once again been absolutely remarkable, and has made it possible to determine clear stances on many technical subjects while providing high quality deliverables.

Lastly, 11 events were offered to our members and were centred on the impact of the MIF directive, asset management and the key legal and tax events of the year.

I hope that 2009 continues to be so extremely active. Happy reading.

Conseil d'Administration Board of Directors

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 se réunit chaque mois. Le Délégué général, sous l'autorité et par délégation du Président, participe à la gestion de l'Association.

The AFTI is administered by a Board comprising nineteen directors and one observer. From among its members the Board appoints the Chairman, two vice-Chairmen, the Treasurer and a Deputy Treasurer. The Board meets each month. The General Manager, under the authority and by delegation of the Chairman, participates in the management of the Association.



Marcel Roncin
BNP Paribas
Président
Chairman



Emmanuel de Fournoux
AMAFI
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Didier Rabier
Banque Palatine
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Alain Pochet
BNP Paribas Securities Services
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Philippe Castelanelli
HSBC France
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Vincente Chanavat
La Banque Postale
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Christophe Hémon
LCH.Clearnet SA
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Vincent Remay
NYSE Euronext
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Jean-Jacques Péret
ODDO & Cie
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Laurence Martinez
ProCapital
Représentant d'Administrateur
Director's Representative



Bruno Prigent
Société Générale
Securities Services
Vice-Président
Vice-Chairman



Éric Derobert
CACEIS
Vice-Président
Vice-Chairman



Jean-Louis Landais
Banque de France
Trésorier
Treasurer



Jean-Philippe Grima
Crédit Mutuel-CIC-Titres
Trésorier Adjoint
Deputy Treasurer



Jean-François
Reynaud
CNCE
Représentant
d'Administrateur
Director's
Representative



Dominique
De Wit
Crédit Agricole Titres
Représentant
d'Administrateur
Director's
Representative



Pierre Slechten
Euroclear France
Représentant
d'Administrateur
Director's
Representative



Jean-François
Brodard
(jusqu'au 31/12/2008)
(until 31/12/2008)



Xavier
Bonneru

LCL Le Crédit Lyonnais

Représentants d'Administrateur Director's Representatives



Norbert Cron
Natixis
Représentant
d'Administrateur
Director's
Representative



Jean-Michel
Leclercq
(jusqu'au 31/12/2008)
(until 31/12/2008)



Éric
de Nexon

Société Générale Securities Services

Représentants d'Administrateur Director's Representatives



Catherine
Grandpierre-Mangin
OCBF
Représentant de Censeur
Observer's Representative



Membres du Bureau Members of the Executive Committee

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

The Chairman, the Vice-Chairmen, the Treasurer, the Deputy Treasurer and the General Manager constitute the Executive Committee. The Executive Committee draws up the guidance and proposals to submit to the Board. It determines the terms and resources for the implementation of the Board's decisions and validates the agenda fixed by the Chairman.



Marcel Roncin
Président
Chairman



Bruno Prigent
Vice-Président
Vice-Chairman



Éric Derobert
Vice-Président
Vice-Chairman



Jean-Louis Landais
Trésorier
Treasurer

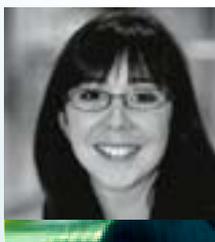


Jean-Philippe Grima
Trésorier adjoint
Deputy Treasurer



Karima Lachgar
Déléguée générale
General Manager

Équipe permanente AFTI AFTI Permanent Team



Isabelle Castel
Attachée de direction
Executive Assistant



Karima Lachgar
Déléguée générale
General Manager

Présentation de l'AFTI

Presentation of the AFTI

L'Association française des professionnels des titres (AFTI) a été constituée en 1990 avec pour objet principal le rassemblement des professionnels des établissements des secteurs bancaires et financiers concernés par les instruments financiers. Après une dizaine d'années d'activité, l'Association a souhaité élargir son champ d'activité et est devenue une organisation professionnelle.

L'Association française des professionnels des titres a pour mission de promouvoir et de représenter les métiers du post-marché sur la place de Paris et au sein de l'Union européenne.

C'est dans cet esprit que les professionnels des activités de post-marché ont choisi de s'unir en une organisation professionnelle ouverte aux établissements de crédit, aux entreprises d'investissement et aux associations les représentant, aux entreprises de marché, aux chambres de compensation et aux dépositaires centraux, ainsi qu'aux prestataires de services d'investissement habilités par l'Autorité des Marchés Financiers dans les conditions fixées par le Livre III de son règlement général, indépendamment de leur statut et de leur taille, ainsi qu'aux personnalités ou aux institutions françaises ou étrangères.

The Association Française des Professionnels des Titres (AFTI) was constituted in 1990 with the principal purpose of bringing together professionals from institutions in the banking or financial sectors involved in financial instruments. After some ten years of activity, the Association wished to broaden its field of activity and became a professional organisation.

The Association Française des Professionnels des Titres has the mission of promoting and representing the post-trade business on the Paris marketplace and within the European Union.

It was with this aim that professionals of post-trade activities chose to unite into one professional organisation open to credit institutions and investment companies, along with the associations representing them, market companies, clearing houses and central depositaries, and also to investment service providers approved by the French Financial Markets Authority under the conditions laid down in Book III of its general regulations, regardless of their status or their size, and French or foreign personalities or institutions.

Membres de l'Association Members of the Association

L'Association comprend les quatre catégories de membres suivantes :

Membres fondateurs et assimilés :

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

Membres de droit :

Euroclear FRANCE, NYSE Euronext, LCH.Clearnet SA.

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

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

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

Membres associés :

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

The Association comprises the following four categories of members:

Founder members and similar:

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

Ex officio members:

Euroclear FRANCE, NYSE Euronext, LCH.Clearnet SA.

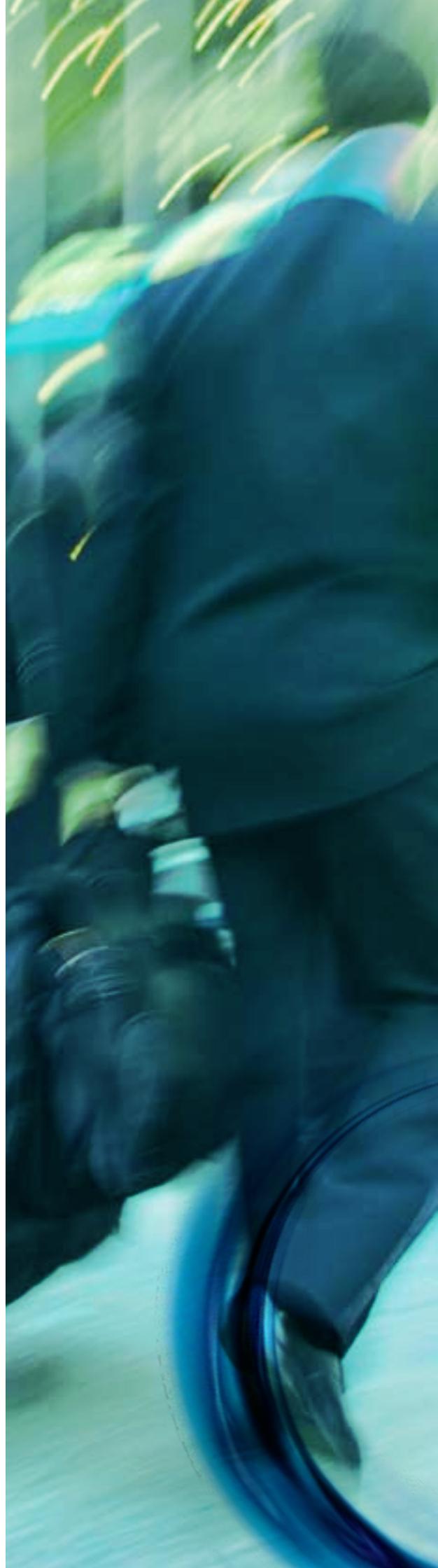
Professional post-trade activity members belonging to one of the following sectors:

- Credit institutions, their central organs for those who have them, investment companies, along with the associations representing them.
- Stock Exchange companies and CSD.
- And, generally, institutions and departments authorised to undertake banking transactions, as stated in paragraph 1 of article L.518-1 of the Monetary and Financial Code.
- Banque de France, Caisse des Dépôts et Consignations.
- Operational subsidiaries and specialised service providers which exercise activities in the field of financial instruments.
- Professional partners necessary to the exercising of the post-trade activities are also included.

All of these corporate bodies must have a significant level of activity in the European Union.

Associate members:

These are chosen from among individuals or corporate bodies, public or private, French or foreign, which, through their knowledge of the markets, would contribute to the purpose or the influence of the Association.





AILANCY
AIR LIQUIDE
ALFI
AMAFI
ARLIS - GROUPE LAGARDÈRE
ATOS WORDLINE FINANCIAL MARKETS
AUDISOFT CONSULTANTS
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS
BANQUE AGF
BANQUE DE FINANCEMENT ET DE TRÉSORERIE
BANQUE DE FRANCE
BANQUE DE NEUFLIZE OBC
BANQUE FINAMA
BANQUE MARTIN MAUREL
BANQUE PALATINE
BANQUE ROBECO
BARCLAYS BANK
BEARING POINT
BNP PARIBAS
BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
BRED BANQUE POPULAIRE
BROWN BROTHERS HARRIMAN
CACEIS
CAISSE CENTRALE DE RÉESCOMPTE
CAPGEMINI
CITIBANK INTERNATIONAL PLC
CLEARSTREAM BANKING
CAISSE NATIONALE DES CAISSES D'ÉPARGNE
COMPAGNIE FINANCIÈRE DU CRÉDIT MUTUEL
COMPAGNIE FINANCIÈRE ED. DE ROTHSCHILD BANQUE
CORTAL CONSORS
CRÉDIT AGRICOLE CHEUVREUX
CRÉDIT AGRICOLE TITRES
CRÉDIT DU NORD
CRÉDIT FONCIER DE FRANCE
CRÉDIT MUTUEL CIC GIE CM-CIC-TITRES
CRÉDIT MUTUEL - CIC SECURITIES
CRÉDIT SUISSE (FRANCE)
CSC COMPUTER SCIENCES CORPORATION

DELOITTE
DEUTSCHE-BANK AG
DIFCAM
DUBUS S.A.
EQUINOX CONSULTING
EUROCLEAR FRANCE
EUROGROUP
EUROPEAN BANKING CONSULTING
EXANE
FINANCIÈRE MEESCHAERT
FIRST FINANCE
FORTIS BANQUE NV/SA
FORTIS BANQUE FRANCE
FORTIS INVESTMENT FINANCE
GIDE LOYRETTE NOUËL
GIE BNP PARIBAS ASSURANCE
GROUPE LYAUTÉY CONSULTING
HIRAM FINANCE
HSBC FRANCE
INEUM CONSULTING
LA BANQUE POSTALE
LAZARD FRÈRES BANQUE
LCH.CLEARNET SA
LCL LE CRÉDIT LYONNAIS
LEGAL & GENERAL BANK (FRANCE)
MICHELIN CIE GÉNÉRALE DES ÉTABLISSEMENTS
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL PLC
NATIXIS
NEXTRAINING
NYSE EURONEXT
NYSE EURONEXT TECHNOLOGY SAS
OCBF
ODDO & CIE
OSEO FINANCEMENT
OTC CONSEIL
PORTZAMPARC SOCIÉTÉ DE BOURSE
PRICEWATERHOUSECOOPER AUDIT
PROCAPITAL S.A.
RBC DEXIA INVESTOR SERVICES BANK FRANCE S.A.
SILTEA
SIX TELEKURS
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE SECURITIES SERVICES
SOLVING-FRANCE
STATE STREET BANQUE S.A.
SWIFT FRANCE S.A.S.
THE BANK OF NEW YORK - MELLON
UBS SECURITIES FRANCE SA
VBF CONSULTING
VERMEG
XIONE CONSULTING

Personnes morales « Membres de l'AFTI »
Corporate « Members of AFTI »

Nos valeurs Our values



Cohésion des métiers

L'AFTI est l'association de la Place française au service des métiers du post-marché: banques, entreprises d'investissements, infrastructures de marché, émetteurs.

Ouverte également aux associations professionnelles compétentes dans ce secteur, aux experts et aux sociétés de conseil, l'AFTI a pour mission première la représentation de tous ses adhérents en France d'abord, mais aussi de plus en plus, auprès des instances communautaires: Parlement européen, Commission européenne, Banque centrale européenne... Elle développe une action de formation en lien avec plusieurs grandes universités: Paris Sorbonne, Paris X Nanterre, Lumière Lyon II, Paris V Descartes.

Cohesion of the businesses

The AFTI is the association of the French marketplace working for post-trade businesses: banks, investment companies, market infrastructures, issuers.

Also open to professional associations competent in this sector, experts and consultancies, the AFTI has the primary mission of representing all its members, firstly in France, but also more and more to EC authorities: European Parliament, European Commission, European Central Bank, etc. It is developing a training initiative in connection with several large universities: Paris Sorbonne, Paris X Nanterre, Lumière Lyon II, Paris V Descartes.

Dynamique de proposition

L'achèvement du marché financier européen nourrit les grands dossiers de l'AFTI: propositions de directives, études d'impact et consultations européennes, projets industriels paneuropéens mobilisent la profession.

L'AFTI a défini son périmètre d'intervention en publiant ses « termes de référence ».

Vehicle for proposals

The achievement of the European financial market feed the major cases of the AFTI: proposals of directives, impact assessments and European consultations and pan-European industrial projects mobilise the profession.

The AFTI has defined its scope of intervention by publishing its "terms of reference".



Vecteur d'information

L'information de ses adhérents est une des principales missions de l'AFTI. Ses prestations dans ce domaine se répartissent ainsi: conférences, amphis, petits-déjeuners, mise à disposition de brochures ("Spécial conférence") ou de supports (CD-Rom amphis), restitution d'études, accès au site Internet (www.afti.asso.fr).

Channel of Information

Information to its members is one of the principal missions of the AFTI. Its services in this field are thus distributed between conferences, lectures, breakfast meetings, provision of brochures ("Conference Special") or media (Lecture CD-Roms), feedback on studies, access to the website (www.afti.asso.fr).



Règlement/livraison Settlement.....	12
Gestion d'actifs Asset management.....	14
Services aux émetteurs Issuers Services.....	16



Le post-marché français, composante essentielle de notre industrie financière, mobilise, au sein des groupes de travail et des observatoires de l'AFTI, un grand nombre d'experts qui assurent une veille continue ainsi que des travaux de recherche et d'analyse qui couvrent un périmètre très large. Il est apparu indispensable d'opérer une segmentation de ces divers métiers, et de les organiser en trois catégories :

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

Ces trois grandes familles d'activité recouvrent l'ensemble des cœurs de métiers de l'AFTI, allant de la tenue de compte conservation à l'administration de fonds, en passant par la centralisation des assemblées générales, les Opérations sur titres, le dépositaire d'OPCVM, ainsi que les fonctions support que sont le juridique et le fiscal.

La segmentation donne une bonne visibilité externe à nos activités, notamment vis-à-vis des pouvoirs publics et des autorités européennes.

Elle se décline sous forme de termes de référence, qui sont présentés dans les pages suivantes.

Termes de référence Terms of reference

The French post-trade, key component of our financial industry, mobilises, within the working groups and monitoring groups of the AFTI, a large number of experts undertaking ongoing monitoring and research and analysis works which cover a very broad scope. It seemed essential to split these various businesses and to organise them into three categories:

- Settlement,
- Asset management,
- Issuers Services.

These three main families of activity cover all the core business lines of the AFTI, from custody account management to funds administration, via centralisation of general meetings, securities transactions, the UCITS depository and the legal and tax support functions.

The segmentation gives good external visibility over our activities, notably with regard to the national public powers and the European authorities.

It is given in the form of terms of references, which are presented in the following pages.

Règlement/livraison

L'AFTI est favorable à une consolidation européenne des infrastructures de marché dès lors que les activités de négociation, de compensation et de règlement/livraison sont clairement séparées au sein d'entités distinctes.

L'AFTI s'investit dans l'harmonisation des pratiques et des règles de marché sans lesquelles la consolidation des seules plates-formes ne produirait pas tous les bénéfices attendus par le marché. Des avancées ont été réalisées dans ce domaine, notamment au sein des marchés en euros couverts par Euroclear (projet ESES).

Un pas important a été franchi avec la signature du Code de Bonne Conduite par les infrastructures membres des associations représentant les métiers de la négociation, de la compensation et du règlement/livraison. Ce code créant de fait un cadre concurrentiel avec une transparence des prix des opérations, il est toutefois à craindre que cela ne suffise pas à créer l'environnement intégré de compensation et règlement/livraison dont l'Europe continentale a besoin pour minimiser les coûts, mais aussi pour sécuriser au maximum les échanges de produits financiers.

C'est pourquoi l'AFTI participe activement au projet Target 2 Securities conduit par l'Eurosystem et milite pour la généralisation de l'utilisation de Chambres de Compensation spécialisées en Europe continentale. Ces initiatives majeures paraissent être la réponse adaptée aux besoins des Européens dans le domaine des activités post-marché, pour la clientèle institutionnelle et pour les investisseurs privés, tant en matière d'efficacité que de gestion des risques.

Settlement

The AFTI is favourable to consolidation of the market infrastructures once the activities of trading, clearing and settlement are separated within distinct entities.

The AFTI is working towards harmonisation of practices and market rules, without which the consolidation of the platforms alone would not produce all the benefits expected by the market. Advances have been made in this field, notably within the euro markets covered by Euroclear (ESES project).

An important step was taken in 2006 with the signing of the "code of conduct" by the infrastructure members of the associations representing the trading, clearing and settlement business lines. This code indeed created a competitive framework with transparency of transaction prices, but it is feared that this will be enough to create the integrated settlement environment that continental Europe needs while targeting an improvement in overall efficiency.

