

CASSIOPEE

Plateforme Obligataire Corporate

Expression des Besoins

Description du mode de fonctionnement et des besoins

Paris, le 23 mars 2010

PREAMBULE

A la suite des propositions du groupe de travail animé par Sylvain de Forges, il a été décidé le lancement des travaux de 3 ateliers « Matching des Ordres », « Reporting pré et post exécution » et « Gouvernance », avec pour objectif de définir les caractéristiques d'un marché secondaire obligataire « *corporate* »* à ambitions européennes, ouvert à tout type d'obligations, quelle que soit leur nature juridique, et indépendamment du lieu de leur émission.

Les travaux menés par ces 3 ateliers, réunissant l'ensemble des acteurs concernés par le développement d'un marché secondaire obligataire de référence, ont notamment permis de définir des modes de fonctionnement que devrait retenir et des spécifications techniques auxquelles devrait satisfaire, pour l'échange d'obligations, des marchés financiers transparents, liquides et de portée européenne.

Les caractéristiques attendues d'un tel marché s'articulent autour des principaux éléments suivants :

- Ce marché pourrait être un MTF soumis aux dispositions relatives à l'abus de marchés (tel que défini, par exemple, par les articles 524-1 et ss du RGAMF) ayant pour activité la négociation d'obligations « *corporate* » libellées en euro.
- Il sera doté d'une chambre de compensation avec contrepartie centrale, garantissant la bonne fin des opérations.
- Ce marché comportera des règles de transparence pré et post exécution et de reporting, au marché, au régulateur et aux besoins du contrôle interne et d'information des émetteurs.
- L'entité qui sera choisie gèrera son marché selon des principes de gouvernance associant les utilisateurs.
- La plateforme est ouverte à toute institution règlementée en Europe, « all to all ».

L'objectif d'un tel marché sera clairement de devenir un marché de référence en Europe.

Afin de vérifier qu'un marché donné s'engage en effet à respecter ces éléments et l'ensemble des dispositions retenues dans le cadre des ateliers, il est décidé la mise en place d'un Comité, qui donnera un avis public sur les propositions ou les dispositifs qui lui seront présentés, en adéquation avec la description du mode de fonctionnement et des besoins définie par les ateliers. Il est proposé que ce « Comité Cassiopée » soit composé des Présidents d'ateliers, ainsi que de Sylvain de Forges, Président du sous-groupe « Marché Secondaire », et de Stéphane Pallez, Présidente du groupe « Emetteurs » de Paris Europlace ; ces cinq personnes s'adjoindront par cooptation des représentants d'entités actives sur les marchés (à l'exclusion des entreprises de marché elles-mêmes), notamment des représentants d'établissements financiers européens, et des experts reconnus.

* voir glossaire. Dans ce document, il s'agit de tout émetteur non souverain.

EXPRESSION DES BESOINS

A l'issue de 3 sessions de travail, de chacun des 3 ateliers « Matching des Ordres », « Reporting pré et post exécution » et « Gouvernance », composés de représentants de banques, de courtiers, d'investisseurs - sociétés de gestion et investisseurs finaux -, et d'émetteurs, et de très nombreux échanges, notamment avec des acteurs de marché non membres de ces ateliers, les spécifications techniques ci-dessous, ont été retenues par les participants au groupe (composition en annexe). La plateforme traite les titres libellés en euro émis par des « *corporates* », avec pour objectif de créer un marché secondaire de référence, doté d'un carnet d'ordres dirigé par les prix.

I. MATCHING DES ORDRES

L'appariement des ordres concerne les modalités et conditions d'accès à la plateforme.

1. Titres admissibles

Tout type d'obligations, quelle que soit leur nature juridique, et indépendamment du lieu de leur émission.

2. Types d'ordres

Les ordres sont fermes, sans quantité minimale édictée par la plateforme. Les exigences de quantités minimales prévues dans les prospectus d'émission sont respectées.

Au lancement, la plateforme doit accepter au moins les 3 types d'ordres suivants :

- ordre à cours limite,
- ordre au marché,
- et ordre « tout ou rien ».

