



*Monsieur Fabrice DEMARIGNY
Secrétaire Général
Committee of European Securities Regulators (CESR)
11-13, avenue de Friedland
75008 PARIS*

*Direction des affaires économiques,
financières et fiscales / Direction des affaires juridiques*

Paris, le 22 décembre 2004

Monsieur le Secrétaire Général,

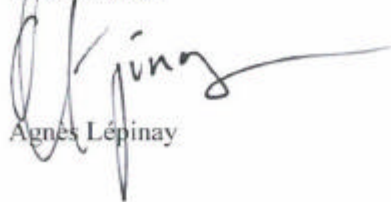
En réponse à la consultation du CESR 04/603b relative aux mesures d'exécution de la directive Marchés d'instruments financiers, nous vous adressons les commentaires du MEDEF. A ce sujet, nous souhaiterions appeler plus particulièrement votre attention sur deux de nos préoccupations, portant l'une sur le mode de consultation lui-même et l'autre sur la transparence post exécution et le reporting des transactions.

Cette nouvelle consultation relative au premier mandat soulève pour les émetteurs la question de leur contribution sur un sujet dont la complexité est telle qu'elle rend très difficile leur participation effective au débat. Le CESR a indéniablement accompli un important travail sur la directive MIF, d'autant que les délais imposés par la Commission sont très serrés. Cependant, il est de notre rôle aujourd'hui de l'alerter sur l'impossibilité pour les acteurs non spécialistes que sont les émetteurs (et probablement, a fortiori, les investisseurs) de prendre l'exacte mesure des propositions du CESR ayant une incidence directe pour eux. Si le CESR et la Commission souhaitent que ces non spécialistes continuent de participer aux discussions, il est indispensable que soient développées dans les consultations les incidences que pourrait avoir l'adoption par la Commission des mesures techniques proposées, pour les émetteurs et les investisseurs notamment de détail.

Sur le fond, les mesures relatives à la transparence post exécution concernent directement les émetteurs. Le MEDEF est préoccupé par les dispositions prévues en la matière. Aussi, nous insistons avec vigueur sur la nécessité pour les émetteurs de bénéficier d'informations adéquates sur les mouvements réalisés sur leurs titres, d'autant qu'ils ne peuvent pas s'opposer à leur négociation sur les différents canaux d'exécution.

Restant à votre entière disposition pour approfondir ces commentaires, nous vous prions de croire, Monsieur le Secrétaire Général, à l'assurance de notre meilleur souvenir.

La Directrice



Agnès Lépinay

La Directrice



Joëlle Simon