This is why the AFTI supports and actively participates in the Target 2 Securities project conducted by the Eurosystem and supports the widespread use of specialized clearing houses in Europe. These major initiatives seem to be the appropriate response to the needs of the Europeans in the field of post-trade activities, both for the institutional clientele and for private investors.





Gestion d'actifs

Industrie majeure en Europe, la gestion d'actifs est en plein essor, portée par une forte innovation (gestion alternative, fonds immobiliers...), par le développement des modes de distribution paneuropéens et mondiaux, et par la concentration de certains acteurs de la chaîne de valeur des OPCVM.

Outre l'harmonisation du statut de dépositaire en Europe, l'AFTI souhaite une reconnaissance et une clarification du rôle et des responsabilités des autres acteurs intervenant dans la chaîne de traitement des OPCVM, tels que les distributeurs, les centralisateurs, transfer agents/paying agents, valorisateurs... lesquels ne sont pas identifiés par la réglementation OPCVM communautaire.

L'AFTI estime qu'il serait aisé de déterminer un socle commun minimum pour ce qui concerne les architectures, responsabilités, rôles et fonctions des dépositaires, des valorisateurs ou de tout autre intervenant de la chaîne de valeur d'un OPCVM. L'AFTI recommande, par ailleurs, la création d'un référentiel européen OPCVM recensant les prospectus, les valeurs liquidatives et autres informations nécessaires tant à l'information des porteurs qu'aux intermédiaires intervenant dans la chaîne de souscription/rachat des OPCVM.

Asset Management

A major industry in Europe, asset management is blossoming through a high level of innovation (hedge funds, property funds, etc.), through the development of pan-European and global distribution methods, and through the concentration of certain players in the UCITS value chain.

In addition to the harmonisation of the status of depository in Europe, the AFTI wants recognition and clarification of the roles and responsibilities of the other players in the UCITS processing chain, such as distributors, centralisers, transfer agents/paying agents, valuers, etc. which are not identified in EC UCITS legislation.

The AFTI feels that it would be easy to determine a minimum common platform with regard to the architectures, responsibilities, roles and functions of the depositaries, valuers, or any other participants in the UCITS value chain. The AFTI furthermore recommends the creation of a European UCITS reference base listing prospectuses, net-asset values and other information necessary to inform the holders and brokers participating in the UCITS subscription/purchase chain.



Services aux émetteurs

Dans le cadre de la transposition de la directive Européenne relative au droit des actionnaires, l'AFTI, qui rassemble l'ensemble des intermédiaires financiers contribuant au processus de vote, souligne que l'harmonisation européenne et la mise sur pied de conventions internationales ayant pour but d'optimiser l'efficacité et la liquidité des marchés, ne doivent pas se traduire par un relâchement des pratiques. Elle rappelle que le cadre français est fortement sécurisé et que les assemblées générales disposent en France d'un fort pouvoir délibérant.

Des dispositions ont été adoptées en France visant à faciliter le vote des actionnaires en assemblée générale, notamment la suppression définitive de toute immobilisation ou blocage, la record date à J-3, et la mise en place d'une signature électronique « simplifiée ». L'AFTI collabore en outre très activement au processus de définition des standards liés à la levée des barrières Giovannini, dont les standards pour les assemblées générales (inclus dans la « Barrière 3 »).

L'AFTI est très attachée à la valeur de l'exercice du droit de vote, et rappelle que la dématérialisation et la comptabilité en partie double permettent de répondre à cet objectif essentiel dans le cadre de la démocratie actionnariale.

L'AFTI se prononce en faveur d'une identification précise de l'actionnaire final supportant le risque économique et du respect de ses droits, afin que nul ne puisse voter à sa place sans l'existence d'un mandat traçable explicite.

Concernant la préparation et le vote en assemblée générale, l'AFTI recommande de privilégier le recours au numérique au détriment du papier et représente une force de proposition dans ce domaine :

- L'AFTI recommande ainsi le recours à des procédures électroniques sécurisées pour la transmission des formulaires de vote à distance et une normalisation européenne du formulaire de pouvoir/mandat/vote, tant du support lui-même que de la méthodologie de traitement.
- L'AFTI favorise par ailleurs le développement du Vote par Internet pré-assemblée en étudiant le développement d'un site de Place, alimenté à partir des sites des teneurs de comptes conservateurs, par lesquels les actionnaires pourront transmettre directement leurs instructions de vote.
- Enfin, dans le souci d'alléger le processus de centralisation des assemblées générales, l'AFTI recommande la numérisation des échanges d'informations entre les teneurs de comptes conservateurs et l'émetteur ou son mandataire. Pour rappel, en France, environ 10 millions de bulletins de vote par correspondance sont actuellement adressés chaque année aux actionnaires.

Issuers Services

Within the framework of the transposition of the European directive relative to shareholders' rights, the AFTI, which brings together the financial brokers contributing to the voting process, stresses that European harmonisation and the instigation of international conventions with the aim of optimising the efficiency and liquidity of the markets must not result in a relaxation of practices. It states that the French framework is highly secure due to the fact that general meetings in France have a high level of deliberating power.

Provisions have been adopted in France aiming to facilitate shareholders' votes in general meetings, notably the definitive elimination of any immobilisation or blocking, the record date at D-3, and the establishment of a "simplified" electronic signature.

The AFTI is furthermore working very actively on the process of definition of standards linked to the removal of the Giovannini barriers, including the standards for general meetings (included in "Barrier 3").

The AFTI is greatly committed to the value of exercising the right to vote, and states that dematerialisation and double-entry accounting make it possible to meet this essential objective within the framework of shareholders' democracy.

The AFTI is committed to the precise identification of the end shareholder bearing the economic risk, and to the principle of compliance with his rights, in order that nobody can vote in his place without the existence of a mandate or traceable instructions given explicitly.

The AFTI thus recommends giving preference to the use of digital instead of paper and represents a driving force in this field:

- The AFTI thus recommends the use of secure electronic procedures for the transmission of correspondence voting forms, and European standardisation of the power of attorney/mandate/voting form both as a support in itself and for methodology of processing,
- The AFTI furthermore favours the development of pre-meeting Internet voting, in studying the development of a marketplace website, updated from custodian banks websites, through which shareholders can directly transmit their voting instructions,
- Moreover, in order to lighten the process for centralisation of general meetings, the AFTI recommends the digitisation of exchanges of information between the account custodians and the issuer or its representative. As a reminder, around 10 million postal voting slips are currently sent to shareholders each year in France.

Chiffres clés
Key figures

4517

milliards d'euros / billion euros

TOTAL DE L'ENCOURS
DE LA CONSERVATION
CHEZ LE DÉPOSITAIRE CENTRAL

TOTAL OUTSTANDING CUSTODY
WITH THE CSD

950

milliards d'euros / billion euros

CONSERVATION D'OPCVM

UCITS CUSTODY

1 135

milliards d'euros / billion euros

CONSERVATION D' ACTIONS

EQUITIES CUSTODY

28

millions / million

MOUVEMENTS DÉNOUÉS

TRANSACTIONS SETTLED AT THE CSD

93 605

milliards d'euros / billion euros

CAPITAUX TRAITÉS
CHEZ LE DÉPOSITAIRE CENTRAL

CAPITAL PROCESSED AT THE CSD

45 757

NOMBRE TOTAL
DE VALEURS ADMISES

TOTAL NUMBER OF SECURITIES
ACCEPTED AT THE CSD

Source Euroclear France.

Gouvernance - Governance

28

RÉUNIONS DU BUREAU,
DU CONSEIL ET DES COMITÉS

BOARD, EXECUTIVE COMMITTEE
AND COMMITTEES MEETINGS

48

HEURES DE RÉUNION

HOURS OF MEETINGS

261

SUJETS TRAITÉS

ISSUES ADDRESSED

306

PARTICIPANTS

PARTICIPANTS

Groupes de travail - Working Groups

112

RÉUNIONS

MEETINGS

239

HEURES DE RÉUNION

HOURS OF MEETINGS

221

SUJETS TRAITÉS

ISSUES ADDRESSED

1 413

PARTICIPANTS

PARTICIPANTS

Manifestations - Events

11

ÉVÉNEMENTS

EVENTS

29

HEURES

HOURS

48

SUJETS TRAITÉS

ISSUES ADDRESSED

1 180

PARTICIPANTS

PARTICIPANTS

Mesure de l'activité
Measurement of activity

Les grandes étapes 2008 The major stages of 2008

JANVIER 1 JANUARY

- Suppression de l'impôt de Bourse
- Publication Rapport groupe de travail AMF (Yves Mansion) sur les prêts/emprunts de titres en période d'assemblée générale
- Withdrawal of the stock exchange tax
- Publication of the AMF working group report (Yves Mansion) on loans/borrowing of securities in the general meeting period

FÉVRIER 13 FEBRUARY

- Le Haut Comité de Place arrête les 4 axes stratégiques de son action
- The Haut Comité de Place draws up the 4 strategic themes of its action

FÉVRIER 18 FEBRUARY

- TARGET 2 Cash 2^e fenêtre (française)
- ESES, STREAM 2
- 3G
- TARGET 2 Cash 2nd window (French)
- ESES, STREAM 2
- 3G

MARS 7 MARCH

- Publication guide CESR sur la directive MIF
- Publication of CESR guide on the MiFID

AVRIL 2 APRIL

- Achèvement consultation publique T2S (Users Requirements)
- Completion of public T2S consultation (User Requirements)

AVRIL 8 APRIL

- Consultation CE sur la création de CESAME II
- EC consultation on the creation of CESAME II

AVRIL 24 APRIL

- Proposition de révision de deux Directives par la CE:
 - Directive Finalité
 - Directive Contrats de garantie financière
- Proposed revision to two Directives by the EC:
 - Settlement Finality Directive
 - Financial Collateral Directive

AVRIL 25 APRIL

- Conseil d'Administration AFTI à Bruxelles
- AFTI meeting of the Board of Directors in Brussels

MAI 5 MAY

- Nouvelle Déléguée générale de l'AFTI : Karima Lachgar
- AFTI's new General Manager: Karima Lachgar

MAI 13 MAY

- Assemblée générale AFTI
- AFTI general meeting

MAI 19 MAY

- TARGET 2 Cash 3^e fenêtre et achèvement T2C
 - TARGET 2 Cash 3rd window and completion of T2C
-

JUIN 3 JUNE

- Conclusions ECOFIN sur la compensation et le règlement/livraison
- Ecofin conclusions on clearing and settlement

JUIN 4 JUNE

- Test de robustesse de la Place de Paris
Scénario: interruption de longue durée de l'alimentation électrique de la Place
- Test of robustness on the Paris marketplace
Scenario: long-term interruption of the electricity supply to the Marketplace

JUILLET 1 JULY

- Début Présidence française de l'Union européenne
- Beginning of French Presidency of the European Union

JUILLET 15 JULY

- Publication rapport AMF sur la certification professionnelle des acteurs de marché
- Publication of AMF report on the professional certification of market participants

JUILLET 16 JULY

- Présentation par la Commission européenne d'une proposition de révision de la Directive OPCVM 85/611
- Presentation by the European Commission of a proposed revision to the UCITS Directive 85/611

JUILLET 17 JULY

- Décision du Conseil des Gouverneurs de lancer les projets TARGET 2 Securities et CCBM2
- Decision of the Board of Governors to launch the TARGET 2 Securities project

JUILLET 17 JULY

- Rencontre du Bureau avec Pervenche Bérès, Présidente Commission ECON, Parlement européen
- Meeting with Pervenche Bérès, Chairwoman of the ECON Committee, European Parliament

AOÛT 4 AUGUST

- Loi LME n° 2008/776 de modernisation de l'économie
 - LME law n° 2008/776 for modernisation of the economy
-

SEPTEMBRE 1 SEPTEMBER

- Consultation BCE sur ESI (European System Interface)
- ECB consultation on the ESI

SEPTEMBRE 15 SEPTEMBER

- Inauguration Chaire d'économie expérimentale Lumière Lyon II
- Inauguration of the experimental economy Lyon II Chair

SEPTEMBRE 30 SEPTEMBER

- Réception 1^{ère} promotion Licence Pro Back et Middle Office/Nanterre
- Reception for 1st Professional Degree graduating class Back and Middle Office/Nanterre

OCTOBRE 6 OCTOBER

- Rencontre du Bureau avec Jean-Paul Gauzès, député au Parlement européen
- Meeting with Jean-Paul Gauzès, European Parliament

OCTOBRE 15 OCTOBER

- Séminaire stratégique AFTI/AFG
- Séminaire stratégique AFTI/AFG

OCTOBRE 20 OCTOBER

- Séminaire Formation AFTI
- AFTI Training Seminar

OCTOBRE 23 OCTOBER

- BCE et CESR publient un projet de recommandations pour le post-marché
- ECB and CESR publish draft recommendations for the post-trade

OCTOBRE 31 OCTOBER

- Rencontre Bureau AFTI avec la DGTPE
 - Meeting of the AFTI Panel with the DGTPE
-

DÉCEMBRE 2 DECEMBER

- ECOFIN
Nécessité de renforcer les règles européennes sur les opérations de post-marché
- Ecofin
Need to strengthen European rules on post-trade transactions

DÉCEMBRE 2 DECEMBER

- Vote sur la révision de la Directive OPCVM incluant le passeport des gestions
- accord politique d'ECOFIN
- Vote on the revision of the UCITS Directive, including the investment managers passport
- Ecofin political agreement

DÉCEMBRE 8 DECEMBER

- Rapport final de CESAME I sur l'intégration européenne du post-marché
- Final report of CESAME I on the European post-trade integration

DÉCEMBRE 12 DECEMBER

- Première réunion des représentants français/anglais/allemands des dépositaires d'OPCVM
 - First meeting of the French/English/German representatives of the UCITS depositaries
-





ÉTUDES STUDIES

Étude formation Training Study	24
---	----

Étude sur la numérisation des flux Study on the digitisation of flow	25
---	----

Impact de la directive UCITS IV sur le post-marché Impact of the UCITS IV directive on the post-trade businesses	26
---	----

Charte de bonne conduite pour la centralisation des OPCVM Charter of good conduct for the centralisation of UCITS.....	27
---	----

Les marchés européens post-directive MIF The post-MiFID European markets	27
---	----

Code de bonnes pratiques du centralisateur d'OST Code of good practices for the centraliser of corporate actions	28
---	----

Alignement des pratiques françaises relatives aux OST « distribution en titres » Alignment of French practices relative to corporate actions « mandatory distributions »	29
---	----

CONSULTATIONS CONSULTATIONS

.....	30
-------	----

L'AFTI participe pleinement aux débats tant français qu'européens en finançant des études, en rédigeant des textes de référence ou encore en répondant aux consultations émanant des régulateurs.

Sept études ont été réalisées en 2008. Elles ont porté sur la formation professionnelle, l'activité émetteurs, la gestion d'actifs et l'impact de la directive UCITS IV, l'impact de la directive MIF sur les infrastructures de marché, et sur les opérations sur titres.

Nous avons répondu à une vingtaine de consultations, lesquelles ont concerné Euroclear, l'AMF, la DGTPE, la BCE, la Commission européenne et CESR, avec pour thèmes principaux la gestion d'actifs, le post-marché et la formation.

Réalisations Achievements

The AFTI manifests itself in French and European debates by financing studies, writing reference texts and responding to consultations from regulators.

Seven studies were realised in 2008. They related to professional training, the issuer activity, asset management (including the impact of the UCITS IV directive), the impact of the MiFID on the market infrastructures, and corporate actions .

We have responded to some twenty consultations, which have concerned Euroclear, the AMF, the DGTPE, the ECB, the European Commission and CESR. The themes have mainly concerned asset management, post-trade and training.

Étude Formation

Les métiers du post-marché se sont fortement modernisés et industrialisés ces dernières années sous l'influence de grands textes et projets paneuropéens (MiFID, ESES et maintenant TARGET 2 Securities).

Pour accompagner ces évolutions, l'AFTI s'investit doublement: en amont, en assurant un lien étroit avec le monde universitaire; en aval, en poursuivant les efforts dans le domaine de la recherche et de la communication.

La démarche adoptée repose sur une analyse des tendances d'évolution des métiers par famille d'activités. L'objectif est d'identifier les initiatives souhaitables pour orienter des nouvelles formations dédiées aux métiers du post-marché.

Les familles de métiers suivantes ont été analysées:

- Règlement/livraison, négociation/compensation.
- TCC et dépositaires d'OPCVM.
- Services aux émetteurs.
- Administration de fonds.

Au plan qualitatif, quatre tendances se dégagent de cette étude:

- Industrialisation/innovation.
- Internationalisation.
- Complexification.
- Conformité/pilotage des risques.

Autres caractéristiques:

- La place du client dans l'organisation.
- Le turn-over et l'adhésion des salariés à leur entreprise.

Deux constats émergent:

- Des besoins de compétences immédiatement opérationnelles sur le marché.
- Des difficultés de recrutement des compétences recherchées.

Objectif: créer un flux de candidats ayant le niveau de compétences attendu.

Pour y parvenir:

- Rapprocher professionnels/étudiants/enseignants pour faire comprendre et connaître nos métiers.
- Accroître notre attractivité, créer une image.

Concrètement, un plan d'action à 3 ans est institué pour:

- Proposer un module de formation clé en main.
- Mener des actions de communication auprès des étudiants et enseignants.
- Créer une relation/médiation entre les professionnels et les universitaires.

Training Study

The post-trade businesses have been substantially modernised and industrialised over recent years under the influence of major pan-European texts and projects (MiFID, ESES and now TARGET 2 Securities).

To support these evolutions, the AFTI has worked according to 2 themes: upstream, assuring a close link with the education world, and downstream, continuing its efforts in the field of research and communication.

The approach adopted is based on an analysis of trends of evolution of the business lines by family of activity. The objective is to identify the desirable initiatives to orientate new training for the post-trade business lines.

The following business line families have been analysed:

- Settlement, trading/clearing
- Custodians and UCITS depositaries
- Issuers Services
- Fund administration.