D'autres types d'ordres pourront ensuite être envisagés.

Les limites types « ordre dans le temps » sont gérées par les donneurs d'ordre et non par le carnet d'ordres.

Les ordres non exécutés sont annulés chaque soir par la plateforme.

Il n'y a pas de taille maximale. La gestion des ordres de taille importante est laissée au libre arbitre des participants directs sur la plateforme ou des donneurs d'ordres.

Une fonction de surveillance du marché est mise en place avec pour mission l'identification des comportements abusifs ou portant atteinte à la formation des prix et aux échanges.

3. Cotation

La cotation se fait en prix en % du nominal. Pour répondre à leurs besoins, les investisseurs peuvent donner des ordres en spread de taux aux participants sur la plateforme, charge à ces derniers de tenir les algorithmes de mise à jour en continu de ces ordres.

Les prix sont affichés jusqu'à 4 décimales (notamment pour faciliter les transactions sur des titres à durée résiduelle courte).

4. Carnet d'ordres

Spécifications du carnet d'ordres :

- Visible par titre pour l'ensemble des participants.
- Accessible à l'ensemble du marché par l'intermédiaire des diffuseurs de données.
- L'accès direct aux données du carnet d'ordres est en temps réel ou en différé (décalage d'une heure proposée), selon l'abonnement choisi.
- Capable de gérer des instructions émises par des automates modélisant des calculs algorithmiques, sachant que la modélisation des paramètres des différentes stratégies est une fonctionnalité offerte par les participants ayant un accès direct au carnet d'ordres, et ne sera en aucun cas gérée par la plateforme.
- L'affichage des ordres est anonyme.

Le sujet de la vitesse d'exécution (ou bande passante) est un point important, sachant qu'aujourd'hui un faible niveau de latence équivaut à des écarts de quelques millièmes voire millionnièmes de seconde. Il est demandé à l'opérateur candidat de donner toutes les informations et spécifications techniques à ce sujet.

5. Horaires d'ouverture / fermeture

Le carnet d'ordres suit le calendrier TARGET2 et en plus du samedi et du dimanche sera fermé le Nouvel An, le Vendredi Saint, le Lundi de Pâques, le 1^{er} Mai, le jour de Noël et le 26 décembre.

Le marché publiera chaque année la plage horaire des 24 et 31 décembre (marché fermé l'après-midi).

Les horaires du carnet d'ordres sont les suivants

- 6h30 à 7h29 : ouverture technique et tests de connectivité
- 7h30 à 8h59 : constitution du carnet d'ordres, calcul et publication du fixing d'ouverture en prix et spread de taux
- 9h00 à 17h54 : ouverture et cotation en continu des ordres tenant compte du prix et de l'ordre de l'arrivée
- 17h55 à 18h00 : éventuellement établir un cours de clôture, qui sera publié en prix et spread de taux,
- 18h01 à 19h00 : période administrative (annulation des ordres sous certaines conditions, lancement de la procédure de rachat de titres en cas de défaut de livraison) puis fermeture du système à 19h00, les ordres non-exécutés sont annulés.

6. Affichage

L'utilisation du protocole d'échange FIX permet de renseigner des champs spécifiques (TAG) afin de sécuriser les envois de données et identifier les échanges d'information entre le carnet d'ordres et les participants. Il est demandé à l'opérateur candidat de proposer une liste non-exhaustive des modalités et donner toutes les informations et spécifications techniques à ce sujet

Carnet d'ordres :

- Heure/minute/seconde/jour/année
- Code Isin
- Nom (short name) de l'émetteur
- Courbe de référence de l'émission primaire
- Prix et taux actuariel
- Montant demandé/offert avec le nombre d'ordres
- Total demandé/offert
- Plus haut/plus bas (prix et spread de taux) demandé/offert
- Total exécuté sur la journée
- Plus haut/plus bas (prix et spread de taux) exécuté
- Dernier cours traité et performance en prix et spread de taux par rapport au fixing d'ouverture si connu
- Dernier cours traité et performance en prix (coupon couru inclus) et spread de taux depuis le début d'année
- Nombre de jours ouvrés depuis le début d'année avec carnet d'ordres actif (ordres exécutés)
- Volume journalier moyen sur 20 jours ouvrés.
- Volume moyen depuis le début d'année.

