

Une version française de ce document est disponible en page 3.

CESR REQUEST FOR COMMENTS

(Ref: CESR/05-245)

CESR-CFTC common work programme to facilitate trans-Atlantic derivatives business

Answer by the French Association of Investment Firms (AFEI)

1. The French Association of Investment Firms (AFEI) comprises some 130 investment service providers, most of them investment firms, as well as credit institutions authorised to provide investment services. The majority of our members operate in the derivatives markets, both in Europe and in the USA. AFEI is therefore attentive to developments in these markets and, in particular, to plans for the expansion of European markets in the USA.

2. **AFEI welcomes the joint CESR-CFTC initiative** to facilitate trans-Atlantic business in derivatives. These fast-growing markets are, by nature, global; and clients are increasingly demanding open access to all of them. **Reducing barriers** to trans-Atlantic business will therefore respond to the growing expectations of market participants.

3. The work programme, based on (1) enhancing the transparency and clarity of regulatory requirements, (2) simplifying access and recognition procedures, and (3) solving specific cross-border issues, is an ambitious one. And while AFEI applauds that ambition, we feel that **not enough detail has been provided about the execution of the programme and, in particular, the expected deliverables**. The joint programme undertaken by the CFTC and CESR should seek **to quickly achieve substantive progress in the way that market participants carry on their trans-Atlantic business**, with particular emphasis on mutual recognition procedures, harmonised regulatory requirements, and the elimination of overlaps.

4. Furthermore, insofar as the main hindrances to trans-Atlantic activity were identified several years ago, AFEI is disappointed that the **three-year timetable** planned by CESR-CFTC is so lengthy. The proposed time horizon must not impede significant progress in reducing barriers to trans-Atlantic derivatives business.

5. To expedite trans-Atlantic dialogue on derivatives markets, AFEI suggests making a **distinction between retail and institutional clients**, since the requisite levels of protection are not necessarily the same in both cases. Accordingly, it should be possible to make faster progress in opening up the institutional market, which requires fewer regulatory safeguards.

6. AFEI also wants the CESR-CFTC Task Force to address differences between European and US practices and supervisory procedures in the field of **clearing**.

7. AFEI will pay close attention to the initial work of the CESR-CFTC Task Force. We urge the Task Force to ensure a high level of transparency in its operations and to consult proactively with market participants. We wish to know whether the membership of the Advisory Committees has been decided upon and we propose that a representative of French investment firms be included on one or more of those committees.

☞ ○ ☞

CESR REQUEST FOR COMMENT

(Ref: CESR/05-245)

CESR-CFTC common work programme to facilitate trans-Atlantic derivatives business**Observations de l'AFEI**

1. L'Association Française des Entreprises d'Investissement représente les prestataires de services d'investissement actifs en France, soit plus de 130 entreprises d'investissement et établissements de crédit agréés pour fournir des services d'investissement. La plupart des membres de l'AFEI sont actifs sur les marchés de dérivés, à la fois en Europe et aux Etats-Unis et l'AFEI suit donc attentivement les évolutions des marchés, et, notamment, les projets de développement aux Etats-Unis des marchés européens.

2. **L'AFEI accueille très favorable l'initiative conjointe de CESR et de la CFTC** visant à faciliter les activités trans-atlantiques sur les produits dérivés. Ce sont des marchés à croissance forte, par nature globaux, et pour lesquels les clients exigent de plus en plus d'avoir accès de manière indifférenciée à l'ensemble des marchés. **La réduction des barrières** aux activités trans-atlantiques correspond donc à des attentes fortes des participants de marché.

3. Le programme de travail, articulé autour de (1) le renforcement de la transparence et de la clarté des obligations réglementaires, (2) la simplification des accès et des procédures de reconnaissance et (3) la résolution de problématiques transfrontières spécifiques, est ambitieux. L'AFEI souscrit à cette ambition mais estime que **les détails de réalisation et, en particulier, les deliverables attendus, ne sont pas assez explicites**. L'exercice commun lancé par la CFTC et CESR doit être appréhendé de manière à **améliorer significativement et rapidement les conditions d'exercice** des activités trans-atlantiques des participants de marché, notamment via les reconnaissances mutuelles, l'harmonisation des obligations réglementaires, et la suppression des duplications.

4. En outre, alors que les principales difficultés rencontrées sont identifiées depuis plusieurs années, l'AFEI regrette que le **calendrier de travail** de CESR et de la CFTC, prévu sur une période de trois ans, soit très long. L'horizon proposé par la CFTC et CESR ne doit ainsi pas empêcher des progrès significatifs dans la réduction des obstacles aux activités transatlantiques sur produits dérivés.

5. Pour accélérer les progrès dans le dialogue transatlantique pour les marchés de produits dérivés, l'AFEI suggère une **distinction entre les clients retail et institutionnels**, puisque les niveaux de protection ne sont pas nécessairement les mêmes dans les deux cas. L'ouverture du marché institutionnel, qui nécessite un degré de protection moins important de la part des régulateurs, pourrait donc faire l'objet d'avancées plus rapides.

6. Par ailleurs, l'AFEI souhaite que la Task Force CCSR-CFTC inclut dans ses analyses les différences de pratiques et de supervision entre l'Europe et les Etats-Unis pour les fonctions de **clearing**.

7. L'AFEI suivra avec attention les résultats des premiers travaux conduits par la Task Force commune CCSR-CFTC. Elle engage la Task Force à assurer une grande transparence dans son mode de fonctionnement et à consulter activement les participants de marché. L'AFEI souhaite savoir si la composition des Comités Consultatifs a été arrêtée et propose d'inclure un représentant des entreprises d'investissement françaises.

☺ ○ ☹