On a qualitative level, four trends emerged from this study:

- Industrialisation/innovation
- Internationalisation
- Complexification
- Compliance/risk management.

Other characteristics:

- The place of the client within the organisation
- The turnover and loyalty of employees to their company.

Two observations emerged:

- Needs for up-to-date skills on the market
- Difficulties in recruiting the skills sought.

Objective: to create a flow of applicants with the required level of skills. To do this:

- Bring together professionals/students/teachers to ensure they understand and know our businesses
- Increase our attractiveness, create an image.

In practical terms, a 3-year action plan has been instituted:

- to set up a turnkey training module
- for communication initiatives with students and teachers
- for a relationship/mediation between professionals and academics.

Étude sur la numérisation des flux

Le traitement des assemblées générales d'actionnaires revêt, dans ses aspects logistiques, un caractère stratégique dû aux enjeux de gouvernance qui y sont liés.

L'AFTI a souhaité initier un processus d'optimisation des services rendus aux sociétés émettrices, en améliorant les pratiques actuelles de Place.

Un premier projet a été conduit au premier semestre 2008, consistant à promouvoir la dématérialisation et la circulation sous forme numérisée des votes par correspondance et de leurs annulations éventuelles, ainsi que des demandes de cartes d'admission aux assemblées générales.

Deux améliorations pratiques sont attendues de ces travaux :

- la réduction de la circulation des formulaires papier. En dehors de la normalisation des formulaires de vote par correspondance autorisant une lecture optique, aucune industrialisation du processus n'a encore été mise en œuvre. Cela se traduit par un grand nombre de manipulations et d'erreurs représentant un budget significatif.
- la réduction du délai de transmission des informations et la simplification des recherches et des vérifications. Les attentes sont également fortes dans ce domaine où l'automatisation apporterait un appui significatif dans le déroulement des procédures. Nous pourrions obtenir une identification rapide des votants, une simplification de la comptabilisation des votes et une diminution des délais d'acheminement des données.

Un plan d'action ambitieux va être mis au point en 2009 sur ces bases (rédaction d'un cahier des charges de Place avec le CFONB, argumentaire juridique, échange avec les représentants des sociétés émettrices...).

Study on the digitisation of flows

The treatment of general meetings of shareholders, in its logical aspects, has a strategic nature due to the governance issues linked to it.

The AFTI wanted to initiate a process for optimisation of the services given to the issuers, while improving current marketplace practices.

An initial project was conducted during the first half of 2008, consisting of promoting dematerialisation and circulation in digitised form of correspondence votes and their cancellations, and also requests for admission cards to general meetings.

Two concrete improvements are expected from this work:

- The reduction in circulation of paper forms. Outside of the standardisation of correspondence voting forms permitting optical reading, no industrialisation of the process has yet been implemented. This has resulted in a large amount of handling and errors for a significant budget.
- The reduction in timescales for transmission of information and the facilitation of searches and verifications. The expectations are also high in this field where automation would offer significant support to the progress of procedures. We would be able to obtain fast identification of voters, simplification of vote counting and a reduction in timescales for transmission of data.

An ambitious action plan is going to be devised in 2009 on these bases (writing of marketplace specifications with the CFONB, legal synopsis, exchange with the representatives of the issuers, etc.).

Impact de la directive UCITS IV sur le post-marché

Plusieurs étapes ont jalonné la préparation de la révision de la directive 85/611, laquelle avait créé un marché intégré des OPCVM, dans le cadre d'une harmonisation des législations en vigueur au sein de l'Union européenne.

Dès 2004, un groupe d'experts publiait un recueil de recommandations.

Le Livre vert de la Commission européenne sur les fonds d'investissement est paru en 2005, un an avant le Livre blanc qui a, lui-même, précédé la proposition de directive du Parlement et du Conseil, parue en juillet 2008.

Ce nouveau texte ne reprend pas l'ensemble des dispositions de la directive 85/611. Quelques points, nécessitant un aménagement, ont été repris :

- le renforcement des règles de supervision;
- l'accroissement de la taille des OPCVM;
- la création d'un cadre harmonisé pour les fusions et les fonds maîtres/nourriciers;
- la facilitation de la distribution transfrontière des fonds;
- l'amélioration de l'information des investisseurs ou *key investor information* (Kii).

L'étude a relevé plusieurs conséquences directes sur le post-marché, et notamment :

1. la diffusion du *key investor information* passe par la gestion de nouvelles règles de référence, l'implication des dépositaires dans la production du Kii et le remplacement des prospectus simplifiés pour les distributeurs;
2. le passeport société de gestion : impact sur les prestations du dépositaire domestique pour compte de SDG non établies dans le pays, impact sur l'administration de fonds et le gestionnaire du passif. Les règles de délégation relèveront du pays de la SDG et non plus obligatoirement du seul pays du fonds;
3. les nouvelles règles simplifient la gestion transfrontière entre fonds (processus de fusion à structurer, modalités d'échanges d'information entre les deux dépositaires);
4. La possibilité de créer des structures maîtres/nourriciers transfrontières : impact sur l'accompagnement d'un développement des produits "passportés" et de la restructuration de gammes.

Impact of the UCITS IV directive on the post-trade businesses

Several stages have punctuated the preparation for the revision to directive 85/611, which had created an integrated UCITS market within the framework of harmonisation of legislations in force within the European Union.

In 2004 a group of Experts published a directory of recommendations.

The Green Paper on investment funds from the European Commission was published in 2005, one year before the White Paper, which itself preceded the proposed directive of Parliament and the Council published in July 2008.

This new text does not cover all the provisions of the directive 85/611. A few points requiring rewording have been covered:

- The reinforcement of supervision rules
- The increase in size of UCITS
- The creation of a harmonised framework for mergers and master-feeder funds
- Facilitation of the cross-border distribution of funds
- The improvement of information to investors (KII)

The study conducted showed several direct impacts on the post-trade, and notably:

1. the establishment of key investor information via the management of new reference rules, the involvement of depositaries in the production of the KII and the replacement of simplified prospectuses for distributors.
2. the management company passport: impact on the services of the domestic depositary on behalf of management companies not established in the country, impact on the administration of funds and the liabilities manager. The delegation rules will pertain to the country of the management company and no longer obligatorily only the country of the fund.
3. the new rules simplify cross-border management between funds (process of merger to be structured, terms of exchanges of information between the two depositaries).
4. the possibility of creating cross-border master-feeder structures impact on the support of a development of "passportés" products and the restructuring of ranges.

Charte de bonne conduite pour la centralisation des OPCVM

La gestion du passif se situe au centre même de l'activité de distribution d'OPCVM, en assurant la liaison entre la société de gestion, les distributeurs et les teneurs de compte conservateurs. La charte traite prioritairement du traitement des flux entre les donneurs d'ordres et le centralisateur d'OPCVM.

Elle a pour objectifs, d'une part, de définir les rôles respectifs des acteurs concernés et, d'autre part, de fournir un cadre d'harmonisation des pratiques entre intermédiaires financiers, en tenant compte des aménagements qui interviennent dans la réglementation et dans les techniques opérationnelles, dans le respect de la primauté des intérêts du client et avec un souci d'optimiser les prestations rendues aux sociétés de gestion.

Sont notamment passés en revue la passation des ordres, leur confirmation, le traitement des incidents, les ordres tardifs, les doublons et le marquage des ordres.

Charter of good conduct for the centralisation of UCITS

Management of liabilities is based right at the heart of the UCITS distribution activity, assuring the liaison with the management company, the distributors and the custodians.

As a priority the charter deals with the processing of flow between the instructing parties and the UCITS centraliser.

It has the objectives firstly of defining the respective roles of the participants concerned, and secondly providing a framework for harmonisation of practices between financial brokers, while remaining attentive to the developments that take place in the legislation and in the operational techniques, with respect for the primacy of the client's interests and the desire to optimise the services offered to management companies.

The making of orders, their confirmation, the processing of incidents, late orders, duplicates and the marking of orders are notably up for review.

Les marchés européens post-directive MIF

Texte cadre qui s'inscrit dans la réalisation du plan d'action européen des services financiers, mais aussi acteur majeur dans la consolidation en cours, la directive MIF a complété, tant dans son contenu que dans son champ d'application, la directive sur les Services d'Investissement (DSI) de 1993. Ce faisant, elle a entraîné de profondes évolutions, notamment dans le domaine de la concurrence dans la négociation, conséquence de la libéralisation des conditions d'exécution des instructions clientèle.

Les premières conséquences en sont l'émergence de plates-formes alternatives de trading. Une quinzaine étaient recensées mi-2008 et une quinzaine d'autres étaient annoncées pour les mois suivants.

Une nouvelle fragmentation en découle concernant les appels de collatéral et le management des risques. En substance, la fragmentation de la liquidité est l'une des conséquences de l'arrivée de plates-formes de marché classiques, de la montée en puissance des grands établissements financiers et, enfin, des plates-formes de crossing. Pour leur part, les marchés historiques ont réagi vigoureusement via des baisses de tarifs et la multiplication d'offres nouvelles.

Pour leur part, les Chambres de compensation ne connaissent pas le même phénomène, la tendance étant plutôt en faveur de l'émergence d'un nombre réduit de CCP, voire d'une seule, en Europe pour traiter les flux en euros.

S'agissant du règlement/livraison, les événements se bousculent avec la mise en œuvre d'ESES, plate-forme d'Euroclear assurant le règlement-livraison dans trois pays et les projets SP Custody et SP Settlement du même opérateur.

Enfin, la décision définitive a été prise en juillet 2008 de réaliser la plate-forme unique européenne de dénouement en euros, Target 2 Securities, pour une mise en œuvre en 2013. T2S sera précédé d'une structure unique d'optimisation du collatéral en Europe, CCBM2, dont la livraison est attendue pour 2011.

The post-MiFID European markets

A framework text which is part of the realisation of the European Financial Services Action Plan but also a major participant in the consolidation in progress, the MiFID has completed, both in its content and in its field of application, the Directive on Investment Services (ISD) of 1993. This being so, it has entailed profound evolutions, notably in the field of competition in trading, consequence of the liberalisation of the conditions of execution of client instructions.

The initial impacts have led to the emergence of alternative trading platforms. Some fifteen were listed by mid-2008, and another fifteen were announced for the following months.

A new fragmentation arises from this concerning calls for collateral and risk management. In substance, the fragmentation of liquidity arises from the arrival of classic market platforms, the increase in power of the major financial institutions and, lastly, crossing platforms. The historic markets have reacted vigorously to this via falls in prices and the multiplication of new offers.

The clearing houses are not seeing the same phenomenon, with the trend being more in favour of the emergence of a smaller number of FPAs, indeed only one, in Europe, to deal with the flow in euros.

With regard to settlement, events are being shaken up with the implementation of ESES, Euroclear platform assuring settlement in three countries, and the SP Custody and SP Settlement projects of the same operator.

Lastly, the definitive decision was made in July 2008 to create a unique European platform for settlement in euros, Target 2 Securities, for implementation in 2013. T2S will be preceded by a unique collateral optimisation structure in Europe, CCBM2, delivery of which is expected in 2011.

Code de bonnes pratiques du centralisateur d'OST

Un corpus de règles du centralisateur d'OST avait été rédigé dès juillet 2006 par un groupe de travail mixte AFTI/CFONB.

Dans ce domaine comme dans d'autres, il est en effet apparu nécessaire de fixer un certain nombre de principes applicables par les établissements en charge de la centralisation des opérations financières.

Après consultation de l'AMF, les travaux ont repris avec pour objectif la réalisation d'un code de bonnes pratiques du centralisateur d'opérations sur titres.

La question des délais de traitement des OST et de leur nécessaire respect figure en bonne place dans ce document.

De même, la qualité de l'information des investisseurs finaux est essentielle et les aspects fiscaux relatifs aux opérations sur titres doivent être partie prenante des préoccupations et de l'information à transmettre aux ayants-droit.

Une notice standard d'informations sur les OST, élaborée par le Comité Français d'Organisation et de Normalisation Bancaires (CFONB), pourrait figurer en annexe à ce document qui devrait être d'un apport certain pour les intermédiaires financiers. Il met en évidence le rôle déterminant du centralisateur dans le bon déroulement d'une opération sur titres.

Code of good practices for the centraliser of corporate actions

A body of rules of the corporate actions centraliser was written in July 2006 by a mixed AFTI/CFONB working group.

In this field, and in others, it in fact appeared necessary to fix a certain number of applicable principles by the establishments responsible for the centralisation of financial operations.

After consultation with the AMF, the works resumed with the objective of creation of a code of good practices for the centraliser of corporate actions.

The issue of deadlines for processing of corporate actions and their necessary respect features later in this document.

Similarly, the quality of information to end investors is itself essential, and the tax aspects relative to corporate actions must form part of the concerns and the information to pass on to the legal beneficiaries.

A standard prospectus on corporate actions, drawn up by the Comité Français d'Organisation et de Normalisation Bancaires (CFONB), could be annexed to this document, which should be a real contribution to financial brokers and which highlights the key role of the centraliser in the smooth progress of an operation on corporate actions.

Alignement des pratiques françaises relatives aux OST « distribution en titres »

Le groupe d'experts de la Commission européenne pour les marchés financiers a été créé en 1996 sous la présidence d'Alberto Giovannini. Il a été chargé d'identifier les obstacles à l'intégration des marchés financiers européens et de formuler des propositions.

Le groupe a rédigé cinq rapports dont le premier constatait, en novembre 2001, la fragmentation des marchés, facteur de complication pour les opérations transfrontières et obstacles à la fourniture de prestations harmonisées de compensation et de règlement-livraison.

Il a identifié 15 Barrières, d'ordre public et privé, visant les pratiques, le juridique et le fiscal. La Barrière 3 concerne les obstacles ayant trait aux opérations sur titres.

En juillet 2006, l'ECSDA a publié un rapport sur ce point et proposé quelques normes pour accroître l'efficacité des traitements.

Dans ce contexte, la Place de Paris a d'ores et déjà réalisé deux avancées majeures :

- l'harmonisation des règles de transfert de propriété des titres en avril 2006;
- la mise en œuvre d'une nouvelle organisation relative au paiement des dividendes en espèces, à l'occasion de l'installation du Stream 1 - ESES d'Euroclear à l'automne 2007.

Il restait à progresser sur les OST de distribution en titres et sur les OST de réorganisation.

Le premier projet a été lancé par l'AFTI, le second sera traité dès 2009.

Au plan pratique, il s'agit de décorrélérer la date de distribution des titres nouveaux de leur date de négociation, cette dernière devant intervenir avant la date de paiement, sachant que le délai entre les deux dates doit être de l'ordre de 3 jours ouvrés.

Ainsi, à la record date et à la payment date vient s'ajouter l'ex-date.

L'étude a été réalisée avec la participation d'un large panel d'intermédiaires financiers et d'émetteurs, regroupés par l'AFTI et l'ANSA. Après règlement des dernières questions en suspens, un cahier des charges doit être réalisé en étroite liaison avec le CFONB, l'objectif étant une mise en œuvre à l'occasion du projet SP Custody d'Euroclear à l'horizon 2010.

Alignment of French practices relative to corporate actions « mandatory distributions »

The group of experts for the financial markets of the European Commission was created in 1996 under the presidency of Alberto Giovannini. It was responsible for identifying the obstacles to the integration of the European financial markets and for making proposals.

The group wrote five reports, the first of which, in November 2001, observed the fragmentation of the markets, a factor of complication for cross-border operations and obstacle to the provision of harmonised clearing and settlement services.

It identified 15 Barriers, of a public and private nature, targeting practices and legal and tax issues. Barrier 3 concerns obstacles relating to corporate actions.

In July 2006, the ECSDA published a report on this matter and proposed a few standards to increase the efficiency of processing.

In this context, the Paris marketplace has already made two major advances:

- Harmonisation of the rules for transfer of ownership of securities in April 2006
- Implementation of a new organisation relative to the payment of dividends in cash, at the time of installation of Stream 1 - ESES from Euroclear in the autumn of 2007.

Progress is still required on mandatory distributions and on reorganisation corporate actions.

The first project has been launched by the AFTI, and the second will be dealt with in 2009.

On a practical level, it related to uncoupling the date of distribution of new securities and their date of trading, with this latter having to take place before the date of payment, on the understanding that the period between the two dates must be around 3 working days.

Thus the ex-date should be added to the record date and the payment date.

The study was realised with the participation of a large panel of financial brokers and issuers, grouped together by the AFTI and the ANSA. After resolving the last outstanding issues, specifications must be drawn up in close collaboration with the CFONB, with the objective being implementation at the time of Euroclear SP Custody in 2010.

L'année 2008 s'est illustrée par un nombre record de réponses de l'AFTI aux diverses consultations des autorités publiques et instances privées tant au plan national qu'europpéen. Avec pas moins de 23 réponses dont près de la moitié concernant la gestion d'actifs, l'AFTI s'est montrée particulièrement réactive dans ses trois principaux cœurs de métiers.

GESTION D'ACTIFS

Les trois groupes de travail dédiés aux OPCVM (groupe Dépositaire, groupe Flux et stocks OPCVM et groupe Administration de fonds) ont participé aux consultations du Trésor et de l'AMF sur des sujets d'actualité (attractivité et compétitivité de la Place de Paris, gestion en temps de crise et amélioration de la robustesse) s'inscrivant dans le cadre de l'adoption de la Loi pour la modernisation de l'économie. Ainsi, la question de la gestion de la liquidité a été en partie traitée dans des consultations sur l'ordonnance et le décret d'octobre 2008 traitant des fonds ARIA, des fonds contractuels et des FCPR. À cette occasion, l'AFTI a rappelé la nécessité d'un niveau de responsabilités identiques pour les dépositaires et leurs sous-conservateurs.

La consultation organisée par la DGTPE dans le cadre de l'ordonnance sur les SICAF a également permis à l'AFTI de rappeler l'importance de bien définir le rôle et les responsabilités du dépositaire et de la personne en charge du calcul du ratio d'emprise.