Carnet d'exécution :

- Heure/minute/seconde/jour/année
- Code Isin
- Nom (short name) de l'émetteur
- Courbe de référence de l'émission primaire
- Prix, montant, taux actuariel et spread de taux traité avec horodatage
- Horodatage hh :mm :ss
- Total exécuté sur la journée
- Plus haut/plus bas (prix et spread de taux) exécuté
- Dernier cours traité et performance en prix et spread de taux par rapport au fixing d'ouverture si connu
- Dernier cours traité et performance en prix (coupon couru inclus) et spread de taux depuis le début d'année
- Nombre de jours ouvrés depuis le début d'année avec carnet d'ordres actif (ordres exécutés)
- Volume journalier moyen sur 20 jours ouvrés et rapport du volume traité journée sur ce volume journalier moyen
- Volume journalier moyen depuis le début d'année et rapport du volume traité journée sur ce volume journalier depuis le début d'année.

- **Affichage prix nets (rémunération de la plateforme et règlement-livraison)**

Cf. infra §17

7. Chambre de compensation :

Ce MTF sera connecté à une Chambre de compensation, outil de gestion administrative des transactions.

Les ordres étant anonymes, la Chambre de compensation garantit la bonne fin des opérations.

Le périmètre de la garantie de la Chambre de compensation devra couvrir toutes les valeurs négociées sur la plateforme.

La Chambre de compensation devra remplir les fonctions classiques de:

- gestion du risque (sélection et surveillance des contreparties, appels de marge) et gestion du collatéral.
- gestion du défaut de contrepartie ou non-livraison des titres,
- gestion du netting des positions.

Le principe juridique de la compensation repose sur la novation en J, la Chambre de compensation étant la contrepartie de toutes les transactions au moment où elles sont exécutées.

La garantie de bonne fin des opérations n'est qu'un critère parmi tous les critères de sélection de la chambre de compensation. La chambre de compensation devra disposer d'une procédure de buy-in claire et accessible à tous.

L'opérateur candidat doit préciser les coûts et modalités d'intervention de la Chambre de compensation des opérations du marché.

8. Règlement-livraison :

Pour une efficacité optimale du traitement post marché des titres, la Chambre de compensation doit avoir des liens avec les plus importants dépositaires centraux internationaux de titres (ICSD) et les dépositaires centraux nationaux européens de titres (CSD).

Il pourra aussi être possible de traiter en date de livraison non-standard, moyennant éventuellement une commission supérieure.

II. REPORTING PRE ET POST EXECUTION DES ORDRES

9. Statut de ce marché

Ce marché pourrait être un MTF soumis aux dispositions relatives à l'abus de marchés (manipulation de cours, diffusion de fausse information et manquement d'initié), offrant un niveau d'information équivalent à un marché réglementé, tant au niveau du pré que du post exécution.

10. Transparence pré-exécution

La transparence pré-exécution est totale : disponibilité totale du carnet d'ordres et des prix, en temps réel.

Exécution des ordres : il n'y a pas d'ordre caché dans la plateforme. C'est le participant qui réalimente le carnet d'ordres en prix et en volume en fonction de sa stratégie (avec ses algorithmes propres) et non le marché. Les ordres sont fermes et sans aucune contrainte en termes de délai, ce délai ou heure limite étant fixé par les participants (maxi : journée).

Cohérence du carnet d'ordres et institution d'un seuil de réservation de la valeur (variations maximales tolérées) : le seuil de réservation de chaque valeur permet de reconstituer les appels de marge. Il sera déterminé par l'un des organes de gouvernance et communiqué au marché. Il sera en principe fixé en points de base à partir d'une matrice reprenant des indicateurs de marché et caractéristiques du titre (maturité, volume de transactions, volatilité du spread de taux de l'émetteur...). Une information devra être donnée par le marché pour que les participants soient informés et incités à se repositionner pendant cet arrêt temporaire.

