

EP/GC – n° 1168/Div.

Monsieur Fabrice de MARIGNY
CESR
11-13 Avenue de Friedland
75008 Paris

Paris, le 7 juillet 2004

Objet : Consultation sur les standards « règlement/livraison »

Monsieur le Secrétaire Général,

L'Association Française de la Gestion Financière (AFG) représente, comme vous le savez, l'ensemble des sociétés de gestion de portefeuille françaises, qui gèrent plus de 1600 Mds d'euros d'actifs, dont plus de 1000 sous forme d'OPCVM. Elle est, à ce titre, particulièrement concernée par la consultation que vous avez engagée sur les systèmes de règlement / livraison en Europe, et partage votre souci concernant la diminution des risques systémiques de l'ensemble de la chaîne de règlement-livraison. Cette consultation doit, à notre avis, s'insérer dans le cadre des orientations des projets de la Commission européenne en la matière.

Nous souhaitons, ayant pris connaissance de vos travaux, rappeler quelques principes qui nous semblent incontournables pour la suite de la réflexion.

En premier lieu, nous sommes très attachés à une claire répartition des rôles dans toute la chaîne des opérations nécessaires à l'activité de gestion. De ce point de vue, nous soutenons toutes les initiatives visant à définir le rôle du dépositaire central, qui doit impérativement être dissocié de toutes autres activités d'intermédiation. Il est en effet important pour la gestion de pouvoir identifier clairement le risque inhérent à chaque segment de son activité, et l'une des fonctions essentielles d'un système central est de garantir une finalité irrévocable sans risque financier.

Nous souhaitons, en deuxième lieu, que la circulation des titres, y compris des parts d'OPCVM, puisse s'effectuer en Europe dans des conditions équivalentes à celles d'un marché domestique. Le système européen devra comporter à terme, pour les opérateurs

travaillant actuellement sur les infrastructures nationales, des avantages notamment en matière de coût et, bien entendu, en matière de compatibilité avec les principaux systèmes hors Europe. A cet effet, les particularités des instruments financiers que sont les OPCVM doivent être pris en compte.

Enfin, la future organisation doit être accompagnée d'une régulation européenne imposant une application homogène dans chaque pays. Il ne faudrait pas laisser la place à des interprétations différentes susceptibles de permettre la constitution de déséquilibres compétitifs indus, qui seraient d'ailleurs dangereux en termes de système et sa protection des bénéficiaires finaux, les épargnants/investisseurs.

En vous remerciant de l'attention que vous voudrez bien porter à la présente, je vous prie d'agréer, Monsieur le Secrétaire Général, l'expression de ma considération distinguée.

Alain LECLAIR

Copie : M. Jean-Michel Godefroy – Banque Centrale Européenne