Dans le cadre de l'instruction AMF sur la valorisation, l'AFTI a souligné la difficulté d'application d'une procédure unique avec un même niveau d'exigence quel que soit l'instrument financier visé.

Au niveau européen, l'AFTI a défendu, dans le cadre des deux consultations CESR sur le passeport européen des sociétés de gestion, la création d'un passeport qui offre un niveau suffisant de protection des investisseurs et permette à chacun des acteurs, en particulier au dépositaire, de continuer à disposer de l'information nécessaire à l'accomplissement de ses diligences.

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Dans le cadre de la transposition de la Directive européenne relative au droit des actionnaires, l'AFTI a collaboré très activement au processus de définition des standards pour les assemblées générales "Barrière 3" et ses remarques et recommandations ont été en partie prises en compte.

L'AFTI est attachée au maintien d'une forte sécurité opérationnelle et juridique des pratiques, du fait du fort pouvoir délibérant des assemblées en France. L'AFTI souhaite également que soit retenue, à la fin du processus, la clause "opt-out" en ce qui concerne la communication de l'information jusqu'au détenteur final.

Enfin, l'AFTI est attachée à l'identification précise de l'actionnaire final afin que nul ne puisse voter à sa place sans l'existence d'un mandat ou d'instructions traçables donnés de manière explicite. L'AFTI est persuadée que la mise en œuvre d'une procédure européenne normalisée d'identification des investisseurs finaux pourrait représenter un apport significatif et recommande de privilégier le recours au numérique au détriment du papier (procédures électroniques sécurisées pour la transmission des formulaires de vote à distance, normalisation européenne du formulaire de pouvoir/mandat/vote, développement du vote par internet pré-assemblée...).

Par ailleurs, les travaux pour apporter un cadre harmonisé au traitement des opérations sur titres en Europe s'inscrivent dans la démarche, appuyée par la Commission européenne, de démantèlement des barrières à la création d'un marché unique dans le domaine du post-marché. Dans ce contexte, le sous-groupe AFTI MIG France a accompagné tout au long de l'année 2008 ses participants membres du CA-JWG dans la préparation de la consultation des marchés, lancée en septembre.

De par ce suivi au fil de l'eau des standards en cours de gestation, l'AFTI a pu signifier son soutien aux grands principes de traitement annoncés, voulus proches des schémas retenus par les marchés de la zone ESES dans la définition des modalités de fonctionnement des plates-formes ESES et SP du groupe Euroclear. L'AFTI a néanmoins insisté sur le fait de rendre les standards plus opérationnels; sur l'importance des délais suffisants d'annonce des événements; sur la différence fondamentale entre le traitement du dépositaire central orienté vers la record date et celui des teneurs de compte conservateurs lesquels établissent les positions



clients en fonction de la date de détachement ; sur le besoin de trouver une solution efficace, égalitaire mais aussi financièrement neutre pour le traitement des fractions en mode "top down".

Enfin, bien qu'étant favorable aux principes généraux du mécanisme de "buyer protection", mécanisme qui peut pallier en partie une réduction des délais de centralisation, l'AFTI a mis en garde le CAJWG contre l'adoption de standards satisfaisants sur le plan intellectuel mais complexes et coûteux à mettre en œuvre et à gérer au quotidien.

En résumé, l'AFTI est convaincue de l'intérêt de faire converger les pratiques mais reste attachée à des solutions pragmatiques qui ne bouleversent pas les rôles des acteurs clés et qui, in fine, contribuent à mieux servir nos clients.

Réponses aux consultations de la Banque centrale européenne et du CESR

L'AFTI, dans le cadre des consultations européennes, a souligné que l'efficacité de la nécessaire consolidation européenne des infrastructures de marché passait par une claire séparation des activités de négociation, de compensation et de règlement/livraison au sein d'entités distinctes.

S'agissant plus particulièrement de l'activité des chambres de compensation, l'AFTI a indiqué que le Code de conduite ne constitue pas un outil permettant à terme d'atteindre l'objectif recherché d'un environnement européen intégré. L'AFTI plaide donc pour la consolidation des chambres de compensation du cash equity dans la zone euro. De même, dans ses réponses, l'AFTI a fait part de son fort soutien pour la création d'une chambre européenne de compensation des dérivés de crédit en zone euro, les chambres devant par ailleurs avoir accès à la liquidité

monnaie centrale en euros.

D'autre part, l'AFTI a participé aux différentes consultations organisées par la Banque centrale européenne pour la validation des Users Required Detailed (URD) de T2S et les travaux de suivi du CCBM2.

L'AFTI a également fait part de ses observations s'agissant de la consultation lancée par la BCE sur le European System Interface (ESI) pour sonder l'appétit des marchés européens d'avoir un point d'entrée unique face à la BCE pour les 3 services que celle-ci proposerait : T2 Cash, CCBM2 et T2 Securities.

Réponses aux consultations Euroclear

L'AFTI a été sollicitée par Euroclear pour la définition de son modèle Single platform et s'est plus particulièrement focalisée sur le collateral management, la gestion des titres étrangers dans l'environnement Euroclear et la market discipline.

Les réponses de l'AFTI aux consultations 2008

4 février	DGTPE/MINEFI	LME - Projet d'ordonnance gestion d'actifs
13 février	Euroclear	Dedicated Liquidity Model (DLM)
17 mars	Euroclear	Principes d'auto-collatéralisation SP
18 mars	Euroclear	Collateral Management SP
29 avril	CAJWG/European issuers	Consultation du JWG sur les GM market standards
22 mai	AMF	Cahier des charges du teneur de compte conservateur
23 mai	Commission européenne	Révision des décisions instituant les comités de niveau 3 - Procédure Lamfalussy
6 juin	AMF	Gestion du passif OPCVM
2 juillet	AMF	Évolution réglementaire assouplissant les obligations déclaratives de périodicité des VL OPCVM
11 juillet	DGTPE/MINEFI	LME - Réforme droit des instruments financiers
17 juillet	CESR	Passport pour les sociétés de gestion - proposition de directive OPCVM IV
22 juillet	AMF	Certification professionnelle- rapport Pinatton
21 août	BCE	European Single Interface - ESI
22 août	CESR	Adaptations réglementaires pour les infrastructures
5 septembre	AMF	Projet d'instruction sur valorisation des instruments financiers et document de travail sur contrôle des risques
18 septembre	AMF	Projet de FAQ relatif à la création des FCPR contractuels
25 septembre	CAJWG	Consultation sur les market standards for corporate actions processing
30 septembre	AMF	Projets d'instructions sur les OPCI (agrément et prospectus complet)
30 septembre	CESR	Passport pour les sociétés de gestion - proposition de directive OPCVM IV 2 ^e consultation
30 septembre	BCE	Glossaire sur les paiements et les règlements de titres
23 octobre	BCE/CESR	Consultation sur les projets de recommandations sur le post-marché
1 ^{er} novembre	Euroclear	Consultation sur le collateral Management V2
28 novembre	DGTPE	Projet d'ordonnance sur les SICAF

The year 2008 was illustrated by record activity of the Association with regard to responses to the various consultations of the public bodies and private authorities at a national and European level. With no fewer than 23 responses, more than half of which concerned asset management, the AFTI showed itself to be particularly reactive over its three principal core business lines.

ASSET MANAGEMENT

The three working groups dedicated to UCITS (Depositary group, UCITS Flows and Stocks group and Fund Administration group) participated in consultations of the Treasury and the AMF on current subjects (attractiveness and competitiveness of the Paris marketplace, management in times of crisis and improvement of robustness) falling within the framework of the adoption of the Modernisation of the Economy Act. Thus, the issue of cash management was partly covered within the framework of consultations on the order and the decree of October 2008 dealing with ARIA funds, contractual funds and venture capital funds. At this time, the AFTI reiterated the need to have a same level of responsibility between the depositaries and their sub-custodians.

The consultation organised by the DGTPE within the framework of the order on unit trust companies also enabled the AFTI to reiterate the importance of properly defining the role and responsibilities of the depositary and the person in charge of calculating the level of participation.

Within the framework of the AMF instruction on valuation, the AFTI stressed the difficulty of establishing a unique procedure with the same level of requirement whatever the financial instrument targeted.

At a European level, the AFTI defended, within the framework of two CESR consultations on the European management company passport, the establishment of a passport for management companies which offers a sufficient level of protection to investors and enables each of the participants, particularly the depositary, to continue to have the information necessary to the accomplishment of its diligences.

SERVICES TO ISSUERS

Within the framework of the transposition of the European directive relative to shareholders' rights, the AFTI has collaborated very actively in the process for definition of "Barrier 3" standards for general meetings, and its comments and recommendations have been partly taken into consideration.

The AFTI aims to maintain a high level of operational and legal security of practices, due to the strength of the deliberating power of meetings in France. The AFTI also wants the "opt out" clause to be retained at the end of the process with regard to communication of information to the end holder.

Lastly, the AFTI is committed to the precise identification of the end shareholder in order that nobody can vote in his place without the existence of a mandate or traceable instructions given explicitly. The AFTI believes that the implementation of a standardised European procedure for identification of end investors could represent a significant contribution and recommends giving preference to the use of digital instead of paper (secure electronic procedures for the transmission of correspondence voting forms, European standardisation of the power of attorney/mandate/voting form, development of pre-meeting Internet voting, etc.).

Furthermore, within the framework of the work to offer a harmonised framework for the processing of corporate actions in Europe, such work being part of the approach supported by the European Commission for the dismantling of barriers to the creation of a single market in the post-trade field, the sub-group MIG France was supported by its members participants of CAJWG throughout the year 2008 in preparation for the market consultation launched in September.

Through this progressive monitoring of the standards under development, the AFTI was able to indicate its support for the major processing principles announced that we wanted to be similar to the systems used by the markets of the ESES zone, within the framework of the definition of the terms of operation of the ESES and SP platforms of the Euroclear group.

We have nevertheless insisted on making the standards more operational; the importance of sufficient timescales for announcement of events; the fundamental difference between

CLEARING AND SETTLEMENT

the processing of the CSD centred on the concept of record date, and that of the accounts custodians which establish the client positions according to the release date; and the need to find an effective solution, egalitarian but also financially neutral, for the processing of fractions in “top down” mode.

Lastly, although favourable to the general principles of the “buyer protection” mechanism, such mechanism being able to partly make up for a reduction in timescales for centralisation, we have warned the CAJWG against the adoption of standards that are satisfactory on an intellectual level, but complex and costly to implement and manage on a day-to-day basis.

To sum up, the AFTI is convinced of the interest of converging practices, but remains committed to pragmatic solutions which do not overturn the roles of the key participants and which, ultimately, contribute to better serving our customers.

Reponses to the consultations of the European Central Bank and the CESR

The AFTI, within the framework of European consultations, has stressed that the necessary european consolidation of the market infrastructures can only be effectively realised once the trading, clearing and settlement activities are clearly separated within distinct entities.

More particularly with regard to the activity of the clearing houses, the AFTI has indicated that the Code of Conduct does not constitute a tool ultimately making it possible to achieve the objective sought from an integrated european environment. The AFTI therefore wants consolidation of the cash equity clearing houses in the eurozone. Similarly, within the framework of its responses, the AFTI has shared its strong support for the creation of a european clearing house for credit derivatives in the eurozone. The clearing houses furthermore

must have access to central money liquidity in euros.

Secondly, the AFTI has participated in various consultations organised by the European Central Bank for the validation of T2S Users’ Required Details (URD) and the monitoring works of the CCBM2.

The AFTI has also shared its observations relating to the consultation launched by the ECB on the European System Interface (ESI) to survey the appetite of the european markets for a unique entry point opposite the ECB for the 3 services it would offer: T2 Cash, CCBM2 and T2 Securities.

Reponses to Euroclear consultations

The AFTI was canvassed by Euroclear for the definition of its Single Platform model, and was particularly focused on the collateral management, foreign securities management in the Euroclear environment and market discipline aspects.

The responses of the AFTI to the 2008 consultations

4 February	DGTPE/MINEFI	LME – Draft Act on asset management
13 February	Euroclear	Dedicated Liquidity Model (DLM)
17 March	Euroclear	Principles of self-collateralisation on SP
18 March	Euroclear	Collateral Management on SP
29 April	CAJWG/European Securities houses	Consultation of JWG on GM Market Standards
22 May	AMF	Revision of the Book III of the AMF regulation
23 May	European Commission	Review of decisions instituting the level 3 committees – Lamfalussy procedure
6 June	AMF	Management of UCITS liabilities
2 July	AMF	Legislative change making the declaration obligations for periodicity of UCITS NAV more flexible
11 July	DGTPE/MINEFI	LME – Legal reform of financial instruments
17 July	CESR	Passport for management companies – proposed UCITS IV directive
22 July	AMF	Professional certification – Pinatton report
21 August	ECB	European Single Interface - ESI
22 August	CESR	Legislative adaptations for infrastructures
5 September	AMF	Draft instruction on the valuation of financial instruments and working document on risk control
18 September	AMF	Draft FAQ relative to the creation of contractual venture capital funds
25 September	CAJWG	Consultation on Market Standards for Corporate Actions Processing
30 September	AMF	Draft instructions on open-ended property funds [OPCI] (approval and full prospectus)
30 September	CESR	Passport for management companies – proposed UCITS IV directive 2nd consultation
30 September	ECB	Glossary on securities payments and settlements
23 October	ECB/CESR	Consultation on the draft post-trade recommendations
1 November	Euroclear	Consultation on collateral Management V2
28 November	DGTPE	Draft Act on unit trust companies

Manifestations Events

31 janvier

Petit-déjeuner

« Directive MIF - Délais tenus !
Quid des risques opérationnels ? »

19 février

Amphi

« Fiscalité: quoi de nouveau ? »

20 mars

Conférence

« Les enjeux de la formation »

9 avril

Amphi

« Routage d'ordres OPCVM »

13 mai

Assemblée générale de l'AFTI

29 mai

Petit-déjeuner

« Les innovations de SWIFT
pour les instruments financiers »

19 juin

Conférence

« Les marchés européens après la
directive MIF - Enjeux et perspectives »

25 septembre

Amphi

« Actualité européenne et
macroplanning de place C3P »

22 octobre

Conférence

« Le post-marché en profonde
mutation »

19 novembre

Amphi

« Loi de Modernisation
de l'Économie et attractivité
de la Place bancaire
et financière française »

3 décembre

Conférence

« OPCVM: les prochains défis
à relever »

9 décembre

Petit-déjeuner

« Les entretiens Gide/AFTI »

31 January

Breakfast meeting

« MiFID – Timescales kept!
What about operational risks? »

19 February

Lecture

« Taxation: What's new? »

20 March

Conference

« Training issues »

9 April

Lecture

« Routing of UCITS orders »

13 May

General meeting of the AFTI

29 May

Breakfast meeting

« The innovations of Swift
for financial instruments »

19 June

Conference

« The European markets after the
MiFID - Issues and Prospects »

25 September

Lecture

« European agenda and
macroplanning of C3P marketplace »

22 October

Conference

« The post-trade undergoing
major change »

19 November

Lecture

« Law for Modernisation
of the Economy and attractiveness
of the French banking and
financial marketplace »

3 December

Conference

« UCITS: the next challenges
to address »

9 December

Breakfast meeting

« The Gide/AFTI meetings »

31 janvier

« Directive MIF – Délais tenus !
Quid des risques opérationnels? »

Le délai a été tenu pour la mise en œuvre de la directive MIF dans les systèmes d'information des établissements financiers. La place de Paris s'en félicite. Cependant, l'ampleur du projet et de ses impacts ne masque-t-il pas un ensemble de questions non résolues aujourd'hui et restant à traiter? Ce second petit-déjeuner consacré à la directive MIF, un an après le premier, a permis de revenir sur le contenu de la réforme dans ses aspects « risque opérationnel et système d'information ».

Partenaire: FININFO

29 mai

« Les innovations de SWIFT
pour les instruments financiers »

L'activité instruments financiers de la communauté SWIFT a explosé ces dix dernières années. Ces flux représentent désormais près de la moitié de l'activité totale de SWIFT. La coopérative bancaire poursuit ses innovations en se concentrant tant sur ses marchés traditionnels tels que « clearing and settlement » et « FX » que sur de nouveaux segments tels que « listed and OTC derivatives » et « asset management ». De nouveaux standards ISO20022 et de nouvelles utilisations de SWIFT voient le jour. La nouvelle interface « Lite » permet aux institutions à faible volume de bénéficier de la puissance du réseau SWIFTNet à moindre coût. Ces projets ainsi que leur mode d'implémentation ont été présentés en séance.

Partenaire: SWIFT

9 décembre

« Les entretiens Gide/AFTI »

L'objet de ces entretiens Gide/AFTI, traditionnel rendez-vous de fin d'année, était de faire le point dans un cadre informel et convivial sur l'actualité juridique et fiscale, réglementaire et jurisprudentielle intéressant les métiers des professionnels du titre.

Ont ainsi été traitées:

- la réforme du droit des titres et de l'appel public à l'épargne,
- l'actualité de la gestion collective: LME/prime brokerage,
- l'actualité de la Commission des sanctions de l'AMF,
- l'actualité fiscale.

Partenaire: Gide Loyrette Nouel

31 January

« MiFID - Timescales kept!
What about operational risks? »

The deadline has been kept for the implementation of the MiFID in the information systems of the financial institutions. The Paris marketplace is celebrating. However, do the scale of the project and its impacts hide a set of questions not yet resolved and still needing to be dealt with? This second breakfast meeting devoted to the MiFID, one year after the first, made it possible to return to the content of the reform in its "operational risk and information system" aspects.

Partner: FININFO

29 May

« The innovations of Swift for financial
instruments »

The financial instruments activity of the Swift community has exploded over the last ten years. This flow now represents almost half of the total Swift activity. The banking cooperative is continuing its innovations in concentrating both on the traditional markets, such as "clearing and settlement" and "FX", and on new segments such as "listed and OTC derivatives" and "asset management". New ISO 20022 standards and new uses of Swift are arriving on the scene. The new "Lite" interface enables low volume institutions to benefit from the power of the Swiftnet network at a lower cost. These projects and their method of implementation were presented in the meeting.