11. Transparence post-exécution :

Le marché doit favoriser l'information du marché, dans un objectif de mettre sur un pied d'égalité les participants au marché :

- Les données sur les transactions (volume, prix et spread de taux calculé, prix d'ouverture, volume cumulé de la journée, prix et spread de taux moyen, plus haut, plus bas, dernier,...) sont accessibles à tous, participants et non participants, avec un petit décalage, moyennant une redevance payée à un diffuseur de données (pour le calcul du spread de taux, voir infra § 13);
- Ces mêmes données sont accessibles à tous gratuitement, avec un délai à préciser (en principe le lendemain soir de la journée de transaction).
- Le marché tire des revenus de la vente de données. Celle-ci doit être effectuée en toute transparence aux diffuseurs, avec une grille tarifaire clairement établie, et à des prix non dissuasifs.
- Le marché se dote de l'infrastructure nécessaire pour assurer le service de rediffusion des données dans les meilleures conditions techniques et d'égalité d'accès.
- L'affichage des transactions se fait pour leur vrai montant, avec un léger décalage (15 mn par exemple).

12. Reporting ou transmission d'informations:

- Reporting au régulateur :

Le MTF transmet à son régulateur l'information sur les transactions.

- Reporting pour les besoins du contrôle interne :

Le MTF doit pouvoir fournir à chaque participant, sur base mensuelle, un rapport d'activité global et par titre pour l'ensemble du marché et pour le participant.

- Information des émetteurs :

Le MTF doit pouvoir fournir un reporting vers tout émetteur sur les transactions sur ses propres titres, sur sa demande.

13. Prix d'ouverture / Conversion du prix en spread de taux / Prix de référence

- Prix d'ouverture / prix de clôture :

Il est établi un prix d'ouverture du marché (les carnets d'ordres sont réouverts chaque matin et se constituent progressivement jusqu'à l'heure où les ordres « exécutables » sont exécutés par le MTF). Peut également être établi un prix de clôture à 18h00 sur le carnet d'ordres établi sur cette période de clôture de 17h55 à 18h00.

- Conversion de prix en spread de taux :

Le prix de chaque transaction est traduit instantanément en spread de taux par rapport à une courbe de référence.

Il appartient à l'opérateur de la plateforme de proposer en toute transparence et avec toute la précision nécessaire le mode d'élaboration de cette courbe de référence, en continu (technique recommandée : z spread de taux, à partir de contributeurs réguliers et reconnus, en éliminant les extrêmes).

- Prix de référence :

Le MTF doit établir quotidiennement un prix et un spread de référence sur l'ensemble des titres admis à la négociation, ayant fait l'objet de transactions dans la journée.

Le prix de référence est basé sur la totalité des transactions de la journée pondérée par les volumes. Il est déterminé sur la base du spread de taux moyen (spread de taux de chaque transaction pondérée par son volume), appliqué à la courbe à l'heure retenue pour ce calcul.

Le MTF ne calcule de prix et de spread de référence que les seuls jours où il y aura eu des transactions. Le prix de référence est donné avec le chiffre du volume pris en compte, ce qui permet aux valorisateurs et aux opérateurs de la plateforme en général d'évaluer la pertinence de cette double information.

III. GOUVERNANCE

14. Participants :

L'accès à ce marché est ouvert à toute personne morale dont l'activité financière est réglementée dans l'Espace Economique Européen. Sous cette condition, le marché est ouvert à tous, « all to all ». Ceci implique que tous les participants bénéficient des mêmes règles d'accès et des mêmes fonctionnalités techniques d'accès.

Il appartient aux participants de se doter des infrastructures nécessaires pour accéder en toute sécurité à ce marché, notamment en matière de maîtrise des risques opérationnels. En cas de survenance d'un incident technique liés à des infrastructures d'accès non-conformes, le Comité de résolution des conflits a alors le pouvoir de prendre toutes les mesures qui s'imposent. Il peut demander au conseil d'administration de l'opérateur du MTF, en urgence, l'exclusion d'un participant.