Partner: SWIFT

9 December

« The Gide/AFTI meetings »

The object of these Gide/AFTI meetings, traditional end-of-year get-togethers, was a review of the current legal and tax, legislative and jurisprudential situation concerning the securities professionals' business lines in an informal and friendly context.

The following were thus covered:

- the reform of securities law and rules on public offerings
- the news on collective management:
LME/prime brokerage
- the news from the AMF Sanctions Commission
- the current tax situation.

Partner: Gide Loyrette Nouel

20 mars

« Les enjeux de la formation »

La formation est à l'évidence l'un des passages obligés pour préparer l'avenir et pour doter la profession des meilleures compétences répondant aux évolutions en cours et à venir dans les différents métiers du post-marché: tenue de compte-conservation, gestion d'actifs, services aux émetteurs, compensation, règlement/livraison... Cet investissement est indispensable pour se préparer à une véritable révolution de nos métiers, qu'il s'agisse des instruments financiers ou des systèmes gérés par les infrastructures de marché ou les intermédiaires financiers. Cette obligation forte a toujours été celle de l'AFTI qui œuvre au quotidien en liaison permanente avec le monde de l'éducation. Sous l'impulsion de son groupe Formation, l'AFTI a lancé en 2007 une série d'initiatives nouvelles et fructueuses dans trois directions:

- lancement d'une étude sur les besoins de formation des professionnels des titres à horizon 3/5 ans.
- création d'une licence professionnelle avec l'Université de Paris X Nanterre.
- lancement d'une Chaire universitaire en économie expérimentale sur le post-marché avec l'Université Lumière Lyon II...

La Conférence a été l'occasion de restituer ces travaux. Une table ronde a réuni des professionnels, des universitaires et un major de promotion pour faire le point sur les enjeux et les attentes de notre environnement en matière de formation.

Partenaire: Eurogroup



20 March

« Training issues »

Training is clearly one of the obligatory routes to prepare for the future and to equip the profession with the best skills responding to current and future evolutions in the various post-trade business lines: custody account management, asset management, services to issuers, clearing, settlement, etc. This investment is essential to prepare us for a real revolution of our business lines, whether financial instruments or systems managed

by the market infrastructures or financial brokers. The AFTI has always had this strong obligation, and it works on a daily basis in constant liaison with the "world of education". Under the impetus of its Training Working Group, the AFTI launched a series of new and profitable initiatives in 2007 in three directions:

- launch of a study on the training needs of securities professionals over the next 3/5 years,
- creation of a professional degree in collaboration with the University of Paris X Nanterre,
- launch of a University Chair in Experimental Economics on Post-Trade with the Université Lumière Lyon II...

The Conference was the opportunity to give feedback on these works. A round table brought together professionals, academics and a class graduation major to discuss the issues and expectations of our environment with regard to training.

Partner: Eurogroup

19 juin

« Les marchés européens après la directive MIF – Enjeux et perspectives »

La directive sur les Marchés d'instruments financiers (MiF) généralise la concurrence entre places de négociation en Europe, avec pour objectif d'accroître l'efficacité des marchés financiers et de renforcer la protection de l'investisseur. Depuis son entrée en vigueur le 1^{er} novembre 2007, des initiatives ont été lancées – certaines déjà réalisées (Chi-X, Tradegate...) – et participent à la transformation des marchés européens.

Un des impacts majeurs de la mise en œuvre de la directive concerne la fragmentation de la liquidité qui a sur le post-marché des conséquences de différentes natures:

- financière (augmentation des appels de marge);
- opérationnelle (complexité de la gestion du règlement/livraison);
- systémique (maîtrise du risque).

Par ailleurs, plusieurs initiatives structurantes de rationalisation et d'intégration émanant de la sphère publique (Code of conduct, T2 cash, T2S...) ou privée (ESES, LCH.Clearnet SA sur 4 pays en Europe...) sont en train de modifier en profondeur le post-marché.

Face à ces évolutions, comment les activités de post-marché doivent-elles s'organiser pour répondre aux enjeux?

Partenaire: Equinox Consulting



19 June

« The European markets after the MiFID - Issues and Prospects »

The Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) generalises the competition between trading marketplaces in Europe with the aim of increasing the efficiency of the financial markets and strengthening investor protection. Since its entry into force on 1 November 2007, initiatives have been launched – some already realised (Chi-X, Tradegate...) – which are participating in the transformation of the European markets.

One of the major impacts of the implementation of the directive concerns the fragmentation of liquidity which has consequences of different natures on the post-trade:

- financial (increase in margin calls)
- operational (complexity of management of settlement)
- systemic (risk management).

Furthermore, several formative rationalisation and integration initiatives, both European (Code of Conduct, T2 cash, T2S...) and private (ESES, LCH.Clearnet SA over 4 countries in Europe...), are in the process of profoundly changing the face of the post-trade.

Faced with these evolutions, how must the post-trade activities be organised to respond to the issues?

Partner: Equinox Consulting

22 octobre

« Le post-marché en profonde mutation »

Dans le prolongement de sa conférence du 19 juin sur les marchés européens après la directive MIF, l'AFTI a proposé de détailler les initiatives de consolidation et de rationalisation en passe de bouleverser les métiers de la négociation, de la compensation et du règlement/livraison et de modifier en profondeur l'organisation du post-marché.

Dans le contexte de l'entrée en vigueur de la directive MIF, de la mise en œuvre du Code de conduite et de la publication des recommandations CESR/BCE, les initiatives de Place tant privées que publiques ont été présentées et mises en perspective. Voulu et adoptées dans le cadre de l'agenda de Lisbonne, ces initiatives ont notamment pour objectif une simplification d'accès et une réduction des coûts pour les utilisateurs. Elles renvoient par ailleurs aux questions fondamentales que sont la gouvernance et la concurrence des infrastructures de marché dans l'UE.

Clôturée par Jean-François Théodore, Directeur général adjoint de NYSE Euronext, la conférence du 22 octobre a permis aux représentants des infrastructures de marché, de l'Eurosystème et des utilisateurs de répondre à ces interrogations et de livrer leur vision de l'avenir du post-marché en Europe.



22 October

« The post-trade undergoing major change »

In this extension to its conference of 19 June on the European markets after the MiFID, the AFTI proposed to detail the consolidation and rationalisation initiatives well on the way to overturning the professions of trading, clearing and settlement and profoundly changing the organisation of the post-trade.

In the context of the entry into force of the MiFID, the implementation of the Code of Conduct and the publication of the CESR/ECB recommendations, the marketplace initiatives, both private and public, were presented and put into perspective. Desired and adopted within the framework of the Lisbon agenda, these initiatives notably have the objective of simplifying access and reducing costs for users. They furthermore refer to the fundamental issues of governance and competition of the market infrastructures in the EU.

Closed by Jean-François Théodore, Deputy Managing Director of NYSE Euronext, the conference of 22 October enabled the representatives of the market infrastructures, the Eurosystem and the users to respond to these questions and give us their vision of the future of the post-trade in Europe.

3 décembre

« OPCVM: les prochains défis à relever »

La proposition de directive OPCVM IV publiée le 16 juillet 2008 va transformer en profondeur le cadre réglementaire et législatif européen des OPCVM. Le texte de la directive dont l'adoption est prévue pour le printemps 2009 devrait permettre des avancées significatives en matière de protection des investisseurs et de gestion européenne des fonds: passeport européen pour les sociétés de gestion, fusions de fonds transfrontières et fonds-maîtres – nourriciers transfrontières.

L'AFTI a, lors de cette conférence, fait le point sur le processus d'adoption de la directive et en a décrypté les enjeux par une présentation des impacts opérationnels et stratégiques du texte sur les activités de post-marché.

Dans un second temps, après une présentation du panorama de la gestion pour compte de tiers en France, un éclairage sur les travaux actuels de l'AFTI en matière d'harmonisation et d'automatisation des pratiques entre intermédiaires financiers a été présenté. Enfin, l'AFTI et l'Association Française de la Gestion Financière ont restitué les conclusions d'un séminaire qui a réuni le 15 octobre dernier, les représentants des sociétés de gestion et des métiers titres. Ce séminaire a permis aux deux Associations de bâtir une feuille de route commune visant l'amélioration de la compétitivité et du rayonnement de la gestion française d'actifs dans la droite ligne des conclusions du Haut Comité de Place institué par Christine Lagarde.

Partenaire: AFG



3 December

« UCITS: the next challenges to address »

The proposed UCITS IV directive published last 16 July will profoundly transform the European legislative and regulatory framework for UCITS. The text of the directive, adoption of which is planned for spring 2009, should enable significant advances with regard to investor protection and European fund management: European passport for management companies, mergers of cross-border funds and cross-border master-feeder funds.

The AFTI proposed, within the framework of this conference, discussing the process for adoption of the directive and decoding the issues through a presentation of the operational and strategic impacts of the text on post-trade activities.

Secondly, after a presentation of an overview of management on behalf of third parties in France, a clarification was presented on the current works of the AFTI with regard to harmonisation and automation of practices between financial brokers. Lastly, the AFTI and the Association Française de la Gestion Financière (AFG) gave feedback on the conclusions of a seminar which convened representatives of management companies and post-trade professions on 15 October. This seminar enabled both Associations to build a mutual work plan targeting improvement in competitiveness and the influence of French asset management in the wake of the conclusions of the Haut Comité de Place instituted by Christine Lagarde.

Partner: AFG

19 février

« Fiscalité: Quoi de nouveau? »

Ces dernières années ont été marquées par de profondes réformes fiscales qui tiennent à la volonté du législateur de moderniser et d'harmoniser notre droit interne.

Elles apparaissent dans un environnement international qui oriente toujours plus fortement les travaux, et elles représentent, pour les métiers du post-marché, une activité sans cesse plus structurante, à laquelle nous devons sans relâche nous adapter, à un rythme de plus en plus soutenu.

Elles s'inscrivent aussi dans la ligne des travaux de la Commission européenne (levée des barrières Giovannini, directive TVA) et dans la logique de la création de nouveaux supports d'instruments financiers, comme les OPCV.

Cinq thèmes ont été traités en séance: les nouveautés fiscales pour 2008, le régime d'imposition des parts ou actions d'OPCV, le rapport du groupe FISCO, le statut d'agent payeur européen, et la directive TVA.

19 February

« Taxation: What's new? »

These recent years have been marked by profound tax reforms which demonstrate the legislator's desire to modernise and harmonise our internal law.

They appear in an international environment which directs the work ever more strongly, and they represent, for the post-trade business lines, an ever more formative activity to which we must constantly adapt at a more and more sustained rate.

They also fall within the works of the European Commission (removal of the Giovannini barriers, VAT directive) and the creation of new financial instrument supports, such as open-ended property funds.

Five subjects were dealt with in the meeting: new tax rules for 2008, the taxation regime for holdings or open-ended property fund shares, the report of the FISCO group, the status of European paymaster and the VAT directive.

9 avril

« Routage d'ordres OPCVM »

Le développement de l'architecture ouverte et la croissance des volumes ont conduit les acteurs du marché – centralisateurs, sociétés de gestion, donneurs d'ordres et infrastructure de marché - à améliorer l'ensemble des processus relatifs à la circulation des OPCVM.

Divers chantiers ont donc été mis en place ces 3 dernières années, afin de traiter ces problématiques. En matière de transmission, d'exécution et de suivi des ordres, ces travaux ont pour objectif notamment de sécuriser le fonctionnement du marché par la consolidation de la plate-forme de routage d'ordres Euroclear France et par des recommandations de règles de fonctionnement entre opérateurs, notamment celles relatives au marquage des ordres.

Partenariat: Euroclear France

9 April

« Routing of UCITS orders »

The development of the open architecture and the growth in volumes have led participants on the market – centralisers, management companies, instructing parties and market infrastructure – to improve all processes relative to the circulation of UCITS.

Various projects have therefore been put in place over the last 3 years in order to deal with these issues. With regard to the transmission, execution and monitoring of orders, these works have the notable objective of making the market operation more secure through consolidation of the Euroclear France platform for routing of orders and through recommendations for rules of operation between operators, notably those relative to the marking of orders.

Partnership: Euroclear France

25 septembre

« Actualité Européenne et Macro planning de Place C3P »

Deux thèmes ont été proposés pour cet amphi de rentrée :

- Préparée depuis de longs mois, la Présidence française de l'Union européenne débutée le 1er juillet 2008, a constitué un moment fort de l'histoire de la construction européenne.

À cette occasion, l'AFTI a proposé un point d'actualité sur les dossiers européens concernant nos métiers et sur les lignes directrices de l'action du gouvernement durant la Présidence du second semestre 2008.

L'année 2009 sera marquée par deux grandes échéances, le renouvellement de la Commission européenne et l'élection des députés européens, qui pourraient avoir des impacts non négligeables sur l'évolution des orientations politiques en matière d'intégration des marchés bancaires et financiers.

- Par ailleurs, notre rendez-vous traditionnel de rentrée a permis aux infrastructures membres du Comité de Planification des Projets de Place (C3P) de faire une présentation du calendrier de mise en œuvre de leurs projets. Les évolutions technologiques, les orientations données par les régulateurs, les initiatives prises par le marché se traduisent par un nombre élevé de projets que le C3P a la charge de recenser et de suivre pour le compte de la Place.

Partenariat: Euroclear France – Euronext – Euralia – LCH. Clearnet

19 novembre

« Loi de Modernisation de l'Économie et attractivité de la Place Bancaire et Financière Française »

La nouvelle Loi de Modernisation de l'Économie (LME) visant à favoriser le pouvoir d'achat et la croissance comportait à l'origine une quarantaine d'articles et en compte désormais 173. Son adoption le 4 août 2008, aura nécessité 38 séances publiques, 149 heures de débat et l'examen de 2 552 amendements.

Entrée en vigueur le 6 août pour une grande partie de ses dispositions, la LME prévoit un important volet bancaire et financier qui doit concourir au développement et à l'amélioration de l'attractivité de la place de Paris. L'habilitation qui donnera lieu à l'adoption de plusieurs ordonnances et décrets, porte ainsi sur des sujets très variés tels que la modernisation de la commercialisation des produits d'assurance et d'épargne, la généralisation du Livret A, la fusion de l'ACAM avec la Commission bancaire, la réforme du droit des instruments financiers et de la gestion d'actifs, etc.

La seconde partie de l'Amphi a permis de présenter les atouts de la Place Financière de Paris, pôle leader du réseau financier mondial, et dont le dynamisme est un enjeu pour l'ensemble de l'économie française.

Partenariat: Paris Europlace

25 September

« European Current Affairs and Macroplanning of C3P marketplace »

Two subjects were proposed for this new term lecture:

- Prepared for many months, the French Presidency of the European Union that began on 1 July 2008 was a high point in the history of the European construction.

At this time, the AFTI proposed a discussion of current affairs on the European cases concerning our businesses and the government's guidelines for action during the Presidency of the second half of 2008.

The year 2009 will be marked by two major dates: the renewal of the European Commission and the election of the members of the European Parliament, which could have significant impacts on the evolution of political orientations with regard to integration of the banking and financial markets.

- Furthermore, our traditional new term meeting has enabled the infrastructure members of the Marketplace Projects Planning Committee (C3P) to give a presentation of the schedule for implementation of their projects. The technological evolutions, the orientations given by the regulators and the initiatives taken by the market are resulting in a high number of projects that the C3P is responsible for listing and monitoring on behalf of the marketplace.

Partnership: AFTI – FBF – Euroclear France – Euronext – Euralia – LCH.Clearnet

19 November

« Act for Modernisation of the Economy and attractiveness of the French Banking and Financial Marketplace »

The new Modernisation of the Economy Act (LME) aiming to encourage purchasing power and growth originally comprised some forty articles and now has 173. Its adoption on 4 August 2008 will have required 38 public meetings, 149 hours of debate and the examination of 2,552 amendments.

With most of its provisions coming into effect on 6 August, the LME provides an important banking and financial measure which must result in the development and improvement of the attractiveness of the Paris marketplace. The authorisation that will give rise to the adoption of several orders and decrees thus relates to highly diverse subjects such as the modernisation of the marketing of insurance and savings products, the generalisation of the Livret A, the merger of the ACAM with the Banking Commission, the reform of the law on financial instruments and asset management, etc.

The second part of the Lecture presented the assets of the Paris marketplace, lead division of the worldwide financial network, and the dynamism of which is an issue for the whole French economy.

Partnership: Paris Europlace

Groupe Administration de fonds Funds Administration Group.....	42
Groupe Communication Communication Group	43
Groupe Conservation Custody Group	44
Groupe Dépositaire Depository Group.....	45
Groupe Émetteurs Issuers Group.....	46
Groupe Flux et stocks OPCVM Investment Fund Stocks and Flows Group.....	47
Groupe Formation Training Group.....	48
Groupe Liaison France (GLF) France Liaison Group (GLF).....	49
Groupe Marché actions Equities Market Group.....	50
Groupe Marché taux Fixed Income Market Group.....	51
Observatoire de la fiscalité Tax Monitoring Group.....	52
Observatoire international International Monitoring Group	53
Observatoire internet Internet Monitoring Group	54
Observatoire juridique Legal Affairs Monitoring Group	55



Les groupes de travail sont le cœur de l'activité de notre Association. En leur sein s'organisent les travaux qui préparent le futur des métiers du post-marché : études, réponses à consultation, traitement au quotidien d'un nombre toujours plus important de dossiers, participation aux projets de Place... Dix groupes reçoivent l'appui de quatre observatoires dont l'activité transversale facilite la prise en compte de sujets communs, tels le juridique, le fiscal, l'international, mais aussi la communication via Internet. Le compte rendu de leurs travaux, source d'informations de premier ordre, est mis à la disposition des adhérents sur le site de l'AFTI.

Groupes de travail et Observatoires Working Groups and Monitoring Groups

The working groups are the core of the activity of our Association. Works are organised within them to prepare for the future of the post-trade business lines: studies, responses to consultations, day-to-day processing of an ever greater number of cases, participation in marketplace projects, etc. Ten working groups receive the support of four monitoring groups, whose cross-disciplinary activity facilitates the consideration of common subjects such as legal, tax, international, and also communication via the Internet. The reports of their works, primary sources of information, are available to members on the AFTI website.

Groupe Administration de fonds Funds Administration Group

Jean-Pierre Michalowski
CACEIS FASTNET
Animateur
(jusqu'au 30/04/2008)
Chairman
(until 30/04/2008)



Serge Bernard
CACEIS FASTNET
Animateur
Chairman



Serge Bernard, membre du Conseil d'Administration de l'AFTI et animateur du groupe Administration de Fonds s'est attaché à poursuivre en 2008 les travaux initiés sous la houlette de Jean-Pierre Michalowski. Le groupe a notamment axé ses réflexions sur des sujets d'actualité en rapport avec les turbulences du marché. Les problématiques de liquidité ont fait l'objet d'une réflexion approfondie. La contribution du groupe Administration de fonds au projet de texte relatif au cantonnement des actifs illiquides, en coordination avec les groupes « Dépositaire » et « Flux et Stock » a abouti à la présentation du projet de texte par l'AMF en fin d'année 2008. L'intérêt des méthodes anti-dilutives a été analysé par l'industrie dans le cadre d'un sous-groupe de travail dédié se réunissant entre chaque réunion mensuelle du groupe Administration de fonds. Des thèmes plus récurrents ont également fait l'objet d'une étude en profondeur et sont venus utilement compléter la Charte des Bonnes Pratiques Professionnelles. Afin de répondre aux interrogations des Sociétés de Gestion, les grands principes qui régissent l'application de l'article 313-11-2 du RG/AMF relatif aux transactions personnelles sont venus éclairer la notion de « personnes concernées » applicables aux administrateurs de fonds. Les impacts de la Directive MIF pour les administrateurs de fonds ont permis d'entériner la définition des indicateurs relatifs aux prestations essentielles externalisées à destination des Sociétés de Gestion. Ces derniers sont désormais inclus au sein de la Charte, dont la mise à jour est prévue en février 2009. L'exercice 2008 a été marqué par la remise des diplômes aux étudiants de la première promotion de la Licence Professionnelle « Gestion d'Actifs Financiers Back and Middle Offices » le 30 septembre 2008 et par l'accueil de la deuxième promotion. Les retours d'expérience ont mis en valeur l'intérêt de ce diplôme en mettant également en évidence certains axes d'amélioration avec notamment la création d'un comité de perfectionnement dont la première réunion s'est tenue en septembre. L'exercice 2009 verra très certainement se poursuivre et se concrétiser les différentes études conduites en 2008, avec un objectif de valorisation des missions de l'Administration de Fonds. Cela passe notamment par des actions de visibilité, telle que la participation active du groupe Administration de Fonds au Forum de la Gestion Institutionnelle en mars 2009.

Serge Bernard, member of the AFTI Board of Directors and chairman of the Funds Administration Group, is devoted to continuing in 2008 the works initiated under the leadership of Jean-Pierre Michalowski. The group has notably based its analyses on current subjects in connection with the turbulence of the markets. The issues of liquidity have been subject to an in-depth analysis. The contribution of the Fund Administration Group to the draft text relative to the confinement of illiquid assets, in coordination with the "Depositary" and "Investment Fund Stocks and Flows" groups, resulted in the presentation of the draft text by the AMF at the end of 2008. The interest of the anti-dilutive methods has been analysed by the industry within the framework of a dedicated working subgroup meeting between each monthly meeting of the Fund Administration Group. More recurrent themes have also been subject to an in-depth study and have usefully completed the Charter of Good Professional Practice. In order to respond to the questions of the Management Companies, the main principles governing the application of article 313-11-2 of the RG/AMF relative to personal transactions have clarified the notion of "persons concerned" applicable to funds administrators. The impacts of the MIF Directive for funds administrators have ratified the definition of the indicators relative to externalised essential services for Investment Managers. These are now included within the Charter, the update of which is planned for February 2009. The year 2008 was marked by the awarding of diplomas to the students of the first graduating class of the "Financial Management Back and Middle Offices" Professional Degree on 30 September 2008, and by the welcoming of the second participating class. The feedback highlighted the interest in this diploma while also demonstrating certain areas for improvement, notably with the creation of an improvement panel, the first meeting of which was held in September. The year 2009 will undoubtedly see the various studies conducted in 2008 continued and concretised, with an objective of promotion of the Funds Administration missions. This will happen notably through actions of visibility, such as the active participation of the Funds Administration Group in the Institutional Management Forum in March 2009.

Membres • Members

Michel CECILLE	NATIXIS
Carine ECHELARD	RBC DEXIA INVESTOR SERVICES
Yves GAVEAU	HSBC SECURITIES SERVICES
Pascal KOENIG	DELOITTE
Maud LAGARDE	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Jean LEDELEY	CRÉDIT MUTUEL-CIC-AM
Eliane MEZIANI LANDEZ	CACEIS FASTNET
Henri MOCKA	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Alain ROCHER	EURO VL
Dominique SPILMONT	STATE STREET BANQUE SA

Groupe Communication Communication Group

Le groupe communication de l'AFTI a pour mission de développer la communication interne de l'association ainsi que sa visibilité externe. Sa démarche est essentiellement transversale. Le groupe s'associe aux initiatives des autres instances de l'AFTI, et il en provoque certaines, de sorte que l'association dispose d'une tribune à la hauteur des enjeux qu'elle représente. En 2008 le groupe a organisé 4 conférences, 4 amphis, et 3 petits-déjeuners. Ces manifestations ont couvert l'ensemble de l'actualité du post-marché. Elles ont principalement porté sur la gestion d'actifs et les infrastructures, qui ont été, et qui demeurent, au centre des préoccupations. Le principal projet conduit par le groupe communication a par ailleurs porté sur la modernisation du site internet de l'association. Validé par le conseil d'administration le 31 octobre, il a fait l'objet d'un appel d'offres et sa mise en œuvre opérationnelle est prévue en mars 2009. Le nouveau site qui utilisera les technologies les plus récentes apportera un plus indéniable aux moyens de communication dont nous disposons déjà. Les autres temps forts ont porté sur la parution d'articles dans la Revue Banque et Stratégie (sur la formation en mars et sur le post-marché en septembre). Par ailleurs le groupe s'est associé aux travaux conduits par le groupe Formation sur la licence professionnelle administration de fonds qui a fait l'objet d'une première remise de diplôme le 30 septembre, et a travaillé avec l'Université Lumière Lyon II à l'occasion de l'inauguration, le 15 septembre, de la Chaire d'Économie Expérimentale financée par l'AFTI et certains de ses adhérents. Le groupe a été chargé, à la suite du séminaire formation du 20 octobre, d'engager une réflexion sur l'identité du post-marché. Les travaux ont commencé en janvier 2009. Parmi les publications parues en 2008, le groupe a produit 4 « spécial conférence » dont l'un (Les marchés européens après MIFID, conférence du 19 juin) a donné lieu à une traduction en anglais et à une large diffusion en Europe. Le groupe a enfin réalisé la carte de vœux de fin d'année qui a été jointe au CD-Rom des amphis 2008 pour envoi à nos adhérents. La plaquette de l'AFTI a été mise à jour. Le rapport annuel et le cocktail qui a suivi l'assemblée générale du 13 mai ont été les autres temps forts de l'exercice écoulé. Enfin l'association s'est dotée de « Totems » qui améliorent sensiblement la visibilité des amphis et des conférences.



Marcel Roncin
BNP Paribas
Animateur
Chairman

The AFTI Communication Group has the mission of developing the internal communication of the association and its external visibility. Its approach is mainly cross-disciplinary. The group is associated with other bodies of the AFTI, and it triggers some of these, such that the association has a platform for the issues it represents. In 2008 the group organised 4 conferences, 4 lectures and 3 breakfast meetings. These events covered the whole of the current post-trade situation. They principally related to asset management and infrastructures, which were and which remain at the heart of our concerns. The principal project conducted by the Communication Group furthermore related to the modernisation of the association's website. Validated by the Board of Directors on 31 October it was subject to a call for tenders, and its operational implementation is planned for 1 March 2009. The new site, which will use the latest technologies, will offer an undeniable asset to the communications resources we already have. The other highlights have related to the publication of articles in the Revue Banque et Stratégie (on training in March and on the post-trade in September). Furthermore, the group is associated with the works conducted by the Training Group on the professional funds administration degree, which was subject to the first diploma award on 30 September, and worked with the Université Lumière Lyon II at the time of the inauguration of the Experimental Economy Chair on 15 September financed by the AFTI and some of its members. The group has been charged, following the training seminar of 20 October, with instigating an analysis on the identity of the post-trade. The works began in January 2009. Among the publications published in 2008 the group has produced 4 "conference specials", one of which (The European Markets after MiFID, conference of 19 June) has given rise to a translation into English and wide dissemination in Europe. The group lastly created the end-of-year greetings card which was attached to the CD-Rom of the 2008 Lectures for sending to our members. The AFTI leaflet has been updated. The annual report and the cocktail evening following the general meeting of 13 May were the other high points of the past financial year. Lastly, the association has purchased "Totems", which have significantly improved the visibility of the lectures and conferences.

Membres • Members

André BICHET	TRIANYS CONSEIL
Jean-François BRODARD	LCL - LE CRÉDIT LYONNAIS
Isabelle CASTEL	AFTI
Bruno DOUVRY	EUROCLEAR FRANCE
Christine DURAND	NATIXIS
Etienne FAUVEAU	PROCAPITAL
Nicolas GONZALEZ	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Catherine GULLY	LCH.CLEARNET SA
Karima LACHGAR	AFTI
Sylvie RENEAU	CRÉDIT AGRICOLE TITRES
Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL	BNP PARIBAS

Groupe Conservation Custody Group

Jean-Michel
Leclercq
Société Générale
Securities Services
Animateur
(jusqu'au 31/12/2008)
Chairman
(until 31/12/2008)



Philippe
Bellande
Société Générale
Securities Services
Animateur
Chairman

Une fois encore, le groupe Conservation de l'AFTI a largement contribué aux grands chantiers de Place, notamment ESES Stream 3 ou encore la cotation décimalisée souhaitée par NYSE Euronext. Le Groupe de Travail a pris part à la consultation de l'AMF sur le Cahier des Charges des Teneurs de Comptes Conservateurs comme sur d'autres dossiers réglementaires. Le groupe est également à pied d'œuvre notamment, en association avec l'ANSA, sur le dossier du code de bonnes pratiques des centralisateurs d'OST. Il travaille par ailleurs en étroite collaboration avec les autres groupes pour répondre à des problématiques de post-marché que rencontrent les métiers représentés à l'AFTI, telle la question du maintien du code ISIN en cas de décimalisation des OPCVM. Le Groupe continue d'être particulièrement impliqué sur des projets d'envergure européenne, comme en témoigne sa participation active au sein du « Corporate Actions Joint Working Group » (CAJWG), ainsi que dans le cadre du « Market Implementation Group » France (MIG France) ou encore via les sous-structures de l'Advisory Group du projet Target 2 Securities (T2S). Les travaux du MIG France, qui a été mis en place en 2007, ont eu ainsi pour objectif double la défense au niveau européen de la position du marché français face aux propositions formulées dans le cadre des barrières Giovannini mais aussi la mise en œuvre des standards ratifiés. Ainsi le MIG a-t-il pu être force de proposition en réponse aux consultations portant sur l'harmonisation du traitement des OST et la définition de standards pour les processus pré-assemblée générale – en lien avec le groupe AFTI Émetteurs. Du côté de la mise en œuvre des standards ratifiés, une étude spécifique a été menée à bien sur les impacts et le calendrier possibles de mise en conformité de l'ordonnancement des dates pour les distributions en titres avec les standards européens (projet H2D). Sur le plan fiscal, l'Observatoire de la Fiscalité a poursuivi sa mission d'analyse des impacts des réformes en cours et a pu à plusieurs reprises faire remonter vers les autorités compétentes ses observations sur l'implémentation des réformes pour le post-marché. La participation soutenue aux travaux de cet observatoire témoigne de son intérêt pour la Place. Les réalisations du Groupe en 2008 confirment notre volonté de relayer en permanence le point de vue des acteurs français, tant au niveau des instances européennes et nationales qu'auprès des autres associations de la Place. Nota : l'année 2009 s'annonce toute aussi riche, avec le passage de relais entre Jean-Michel Leclercq, animateur du groupe Conservation pendant plus de 4 ans, qui a fait valoir ses droits à la retraite, et Philippe Bellande qui reprend à compter de janvier l'animation du groupe.

Once again, the AFTI Custody Group has contributed greatly to the major marketplace projects, notably ESES Stream 3 and the decimalised listing desired by NYSE Euronext. The Working Group has taken part in the AMF consultation on the Specifications of Custody Account Holders and on other regulatory files. The group is also notably at the origin, in association with the ANSA, of the code of good practices of the centraliser of corporate actions. It is furthermore working in close collaboration with the other AFTI groups to respond to post-trade issues encountered by the business lines represented at AFTI, such as the issue of maintaining the ISIN code in the event of decimalisation of the UCITS. The group continues to be particularly involved in projects of a European scale, as shown by its active participation within the "Corporate Actions Joint Working Group" (CAJWG) and within the framework of the "Market Implementation Group" France (MIG France), and even via the sub-structures of the Advisory Group of the Target 2 Securities (T2S) project. The works of the MIG France, which was set up in 2007, thus had the dual objective of defence at a european level of the position of the French market faced with the proposals made within the framework of the Giovannini barriers, but also the implementation of the ratified standards. Thus the MIG has been able to be proactive in response to the consultations relating to the harmonisation of processing of securities transactions and the definition of standards for the pre-general meeting processes – in connection with the Issuers Group. With regard to the implementation of the ratified standards, a specific study has been successfully conducted on the impacts and possible schedule for ensuring conformity of the scheduling of dates for securities distributions with European standards (H2D project). On a tax level, the Taxation Monitoring Group has continued its mission for analysis of the impacts of the reforms underway and has several times passed on to the competent authorities its observations on the implementation of the reforms for the post-trade. The sustained participation in the works of this observatory demonstrates its interest for the marketplace. The achievements of the group in 2008 confirm our desire to continually pass on the point of view of the French participants, with regard both to the European and national authorities and to the other marketplace associations. NB: the year 2009 got off to a good start in beginning with the passing of the baton from Jean-Michel Leclercq, who has retired after over 4 years as chairman of the Custody Group, to Philippe Bellande, who has taken over the coordination of the group from January.

Membres • Members

David ABINAL	HSBC FRANCE
Gilles BATAILLE	BANQUE DE FRANCE
Xavier BONNERU	LCL - LE CRÉDIT LYONNAIS
Pierre COLLADON	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Emmanuel de FOURNOUX	AMAFI
Gilles DEMAY	LA BANQUE POSTALE
Catherine DESSON	PROCAPITAL
Amélie DROMAIN	DEUTSCHE BANK
Frédéric GERMAIN	EUROCLEAR FRANCE
Alain GRAND	CACEIS BANK
Jean-Philippe GRIMA	CRÉDIT MUTUEL-CIC TITRES
David LACHKAR	HSBC FRANCE
Marc LEFEVRE	NYSE EURONEXT
Daniel MARCHAND	LA BANQUE POSTALE
Sébastien MAUSSION	CACEIS BANK
Franck MICHOT	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Hugh PALMER	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Pierre-Dominique RENARD	LCH.CLEARNET SA
Didier RUFFIEUX	NATIXIS
Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL	BNP PARIBAS
Dan TOLEDANO	EUROCLEAR FRANCE
Thierry VIAROUGE	LA BANQUE POSTALE

Groupe Dépositaire Depositary Group

Bruno Prigent
Société Générale
Securities Services
Animateur
Chairman



Nadine Rigutto
Société Générale
Securities Services
Animateur
Chairman



Dans le prolongement de l'année 2007, les travaux du groupe ont été soutenus et dominés par une concertation continue avec l'AMF mais également avec le Trésor, tant sur les chantiers de Place qu'en relation avec l'actualité financière, ainsi que par les consultations des instances communautaires sur l'avenir de la gestion. Le groupe Dépositaire a prolongé son action sur la responsabilité du dépositaire tant sur son rôle de contrôle de la régularité des décisions de gestion que sur son obligation de restitution. Les travaux engagés en 2007 sur la mise à jour de la convention dépositaire et la mise en place du guide pratique relatif à la fonction de dépositaire d'OPCVM ont été poursuivis en 2008. Le groupe a par ailleurs répondu à de nombreuses consultations initiées par l'AMF ou les autorités européennes, mais s'est également positionné en organe de veille sur la mise en œuvre de régulations récentes (Directive Eligible Asset, nouvelles procédures d'agrément des fonds et surtout le projet de Directive OPCVM destiné à compléter la Directive de 1985), afin d'évaluer les difficultés rencontrées par ses membres pendant la phase de démarrage. Enfin, le groupe s'est rapproché de ses équivalents européens afin d'accroître les échanges sur certains thèmes.

Continuing on from the year 2007, the works of the group were sustained and dominated by a continued consultation with the AMF, and also with the Treasury, both with regard to marketplace projects and in relation with financial current affairs, and through consultations of the EC bodies on the future of management. The Depositary Group extended its action on the responsibility of the depositary, both with regard to its role for control of the regularity of the management decisions and on its obligation to give feedback. The works instigated in 2007 on the updating of the depositary convention and the establishment of the practical guide relative to the function of UCITS depositary were continued in 2009. The group furthermore responded to many consultations initiated by the AMF or the European authorities, but also positioned itself as watchdog for the implementation of recent regulations (Eligible Assets for UCITS Directive, new procedures for approval of funds, and particularly the draft UCITS Directive intended to complete the 1985 Directive), in order to evaluate the difficulties encountered during the launch stage. Lastly, the group met with its european equivalents in order to increase exchanges on certain subjects.