Pour accéder au marché, l'opérateur doit être accrédité par son employeur. Une clé d'identification de chaque opérateur doit être mise en place.

Un participant peut router un ordre et donc agir pour compte de clients.

Chaque participant bénéficie de l'ensemble des fonctionnalités du MTF et de la même bande passante.

15. Organes de Gouvernance :

Les utilisateurs sont associés à la gestion de ce marché, à travers des comités spécialisés qui assistent le Conseil d'administration de l'opérateur du MTF. La structure de l'opérateur du marché pour obtenir l'agrément du MTF, devra être décrite dans chaque proposition remise au « Comité d'examen » tel que mentionné dans le Préambule. Les Comités traitent notamment des questions stratégiques, d'organisation, de technologie et de résolution des conflits.

Les principales missions de ces comités sont :

- Comité stratégique : chargé de l'ensemble des questions de marché, d'accès au marché, de coût des transactions, d'éligibilité des titres. Ce comité serait constitué de personnes décisionnaires au sein de leur établissement respectif.
- Comité fonctionnel : chargé des questions d'organisation. Ce comité pourrait être constitué des COO des activités concernées ou des responsable e-business des établissements
- Comité technologique : chargé des questions techniques liées à la plateforme, ses fonctionnalités, ses performances etc. Ce comité serait constitué des responsables informatiques des métiers concernés.
- Comité de résolution des conflits : ce comité, saisi en cas de nécessité, serait composé d'opérateurs neutres et appliquerait des mécanismes contraignants de règlement des conflits.

La composition doit refléter la diversité des participants. Ces comités sont nommés par le conseil d'administration de l'opérateur du marché ; des représentants des émetteurs peuvent en faire partie.

16. Eligibilité des titres :

L'éligibilité des titres est un sujet du ressort du Comité stratégique; la liste des titres échangés sur le MTF sera évolutive.

Un objectif important est que ce ou ces marchés puissent rapidement accepter la plus grande part des obligations à taux fixe libellées en euros, émis par des « *corporates* » dont la signature est supérieure ou égale à BBB, et d'un encours supérieur ou égal à 500 millions d'euros.

17. Coûts

Les participants ne considèrent pas que le risque industriel doit être porté par eux. Aussi, les participants excluent tout Membership fee (ou abonnement).

Pour répondre à la demande d'un certain nombre de participants, il serait bon que la rémunération du MTF se fasse par écart de cours sur un barème rendu public. Cet écart de cours serait alors directement restitué au MTF par la Chambre de compensation.

Une partie des fruits de la croissance du MTF peut être rétrocédée à ses participants proportionnellement à leur activité.

18. Accès à l'information

L'accès à l'information sur le prix d'ouverture, le prix de référence et les volumes est assuré gratuitement après un délai à définir (en principe une journée).

L'information sur le carnet d'ordres en temps réel est disponible à un tarif accessible et compréhensible.

Le MTF doit informer gratuitement et régulièrement le marché selon des formes appropriées, sur les volumes traités par participant, par catégorie de participants et par souche.

Le MTF définit le protocole de transmission des données aux diffuseurs d'informations.

G L O S S A I R E

Cohérence du carnet d'ordres : variation acceptables à la hausse comme à la baisse du carnet d'ordre dans une matrice de variable définie par la Gouvernance de la plateforme.

« *Corporate* » : tout émetteur non souverain, y compris par exemple les émetteurs d'obligations foncières.

Donneur d'ordre : participant à la plateforme ou établissement client du participant à la plateforme.

ICSD/ CSD : International Central Securities Depository/ Central Securities Depository (CSD).

Marché dirigé par les prix : marché où les ordres déposés sont à prix ferme.

MTF : « *Multilateral Trade Facilities* », système multilatéral de négociation de titres introduit par la MIF. Ces marchés alternatifs sont moins contraints que les marchés réglementés.

Opérateur candidat / opérateur de la plateforme : entreprise de marché, promoteur / gérant la plateforme.

Opérateur : personne en charge chez un participant au marché de la passation d'ordres sur la plateforme.

Participant: intervenant sur la plateforme.

Prestataires de services d'investissement (PSI) : entreprises d'investissement et les établissements de crédit ayant reçu un agrément pour fournir des services d'investissement (par exemple au sens de l'article D321-1 du code monétaire et financier en France).

Protocole d'échange FIX : « *Financial Information eXchange* », standard de message facilitant et sécurisant les échanges d'informations relatifs aux titres financiers.

Reporting RDT : Système informatisé de Reporting Direct des Transactions (RDT) mis en place par l'Autorité des surveillance des marchés en France l'AMF pour permettre aux établissements financiers règlementés intervenants sur les marchés financiers de rendre compte à cette autorités des transactions qu'elles ont effectuées.

Seuil de réservation : Seuil au dessus duquel un titre est réservée à la hausse ou à la baisse durant un laps de temps prévu à l'avance. Les transactions sur le titre sont alors suspendues. Le système des seuils de réservation est destiné à limiter la variation trop forte qui rend difficile le suivi des dépôts de garanties par la Chambre de compensation.

Spread de taux : écart de taux par rapport à une courbe de référence pour aboutir au prix constaté sur le marché.

ANNEXE 1

----- CASSIOPEE COMPOSITION DU GROUPE DE TRAVAIL

Président du groupe

Sylvain de FORGES, Directeur Risques et Marchés, Veolia Environnement

Patrice AGUESSE, Responsable pôle sociétés cotées, AMF

Laurent ALBERT, Execution desk, NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Marc ANDRAL, Head Trader, CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT

Patrick BARBE, Obligations/taux, BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

Thierry BELIN, Directeur obligations/taux, OFI MANDATS

Roland BELLEGARDE, Head of European Execution, NYSE EURONEXT

Arnaud de BOURROUSSE, Président du Directoire, OCTO FINANCES SA

Arnaud de BRESSON, Délégué général, Paris EUROPLACE

Stéphanie BESSE, NATIXIS,

Patrick COMBES, Président, VIEL & CIE - TRADITION

Yann COUELLAN, AXA INVESTMENT MANAGERS,

Stefan DEIRMENDJIAN, Responsable Trading secondaire, Natixis

Alain GALLOIS, Global Head of Debt capital Markets, NATIXIS

Laurent GARRET, Relations avec les institutions financières, ROYAL BANK OF SCOTLAND

Olivier GAZZOLO, Co-Head of European Credit Trading, SOCIETE GENERALE CIB

Alban GREGET, Direction des investissements - directeur adjoint, ARTEMIS

Olivier HOUIX, NATIXIS AM

Philippe HUGON, Head of Fixed Income Retail Sales France & Switzerland, DEXIA

Christophe KIEFFER, Global Head of Trading, CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT

Hervé LABBÉ, Directeur de la salle des marchés et études économiques, FRANCE TELECOM

Edouard-François DE LENCQUESAING, Consultant, Paris EUROPLACE

Marion LESAGE, Managing Director, AUREL BGC

Jacques de LÉZARDIÈRE, Sales France, Geneva, Monaco, MarketAxess

Gilles LINDENTAL, Head crédit Europe, Louis Capital Markets UK LLP

Matthieu LOUANGES, Managing Director, ALLIANZ GLOBAL INVESTORS

Nathalie MASSET, Deputy Director Debt Markets, NYSE EURONEXT

Bertrand de MAZIERES, Director General – Finance, EUROPEAN INVESTMENT BANK (EIB)

Philippe MUSETTE, Director Debt Markets, NYSE EURONEXT

Jérémie PELLET, Strategy & Development, BNP PARIBAS CIB

Philippe RAKOTOVAO, Managing Director, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Vincent REMAY, Conseiller du Président, VIEL & CIE

Ferreol ROBERT, Gérant, OFI MANDATS

Christophe ROUPIE, Global Head of Trading, AXA INVESTMENT MANAGERS

Jean-Marc SAUGIER, Trésorier groupe, RCI BANQUE

Frédéric SEMOUR, NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Etienne STOFER, Directeur, CRPN

Talabor SZABO, Membre du directoire, OCTO FINANCES S.A.