Membres • Members

Jean-Philippe BALLIN	CACEIS
Jean-Paul BICOT	HSBC FRANCE
Olivier BOIVINET	STATE STREET BANQUE S.A.
Stéphane BORNET	HSBC FRANCE
Hervé BRUYERE	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Annick DALMASSO	FINAMA
Carine ECHELARD	RBC-DEXIA IS BANK
Michel GUILLEMIN	CRÉDIT MUTUEL-CIC
Anne LANDIER-JUGLAR	CACEIS
Christophe LHUISSIER	FINAMA
Nicolas MERLET	BANQUE DE FRANCE
Anita METZGER	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Eric OGER	NATIXIS
Christian PACITTO	CACEIS
Loïc PFISTER	CACEIS
Anne-Marie RIEU	BANQUE DE FRANCE
Fanny RODRIGUEZ	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

Groupe Émetteurs Issuers Group

En 2008, les travaux du groupe Émetteurs ont porté, en priorité, sur les sujets réglementaires et de Place tels que l'impact d'ESES stream 3 notamment sur les OST et la fiscalité. En effet, ces évolutions impliquent l'adaptation des systèmes d'information des services aux émetteurs afin d'être en mesure d'utiliser la messagerie Swift pour les OST et d'adapter les processus opérationnels à l'introduction d'une « record date » pour les OST. Par ailleurs, un groupe de travail sur le nominatif SP a été constitué afin de réviser en première étape la codification des BRN pour les adapter aux pratiques actuelles et simplifier le dispositif. Concernant les sujets de fiscalité, un plan d'action a été élaboré et décliné dans les établissements afin de répondre aux exigences de l'administration fiscale au sujet des données manquantes sur les IFU (obligation de renseigner dates et lieux de naissance dans les fichiers émetteurs transmis à l'administration fiscale) et une procédure a été définie et formalisée concernant le prélèvement de la retenue à la source par les établissements étrangers adhérents directs d'Euroclear France. Le groupe Émetteurs a également participé activement à la consultation sur les assemblées générales « Market Standard on General Meeting » et a mené de nombreuses réflexions sur le RSA, le projet de loi sur les revenus issus du travail, la nature de compte 08, la certification professionnelle, la numérisation des formulaires de vote, projet qui sera repris en 2009, année de mise en œuvre de la transposition de la directive Droit des Actionnaires.



Sylvie
Vernet-Gruot
CACEIS
Corporate Trust
Animateur
Chairman

In 2008, the works of the Issuers Group related as a priority to regulatory and marketplace subjects such as the impact of ESES Stream 3, notably on corporate actions and taxation. In fact, these evolutions involve the adaptation of the information systems of the issuers services in order to be able to use the Swift messaging system for corporate actions and adapt the operational processes to the introduction of a "record date" for corporate actions. Furthermore, a working group on the registered SP was constituted in order to revise, in the first stage, the codification of the BRNs in order to adapt them to current practices and simplify the system. Concerning the subjects of taxation, an action plan has been drawn up and put in place within the institutions in order to respond to the requirements of the tax authorities with regard to the missing data on the tax return (obligation to enter the date and place of birth in the issuers files sent to the tax authorities), and a procedure has been defined and formalised concerning deduction at source by the foreign CCR direct members of Euroclear France. The Issuers Group has also participated actively in the consultation on general meetings, "Market Standard on General Meeting", and has conducted many analyses on the RSA [earned income supplement], the draft law on income from employment, the nature of account 08, professional certification, and the digitisation of voting forms, project which will be continued into 2009, year of implementation of the "Shareholders' Rights Directive".

Membres • Members

Jean-Pierre CARRAFANG	CACEIS CORPORATE TRUST
Laurent CHALIVOY	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Bruno de la VILLARMOIS	AIR LIQUIDE
Solange DEMAY	MICHELIN
Frédéric DEMAZOIN	EUROCLEAR FRANCE
Guy FROTTIER	ARLIS
Amar HAMICHE	NATIXIS
Marine LAURENT	CRÉDIT MUTUEL-CIC SECURITIES
Pierrick LEBRANCHU	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Jean-Luc MENNESSON	NATIXIS
Jean-Pierre PASQUIER	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Pascal POMMIER	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Jeannick QUERUEL	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - CFONB
Richard ROGER	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Didier RUFFIEUX	NATIXIS
Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL	BNP PARIBAS
Miriasi TOUCH	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Danièle VANHAESBROUCKE	EUROCLEAR FRANCE
Jean-Louis VAYNE	CRÉDIT MUTUEL-CIC SECURITIES

Groupe Flux et stocks OPCVM

Investment Fund Stocks and Flows Group



Frédéric Pérard
BNP Paribas
Securities Services
Animateur
Chairman

Au cours de l'année 2008, le groupe Flux et Stocks OPCVM a organisé, de concert avec l'AFG, un amphi sur le routage d'ordres OPCVM afin de présenter les différentes initiatives en matière de consolidation de la plate-forme de marquage des ordres. Le groupe s'est ensuite attaché à finaliser la première partie de la charte de bonnes pratiques professionnelles de la centralisation d'OPCVM, visant plus généralement à sécuriser le fonctionnement du marché. La publication de la partie 2 de la charte, qui traitera notamment des OPCVM et des ordres spécifiques (dont les OPCVM étrangers et les ordres en montants) est prévue pour début 2009. Par ailleurs, le groupe Flux et Stocks OPCVM a démarré avec l'AMF le chantier de révision du Règlement Général pour la partie relative à la gestion du passif. Enfin, le groupe a contribué à l'alimentation des positions de l'AFTI sur les différentes consultations de la DGTPE, de l'AMF ou encore de la Commission Européenne lorsque le métier de la gestion du passif était impacté.

During the year 2008, the Investment Fund Stocks and Flows Group, in consultation with the AFG, has organised a lecture on the routing of UCITS orders in order to present the different initiatives with regard to consolidation of the order marking platform. The group then set out to finalise the first part of the charter of good professional practices of the UCITS centralisation, aiming more generally at securing the operation of the market. The publication of part 2 of the charter, which will notably cover UCITS and specific orders (including foreign UCITS and orders in amounts), is planned for the beginning of 2009. Furthermore the Investment Fund Stocks and Flows Group and the AMF have launched the project for revision of the General Regulation for the part relative to management of liabilities. Lastly, the group has contributed to supplying the positions of the AFTI on the different consultations of the DGTPE, the AMF, or even the European Commission, when the business line of liabilities management was impacted.

Membres • Members

Michèle BESSE	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Maxime BOYER CHAMMARD	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Florence DWYER	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Richard EICHELDINGER	CRÉDIT MUTUEL-CIC
Catherine LANGER	CACEIS BANK
Laurent LEPOUTRE	NATIXIS
Aline MELEARD	EUROCLEAR FRANCE
Sébastien SEAILLES	EUROCLEAR FRANCE

Groupe Formation Training Group



Norbert Cron

Natixis
Animateur
Chairman

En ce qui concerne le Groupe Formation, l'année 2008 a été placée sous le signe de l'impulsion et du mouvement. C'est ainsi que, grâce à la dynamique de ses membres, une étude a été réalisée sur les besoins de formation pour les métiers titres à un horizon de 3 à 5 ans. Les résultats ont fait l'objet d'une restitution organisée par l'AFTI (cf. conférence du 20 mars). Compte tenu de l'accueil très favorable sur les attendus de l'étude précitée et pour pérenniser les manifestations des années précédentes, un séminaire AFTI sur le thème de la formation a réuni en octobre des professionnels de nos métiers (dans les fonctions : stratégie, management, opérationnelle, ressources humaines et formation), ainsi que des universitaires. La qualité et la richesse des échanges ont donné lieu à un plan d'action, avec trois axes majeurs, pour les deux années à venir. Ces trois axes concernent les relations avec les universités, la cartographie d'une part, des offres universitaires ou autres écoles et d'autre part, des besoins de nos métiers pour les prochaines années. Le troisième axe est relatif au projet de certification professionnelle de l'AMF, dont l'AFTI a été un contributeur important. Enfin, diverses actions ont été réalisées en 2008. Parmi celles-ci, on citera la première remise de diplômes de la licence « Gestion d'actifs » dispensée par Paris X et la création d'une chaire universitaire en économie expérimentale « Finance Industrielle & Design de Réseau » de l'université Lumière Lyon II.

With regard to the Training Group, the year 2008 was marked by drive and movement. It was thus that, thanks to the dynamic of its members, a study was realised on the training needs for the post-trade businesses over the next 3 to 5 years. The results have

been subject to feedback organised by the AFTI (cf. conference of 20 March). Considering the very favourable reception of the expectations of the aforementioned study, and to make the events of the previous years permanent, an AFTI seminar in October on the subject of training convened professionals from our business lines (in strategy, management, operational, human resources and training positions) and academics. The quality and richness of the discussions resulted in an action plan with three major themes for the next two years. These three themes concern relations with the universities, firstly mapping of offers from universities or other schools, and secondly the needs of our business lines for the coming years. The third theme is relative to the project for professional certification by the AMF, to which AFTI has been a major contributor. Lastly, various actions were realised in 2008. Among these can be cited the first awarding of the "Management Asset" degrees awarded by Paris X and the creation of a university Chair in experimental economics, "Industrial Finance and Network Design", from the Université Lumière Lyon II.

Membres • Members

Michel BOKOBZA	LCH.CLEARNET SA
Catherine COFFIN	NYSE EURONEXT - ECOLE DE LA BOURSE
Brigitte DAURELLE	EUROCLEAR FRANCE
Christine DURAND	NATIXIS
Sylvie GOMILA	HSBC FRANCE
Marie-Annick GUYOCHET	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Amar HAMICHE	NATIXIS
Sami HAMIDA	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Karima LACHGAR	AFTI
Thierry LAGRANGE	NATIXIS
Alexandra LEMAY-COULON	AMAFI
Véronique MORSALINE	CFPB
Anne-Marie MULLER	CACEIS
Alain ROCHER	EURO VL
Didier RUFFIEUX	NATIXIS
Sandrine SORHOLUS	PROCAPITAL
Stanislas TEYSSIER d'ORFEUIL	BNP PARIBAS
Imhild THUER	NATIXIS

Groupe de Liaison France (GLF) France Liaison Group (GLF)

2008 a été une année charnière pour les travaux du Groupe de Liaison France/GHF. Le travail a porté notamment sur les derniers points d'harmonisation à régler avant le démarrage de ESES stream 3 prévu pour le 19 janvier 2009. Les travaux ont, entre autres, concerné l'élargissement de bonnes pratiques de marché communes aux 3 marchés de la zone ESES (avec en particulier l'élargissement aux 2 autres marchés Belge et Néerlandais de la cellule de surveillance française). Parmi les autres sujets ESES, on peut citer l'alignement des 3 marchés sur les horaires limites de paiement des OST (12h CET) ou encore la finalisation des conventions d'adhésion sur ESES. Parallèlement, le GHF a continué ses travaux d'analyse d'impact de SP (custody et settlement) en se focalisant particulièrement sur les sujets pour lesquels il y avait encore matière à débattre avec Euroclear: offre domestique de collateral management, traitement des valeurs étrangères ou structure de comptes dans SP. En novembre 2008, le GHF s'est rebaptisé Groupe de Liaison France (GLF) pour insister sur le fait que dorénavant il prendrait en charge non seulement les projets d'Euroclear mais également les projets pilotés par la Banque Centrale Européenne (Target 2 Securities ou CCBM2) et qu'à ce titre le GLF avait un rôle important à jouer pour assurer la diffusion d'informations entre diverses instances de la Place de Paris.



Marc Tibi
BNP Paribas
Securities Services
Animateur
Chairman

2008 was a pivotal year for the works of the France Liaison Group (GLF). The work notably related to the last areas of harmonisation to be resolved before the launch of ESES Stream 3 planned for 19 January 2009. The works, among others, concerned the broadening of good market practices common to the 3 markets of the ESES zone (with in particular the broadening to 2 other Belgian and Dutch markets of the French surveillance unit). Among the other ESES subjects were the alignment of the 3 markets over the deadline times for payment of corporate actions (12:00 CET) and the finalisation of the conventions of adhesion to the ESES. At the same time, the GLF continued its SP (custody and settlement) impact analysis work by focusing particularly on the subjects for which there were still points to debate with Euroclear: domestic collateral management offer, processing of foreign securities or structure of accounts in SP. In November 2008, the group was renamed France Liaison Group to highlight the fact that it henceforth covered not only Euroclear projects but also projects managed by the European Central Bank (Target 2 Securities or CCBM2) and that in this way the GLF had an important role to play to ensure the dissemination of information between the various authorities of the Paris marketplace.

Membres • Members

Didier BENSARD	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE - CIB
Charles BICHEMIN	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Sylvie BONDUELLE	PAREL
Laetitia COLOMBANI	EUROCLEAR FRANCE
Nelly COTELLE	AMTE
Emmanuel de FOURNOUX	AMAFI
Edwin de PAUW	EUROCLEAR FRANCE
Morgan DESPRES	BANQUE DE FRANCE
Amélie DROMAIN	DEUTSCHE BANK
Bernard GALDIN	CACEIS
Jean Philippe GRIMA	CRÉDIT MUTUEL-CIC
Jan LEMEIRE	EUROCLEAR FRANCE
Pierre MAHIEU	EUROCLEAR FRANCE
Anne MAIRESSE	LCH.CLEARNET SA
Françoise NIKLY-CYROT	LAGARDERE
Henri ORANGE	CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS
Hugh PALMER	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Jean Jacques PANVERT	CITIGROUP
Pascal RIVA	NYSE EURONEXT
Damien ROEGIERS	NYSE EURONEXT
Didier RUFFIEUX	NATIXIS
Catherine SPIETH	LCH.CLEARNET SA
Marije VERHELST	EUROCLEAR FRANCE
Sylvie VERNET-GRUOT	CACEIS

Groupe Marché actions

Equities Market Group

Le groupe Marché Actions a poursuivi en 2008 les travaux et grands projets de Place dans le domaine de l'intégration des activités post-marché en Europe; notamment le projet Target 2 Securities de la Banque centrale européenne et le projet ESES d'Euroclear pour l'harmonisation du règlement/livraison sur la zone Euronext. Le groupe a également assuré le suivi de la mise en œuvre de la cotation en devises et de la cotation décimale chez Euronext, respectivement opérationnelles depuis avril et septembre 2008. Le groupe s'est attaché durant cette année à travailler activement autour de la gouvernance et des services de LCH.Clearnet SA, notamment afin d'exprimer les besoins des utilisateurs de LCH.Clearnet SA. Il en est résulté la réactivation d'un Comité d'utilisateurs spécifiquement dédié à Clearnet SA: le SA User Consultative Group (UCG). Par ailleurs, des travaux ont été réalisés sur un projet de modification du Règlement Général de l'AMF relatif à la tenue de compte conservation. En juillet 2008, des propositions ont été transmises à l'AMF avec pour objectif d'insérer dans le règlement général des dispositions relatives à la tenue de compte de flux exercée par les membres des chambres de compensation et de bien distinguer les obligations attachées à cette activité de celles qui incombent à l'activité de tenue de comptes conservation. De plus, le groupe a entrepris une réflexion sur la question des suspens sur la Place de Paris qui a vocation à être partagée avec l'AMF. Enfin, les actions de veille réglementaire et de marché (offre d'internalisation d'Euronext, évolution de SBI...) et de participation aux consultations (CESR, BCE...) ont été poursuivies.



Alain Pochet
BNP Paribas
Securities Services



Animateurs
Chairmen

Emmanuel
de Fournoux
AMAFI

In 2008 the Equities Market Group continued monitoring the works and major marketplace projects in the field of integration of post-trade activities in Europe; notably the Target 2 Securities project of the European Central Bank and the ESES project by Euroclear for the harmonisation of settlement over the Euronext zone. The group also monitored the implementation of listing in currency and decimalised listing on Euronext, operational respectively since April and September 2008. The group set out during the year to work actively around the governance and the services of LCH.Clearnet SA, notably in order to express

the needs of the users of LCH.Clearnet SA. This resulted in the reactivation of a User Panel specifically dedicated to Clearnet SA: the SA User Consultative Group (UCG). Furthermore, works were conducted on a project for change to the General Regulation of the AMF relative to custody account management. In July 2008, proposals were transmitted to the AMF with the objective of inserting provisions into the General Regulation relative to flow account management exercised by members of the clearing houses, and to clearly distinguish the obligations attached to this activity from those incumbent upon the custody account management activity. Furthermore, the group undertook an analysis on the issue of pending transactions on the Paris marketplace, which has the purpose of being shared with the AMF. Lastly, regulatory and market monitoring actions (Euronext internationalisation offer, evolution of SBI, etc.) and participation in consultations (CESR, ECB, etc.) were continued.

Membres • Members

Sylvie BONDUELLE	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Marc-Antoine BOURDET	UBS SECURITIES
Philippe BRILLAT	PAREL
Patrick CRESUS	EXANE
Jocelyn de BOURMONT	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Guy de LEUSSE	ODDO
Françoise GUERIN	CRÉDIT AGRICOLE CHEUVREUX
Guillaume HERAUD	PAREL
Laurent LARROCHE	NATIXIS SECURITIES
Jean-Jacques PANVERT	CITIGROUP
Pierre-Dominique RENARD	LCH.CLEARNET SA
Valerie SELLAM	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Christian SIMONET	EURONEXT
Marc TIBI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Dan TOLEDANO	EUROCLEAR FRANCE

Groupe Marché taux

Fixed Income Market Group

L'année 2008 a été riche en sujets à traiter pour le groupe Marchés Taux. D'une part, la suite des projets de place a mobilisé les participants: outre les évolutions liées à Single Platform (collateral management; structure de comptes) et le suivi des tests ESES, le groupe a participé aux diverses consultations de place (Dedicated Liquidity Model (DLM); réforme du mode de cotation des obligations en nominal). D'autre part, le groupe a poursuivi ses échanges constructifs sur l'efficacité du post-marché: définition et suivi de nouvelles règles de découpage des ordres en Euroclear, suivi des statistiques liées à la performance du marché (taux de « fails » au niveau de LCH.Clearnet et de Euroclear), impacts de la faillite de Lehman Brothers et enseignements en terme de gestion de crise (réflexion pour une communication plus efficace des structures de marché), retour sur les quelques problèmes techniques rencontrés par Euroclear en début d'année permettant de définir un mode de fonctionnement plus transparent avec les participants. Cette année a aussi vu la fin du monopole de MTS sur la dette française, et l'apparition de nouvelles plates-formes de trading électronique sur produits de taux. Enfin, le groupe a lancé une initiative afin de définir un standard de marché pour le matching des instructions de confirmation des ordres (Trade Confirmation Matching), action qui se poursuivra en 2009.