Christophe TAMET, Head of Credit, LEGAL & GENERAL IM

Grégoire de THIER, Senior Financial Advisor, GDF-SUEZ

Alexandre TOPOLANSKI, Broker, BGC AUREL

Richard TUFFIER, Directeur associé, ODDO

Pascal VOISIN, Directeur général, NATIXIS ASSET MANAGEMENT

Stéphane XHAYET, Credit Trading Business Management, BNP PARIBAS CIB

Karim ZINE-EDDINE, Chargé de mission, Paris EUROPLACE

ANNEXE 2

----- CASSIOPEE COMPOSITION DES ATELIERS

Président de l'atelier « Matching des Ordres »

Christophe ROUPIE, Global Head of Trading, AXA Investement Managers

Président de l'atelier « Reporting pré et post négociation »

Etienne STOFER, Directeur, CRPN

Président de l'atelier « Gouvernance »

Philippe RAKOTOVAO, Managing Director, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Patrice AGUESSE, Responsable Pôle Sociétés Cotées, AMF

Guillaume ANGUE, Directeur général adjoint, responsable de l'intermédiation, CMC CICS

David BALLOIS, HSBC CIB

Patrick BARBE, Obligations/taux, BNP Paribas AM

Camille BARBIER, Directeur Financier, Mutuelle d'Ivry-La Fraternelle (MIF)

Thierry BELIN, Head of Fixed Income, OFI Mandats

Arnaud de BOURROUSSE, Octo Finances

Arnaud de BRESSON, Délégué général, Paris EUROPLACE

Philippe CASSAGNES, Directeur général adjoint, CM-CICS

Caroline COLETTE-JONES, LCH Clearnet SA

Bénédicte DOUMAYROU, Responsable pôle sociétés cotées, AMF

Emmanuel FERET, Directeur de la stratégie Head of Strategy, OTCex SA

Bernard FONBONNE, Octo Finances

Olivier GAZZOLO, Co-Head of European Credit Trading, Société Générale

Gilles LINDENTAL, Head crédit Europe, Louis Capital Markets UK LLP

Philippe HAUDEVILLE, représente Etienne STOFER, Directeur CRPN

Xavier HOICHE, AXA IM

Philippe HUGON, Head of Fixed Income Retail Sales France & Switzerland, Dexia

Hervé LABBE, Direction Financière, France Télécom

Jacques de LÉZARDIÈRE, Sales France, Geneva, Monaco, MarketAxess

Edouard de LENCUESAING, Conseiller, Paris EUROPLACE

Marion LESAGE, Managing Director, Aurel BGC

Edouard LEVEQUE, Sales Team Manager France, Bloomberg

Nathalie MASSET, Deputy Director Debt Markets, NYSE Euronext

Stephane MALRAIT, Global head of eCommerce, Société Générale

Kelly MCKENNEY, Director Sales, Tradeweb

Philippe MUsETTE, Director Debt Markets, NYSE Euronext

Muriel NAHMIAS, Bfinance

Franck PAOLI, Directeur des Investissements, Coface

Jérémie PELLET, Strategy & Development, BNP Paribas CIB

Philippe PEYROT, Directeur Vente Obligataire Institutionnel, HSBC

Arnaud PINON, Responsable département taux d'intérêts, CMC CICS

Oliver POTTS, Sales Team Manager France, Bloomberg

Vincent REMAY, Conseiller du Président, Viel & Cie

Ferreol ROBERT, Gérant, OFI Mandats

Raoul SALOMON, Barclays Capital

Sébastien SEAILLES, Product Manager, Euroclear

Maurice SOUBIRAN, Responsable de la gestion de taux, CMC CIC AM

Thierry SESSIN-CARACCI, Responsable pôle sociétés cotées, AMF

Alexandre TOPOLANSKI, broker, BGC Aurel

Richard TUFFIER, Directeur associé, Oddo

Talabor SZABO, Membre du directoire, Octo Finances S.A.

Richard WARRICK, Buyside Fixed-Income ETrading Sales France, Bloomberg

Karim ZINE-EDDINE, Chargé de mission, Paris EUROPLACE