Alain Pochet
BNP Paribas
Securities Services

Animateurs
Chairmen



Marc Tibi
BNP Paribas
Securities Services

The year 2008 was full of subjects to deal with for the Fixed Income Market Group. Firstly, the continuation of marketplace projects mobilised the participants: in addition to the evolutions linked to Single Platform (collateral management; structure of accounts) and the monitoring of ESES tests, the group participated in various marketplace consultations (Dedicated Liquidity Model (DLM); reform of the method of listing of registered bonds). Secondly, the group continued its constructive discussions on the efficacy of the post-trade: definition and monitoring of the new rules for division of orders in Euroclear, monitoring of statistics

linked to market performance (rate of "fails" at the level of LCH. Clearnet SA and Euroclear), impacts of the collapse of Lehman Brothers and teachings in terms of crisis management (discussion for more effective communication of the market structures), and feedback on a few technical problems encountered by Euroclear at the beginning of the year making it possible to define a more transparent method of operation for the participants. This year also saw the end of the MTS monopoly on French debt, and the onset of new electronic trading platforms on fixed income products. Lastly, the group launched an initiative in order to define a market standard for matching of order confirmation instructions (Trade Confirmation Matching), action which will continue in 2009.

Membres • Members

François ALFANDARI	HSBC	Corinne LAMBERT	AMTE
Sylvie ASSELIN	BARCLAYS CAPITAL	Laurent LARROCHE	NATIXIS SECURITIES
Didier BENSARD	SGCIB	Line LEDILLAU	BNP PARIBAS
Philippe BERTHOLLE	EUROCLEAR FRANCE	Francis LEPORI	CALYON
Patrice BRAULT	VIEL & TRADITION	Laurent LEVISTRE	SGCIB
François CADARIO	LCH.CLEARNET SA	Pierre MAHIEU	EUROCLEAR FRANCE
Franck CAILLIS	AGENCE FRANCE TRÉSOR	Céline MENARD	HSBC
Bruneau CHEDEBOIS	LCH.CLEARNET SA	Cécile MOUTON	AGENCE FRANCE TRÉSOR
Nelly COTELLE	AMTE	Jean-Jacques PANVERT	CITIGROUP
Marie-Hélène CRETU	EURONEXT	Philippe PETITBON	MORGAN STANLEY
Emmanuel de FOURNOUX	AMAFI	Laurent PIAU	LCH.CLEARNET SA
Aileen de VAULGRENTANT	MORGAN STANLEY	Frédéric PLANET	NATIXIS
Dominique DEPRAS	AMAFI	Thierry PLARD	LCH.CLEARNET SA
Caroline DEROCLE	EUROCLEAR FRANCE	Elisa POUTANEN	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Mathieu FAURE	LEHMAN BROTHERS	Danielle REYNAUD	ABN AMRO
Jean-Michel FLAVIGNY	EUROCLEAR FRANCE	Alexandra ROCHE	CITI
Geoffroy GOFFINET	BANQUE DE FRANCE	Cyril ROUSSEAU	AGENCE FRANCE TRÉSOR
Nadia HAMDJ	EUROCLEAR FRANCE	Valerie SELLAM	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Dominique HECKEL	LA BANQUE POSTALE	Nicole WARET	CALYON
Thierry JAVOIS	LA BANQUE POSTALE		

Observatoire de la fiscalité

Tax Monitoring Group

En 2008, l'Observatoire de la fiscalité a accompagné la mise en place des nouvelles dispositions votées par le Parlement et veillé à une application coordonnée des modalités pratiques. Dans un environnement en constante évolution, le groupe a contribué à l'analyse des impacts fiscaux liés aux différents projets de place, aux réformes législatives et réglementaires intervenues en 2008 (ESES, SP, Fisco, cantonnement des actifs illiquides, RCM, PEA, détaxation ISF et IR...). Le contexte international a conduit le groupe à examiner les changements résultant de la réglementation européenne (arrêts CJCE) et à suivre les nombreux projets en cours qui demandent une vigilance constante de la part des professionnels et des spécialistes de la fiscalité. Pour l'avenir, même si les dispositions fiscales de la loi de finances pour 2009 sont moins structurantes pour nos métiers qu'en 2008, les dossiers en cours doivent retenir toute notre attention et nous comptons bien poursuivre l'accompagnement d'une actualité fiscale qui ne faiblira pas.



Alain Grand
CACEIS Bank
Animateur
Chairman

In 2008, the Tax Monitoring Group supported the establishment of new provisions voted in by Parliament and supervised coordinated application of the practical details. In a constantly changing environment, the group has contributed to analysing the tax impacts linked to the various marketplace projects, the legislative and regulatory reforms of 2008 (ESES, SP, FISCO, confinement of illiquid assets, RCM, PEA, wealth and income tax remission, etc.). The international context has led the group to examine the changes resulting from European legislation (European Court of Justice cases) and to monitor the many projects underway which require constant vigilance from professionals and specialists in taxation. For the future, even though the tax provisions of the finance law of 2009 are less structuring for our business lines than in 2008, the cases underway must retain all our attention and we indeed intend to continue to support the current tax situation which is not weakening.

Membres • Members

Patricia AGUIRRE-FLOAREA	BNP PARIBAS	Rozenn LOUVEL	PROCAPITAL
Céleste ANDRE	OCBF	Christian MARTIN	BNP PARIBAS
Nathalie AUGER	BNP PARIBAS	Florent MAZURE	HSBC SECURITIES SERVICES
Dominique BACH	LCL - LE CRÉDIT LYONNAIS	Félicitas MENRATH	DEUTSCHE BANK
Annabelle BERNAL	CACEIS COPORATE TRUST	Laurent MEYER	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Marie Laure CLODONG	NATIXIS	Alexandra MONTANA	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Sandrine COHEN	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	Anne MORILLOT	NATIXIS
Yves COLLET	CRÉDIT AGRICOLE TITRES	Annie NOBIRON	BANQUE DE FRANCE
Marie de COURLON	DEUTSCHE BANK	Sabine NUNGUET	NATIXIS
Jean Eudes de la MONNERAYE	NATIXIS	Renée Véronique PARIS	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Bertrand DENAMBRIDE	BNP PARIBAS	Catherine PEYRATOUT	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Vincent DUMONT	CRÉDIT AGRICOLE SA	Fabrice PLAT	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Jean Marc FERRETTI	CITIBANK	Nathalie RIBEIRO	NATIXIS
Komla FIAWOO	NATIXIS	Franck ROITEL	CACEIS BANK
Ion Stefan FLOAREA	CORTAL CONSORS	Marine ROY	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Sylvie GAMEIRO	LA BANQUE POSTALE	Céline SERAUDIE	CRÉDIT MUTUEL-CIC
Laëtitia GRANDET	NATIXIS	Gilles STURBOIS	BNP PARIBAS
Philippe HABEL	CACEIS BANK	Pierre SUBIGER	EUROCLEAR FRANCE
Marie Christine HAG	LA BANQUE POSTALE	Yves THEILLET	OCBF
Julie HUGUET-LEPERS	CACEIS	François Louis TOURNIE	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Mahmoud LAACHER	CITIBANK	Eric VACHER	AMAFI
Estelle LE MENN	HSBC FRANCE	Jean Christophe VAUTRIN	CACEIS COPORATE TRUST
Anne LEBEAU-MAUGER	RBC DEXIA INVESTOR SERVICES		
Pierrick LEBRANCHU	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES		

Observatoire international International Monitoring Group

L'Observatoire international a pour vocation d'assurer une veille permanente sur les initiatives à caractère international et d'informer et de conseiller le Conseil d'Administration et les groupes de travail de L'AFTI sur la nature des enjeux et sur l'opportunité de participer au débat en diffusant les positions de l'Association. En 2008, l'AFTI a contribué à 8 consultations publiques organisées par la Commission Européenne (processus CESAME dans le cadre de l'harmonisation des pratiques européennes), le Comité Européen des Régulateurs de Valeurs (CESR), notamment en ce qui concernait le projet de directive européenne OPCVM IV, et la Banque Centrale Européenne (projet de recommandations sur les systèmes de règlement/livraison et les contreparties centrales). La présence internationale de l'AFTI s'est également exprimée par les rendez-vous, désormais réguliers, de son Conseil d'Administration et de son Bureau, à Bruxelles et à Paris, à la rencontre des décideurs de la Commission et des Parlementaires Européens. La permanence et la cohérence des messages de l'AFTI en font un interlocuteur reconnu et recherché. La dimension internationale, et plus particulièrement européenne, est devenue une composante naturelle de la quasi-totalité des initiatives et projets concernant nos métiers, aussi bien sur le plan technique que réglementaire. Depuis sa création, l'Association a pris en compte cette réalité et s'est organisée pour y projeter ses valeurs et ses positions. L'Observatoire international participe ainsi à une des principales missions, et, sans aucun doute, à une des principales réalisations de l'AFTI.



Éric Derobert
CACEIS
Animateur
Chairman

The International Monitoring Group has the purpose of assuring ongoing monitoring of initiatives of an international nature and advising the Board of Directors and the working groups of the AFTI on the nature of the issues and the opportunity to participate in debates by broadcasting the stances of the Association. In 2008, the AFTI contributed to 8 public consultations organised by the European Commission (CESAME process within the framework of the harmonisation of European practices), the Committee of European Securities Regulators (CESR), notably with regard to the draft European UCITS IV directive, and the European Central Bank (draft recommendations on the systems of settlement and central counterparties). The international presence of the AFTI was also expressed in the meetings, now regular, of its Board of Directors and its Executive Committee, in Brussels and in Paris, on meeting the decision makers of the Commission and the European Parliamentarians. The permanence and consistency of the AFTI's messages are in fact making it a recognised and sought-after representative. The international, and particularly European, dimension has become a natural component of almost all initiatives and projects concerning our business lines, on a technical and a regulatory level. Since its creation, the Association has taken this reality into account and has organised itself to project its values and its stances. The International Monitoring Group thus participates in one of the principal missions, and, undoubtedly, one of the principal achievements of the AFTI.

Observatoire internet

Internet Monitoring Group

Pascal Soulard
Bluenext
Animateur
(jusqu'au 30/11/2008)
Chairman
(until 30/11/2008)



Karima Lachgar
AFTI
Animateur
Chairman

L'observatoire Internet a poursuivi en 2008 ses travaux dans la perspective de la mise en œuvre du futur Site Internet de l'AFTI. Une expression de besoins a été rédigée, et l'appel d'offres a été remporté par la Société Makoa. Les travaux préparatoires se sont poursuivis jusqu'en décembre, et jusqu'à l'ouverture du Site prévue en mars 2009. Pascal Soulard, animateur de l'Observatoire, a quitté ses fonctions en cours d'année, appelé à d'autres responsabilités. Karima Lachgar, Déléguée Générale de l'AFTI, assure l'intérim.

In 2008 the Internet Monitoring Group continued its works with a view to the implementation of the future AFTI website. A statement of needs was written, and the call for tenders was won by the company Makoa. Preparatory works continued into December and until the opening of the website at the beginning of March 2009. Pascal Soulard, chairman of the Monitoring Group, resigned from his position during the year due to other responsibilities. Karima Lachgar, General Manager of the AFTI, is filling in.

Membres • Members

Bertrand DENAMBRIDE	BNP PARIBAS
Bruno DOUVRY	EUROCLEAR FRANCE
Christine DURAND	NATIXIS
Sylvie RENEAU	CRÉDIT AGRICOLE TITRES
Fanny RODRIGUEZ	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Valérie SINIAMIN-FINN	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Marc TIBI	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES

Observatoire juridique

Legal Affairs Monitoring Group



Dominique De Wit
Crédit Agricole
Titres
Animateur
Chairman

L'année 2008 a été riche de dossiers, de questions soulevées par l'actualité ou par le Conseil d'Administration, ou encore par des groupes de travail AFTI :

- Le groupe Émetteur: les commissions perçues des Émetteurs lors du traitement des OST au regard des dispositions de l'article 314-76 du règlement général de l'AMF sur les « Avantages ». Quelles seraient les conditions d'échanges numérisés des formulaires de VPC - votes par correspondance ou par procuration - ?
- Questions posée par le groupe Conservation: l'exercice par défaut, d'une option dans le cadre d'une OST (validité et risques de ce traitement par défaut déterminé et appliqué par le teneur de compte conservateur).
- Question relative à l'application du CRBF 97-02 : est-ce qu'il y a externalisation, s'agissant d'un contrat entre un teneur de compte conservateur français et un teneur de compte étranger, ayant pour objet la conservation des avoirs.

Par ailleurs, une rencontre a été organisée avec la Commission Bancaire le 3 octobre 2008 à l'issue de laquelle deux notes ont été rédigées, dont une sur le principe de la mutualisation possible de ces audits 97-02. Dès le début du mois de septembre, l'Observatoire a produit une analyse de la loi dite LME en mettant en évidence, et en veille, les points clés. L'observatoire Juridique a consacré plusieurs séances à la préparation de la réponse de l'AFTI au Trésor, sur le projet de Réforme du Droit des titres. De même, l'Observatoire a préparé la réponse à l'AMF, s'agissant de la mise en cohérence du cahier des charges du Teneur de Compte Conservateur, du titre II du livre III du règlement général de l'AMF avec la nouvelle rédaction du livre III, issue de la transposition de la directive MIF. À la demande du Conseil, l'Observatoire a actualisé l'analyse des risques juridiques attachés au dossier CUSIP/ISIN. L'Observatoire a souligné l'évolution marquée de la jurisprudence de la Cour de Cassation relativement à l'activité titres des banques retail, et ceci postérieurement à l'entrée en vigueur de la directive MIF.

The year 2008 was full of cases and questions raised by current affairs or the AFTI working groups, or by the Board of Directors. In particular, questions asked by the AFTI working groups:

- The Issuers Group: the commissions received by the issuers upon processing of corporate actions with regard to the provisions of article 314-76 of the General Regulation of the AMF on "Benefits". What would be the conditions for digitised exchanges of correspondence voting forms or power of attorney voting forms?
- Questions asked by the Custody Group: the default exercising of an option within the framework of a corporate action (validity and risks of this default processing determined and applied by the custodian). Question relative to the application of the CRBF 97-02: is there any externalisation, regarding a contract between a French custody and a foreign custodian, with the purpose of custody of assets.

A meeting was organised on 3 October 2008 with the Banking Commission and two memos, one of which on the principle of possible mutualisation of these 97-02 audits, were written. Since the beginning of September, the monitoring group has produced an analysis of the LME Act, highlighting, and monitoring, the key points. The Legal Affairs Monitoring Group has devoted several meetings to the preparation of the AFTI's response to the Treasury on the draft Reform of the Financial Instruments Act. Similarly, the monitoring group has prepared the response to the AMF relating to the consistency of the specifications of the Custody, title II of volume III of the General Regulation of the AMF with the new wording of volume III, originating from the transposition of the MiFID. On the request of the Board, the monitoring group has updated the legal risk analysis attached to the CUSIP/ISIN case. The monitoring group has stressed the significant evolution of case law of the Court of Cassation relative to the securities activity of retail banks, after the date of effect of the MiFID.

Membres • Members

Aurélie ADEL	OCBF	Karina PERWALD LEROY	STATE STREET BANQUE SA
Bénédicte BARBEYRON	LA BANQUE POSTALE	Antoine ROS	CRÉDIT AGRICOLE TITRES
Julie CANNITO	AMAFI	Sébastien ROZE	CRÉDIT AGRICOLE TITRES
Thiebold CREMERS	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	Cécile SERAUDIE	CRÉDIT MUTUEL-CIC
Olivier DUDOUIT	NYSE EURONEXT	Chantal SLIM	CACEIS
Sébastien DUSSART	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Pierre SUBIGER	EUROCLEAR FRANCE
Philippe GOUTAY	FRESHFIELDS	Marie THEVENOT	AMAFI
Valérie GUILLAUMIN CARRE	LCH.CLEARNET SA	Miriasi TOUCH	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
Karima LACHGAR	AFTI	Catherine ULMANN	OCBF
Philippe LANGLET	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	Chloé VAILLANT	NATIXIS
Philippe LOUSKY	LA BANQUE POSTALE	Sylvie VERNET-GRUOT	CACEIS



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES PROFESSIONNELS DES TITRES
Association loi 1901

Siège social

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

FRENCH ASSOCIATION
OF SECURITIES PROFESSIONALS
Not-for-profit organisation

Head office

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

www.afti.asso.fr

Rédaction : groupe Communication de l'AFTI.

Réalisation : Café Noir (Rambouillet)

Impression : LFT

Photos : Philippe Couette, Éric Thibaud, Bernard Cuissard, Café Noir.

Written by the AFTI Communication Group

Realisation/Designed by Café Noir (Rambouillet)

Printed by LFT

Photos: Philippe Couette, Éric Thibaud, Bernard Cuissard, Café Noir.



2008

Rapport Annuel
Annual Report



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES PROFESSIONNELS DES TITRES

FRENCH ASSOCIATION
OF SECURITIES PROFESSIONALS



ASSOCIATION FRANÇAISE
DES PROFESSIONNELS DES TITRES

FRENCH ASSOCIATION
OF SECURITIES PROFESSIONALS

www.afti.asso.fr