



COMMUNIQUE DE PRESSE

Les OPCVM en France et en Europe : 20 propositions pour améliorer leur distribution et leur circulation

L' Association Française de la Gestion Financière (AFG) et l' Association Française des Professionnels du Titre (AFTI) ont rendu publiques les conclusions d'une étude stratégique conduite à leur demande par Eurogroup qui aboutit à 20 propositions visant à améliorer les conditions de distribution et de circulation des OPCVM en France et en Europe, notamment dans un contexte d'architecture ouverte de marché.

Alain Leclair et Marcel Roncin, respectivement Présidents de l'AFG et de l'AFTI, considèrent que les réformes qui devraient découler de ces réflexions constituent une étape peut-être aussi importante pour l'industrie de la gestion des fonds que celle de la filialisation des sociétés de gestion en 1997. Elles doivent apporter un surcroît d'efficacité et de sécurité tant aux investisseurs qu'aux acteurs des métiers concernés.

Les principaux axes de réflexions ont porté sur :

- l'industrialisation du processus de souscription / rachat en vue d'atteindre une souplesse et une efficacité comparables à celles dont bénéficient les valeurs mobilières cotées
- la redéfinition et le renforcement des responsabilités respectives des sociétés de gestion, des distributeurs, des centralisateurs et des teneurs de passifs (comptabilité souscription/livraison) ;
- l'amélioration et la rapidité de l'information des investisseurs ;
- enfin, l'admission du passage d'ordre d' OPCVM en direct au niveau national et européen.

Le socle prudentiel de ce dispositif devra reposer largement sur un métier de dépositaire harmonisé à l'échelle européenne et reconnu à travers un passeport.

Au cœur de ces infrastructures, il conviendra d'établir des bases de données efficaces pour centraliser l'ensemble des informations réglementaires et opérationnelles, et des chaînes automatisées et sécurisées allant des investisseurs à tous les acteurs concernés pour traiter et sécuriser les opérations au meilleur coût. Enfin, ces défis seront d'autant plus facilement tenus qu'ils s'appuieront sur un langage structuré et commun tel qu'il est en cours de définition dans le cadre des travaux de l'Association DIAMS développée avec le soutien de l'AFG.

La mise en œuvre de ces propositions va constituer un vaste chantier qui mobilisera à nouveau les deux associations et les professionnels des métiers concernés. Il demandera aussi la participation des régulateurs français et européens pour la définition des responsabilités respectives.

Un bilan de cette deuxième phase est prévu dans les prochains mois, il permettra d'analyser les premiers résultats.

20 PROPOSITIONS POUR AMELIORER LA DISTRIBUTION ET LA CIRCULATION DES OPCVM EN FRANCE ET EN EUROPE

Les objectifs et la démarche retenue pour l'étude

- **Constat partagé sur l'industrialisation souhaitable du processus souscription – rachat (filière passif)**
 - Activités peu normalisées, reposant sur des procédures manuelles et un vocabulaire non homogène
 - Multiplicité de difficultés amplifiées par la montée en puissance de l'architecture ouverte
 - Situation critique en France et en Europe

- **Volonté de l'AFTI et de l'AFG de travailler en commun pour améliorer les pratiques en capitalisant sur les meilleures pratiques en Europe**
 - Etude confiée à Eurogroup et réalisée avec les professionnels
 - Comparaison des pratiques françaises avec celles du Luxembourg, de l'Irlande et du UK
 - 10 thèmes passant en revue les processus concernés : distribution, centralisation des instructions de souscription - rachat, gestion du passif et Règlement/Livraison, gestion du commissionnement des distributeurs...
 - Echanges entre les professionnels aboutissant à 20 recommandations

Une filière peu coûteuse en France ... pour la distribution interne

■ Prix des opérations de Souscription/Rachat

- Le prix du Teneur de Compte / Conservateur (TCC) est assez faible en France pour la distribution
- « interne » mais significativement élevé pour la distribution externe, notamment « cross border »
- Le prix de l'Agent de Transfert/Centralisateur (TA) - gestionnaire de passif en France - est peu élevé en France



Acteurs

Clarifier les rôles et responsabilités

Statut de distributeur

- **Inexistence en France d'un statut de distributeur**
 - **Les établissements qui commercialisent les OPCVM** ne déchargent pas les sociétés de gestion des responsabilités vis-à-vis des clients finaux, bien que dans 95% des cas, les sociétés de gestion françaises distribuent leurs produits de façon indirecte

- **Situation différente dans les pays examinés, qui disposent chacun d'un statut du distributeur**
 - Dans ces pays, la Société de gestion organise la distribution dans le cadre du prospectus
 - Les obligations liées à la distribution au client final relèvent du distributeur



Acteurs

Clarifier les rôles et responsabilités

Définition et responsabilités liées à la gestion du passif

- **Définition insatisfaisante de la gestion du passif et délimitation floue entre tenue de registre et service financier**
- **Dans les autres pays examinés, la fonction d'agent de transfert/centralisateur est plus précisément définie qu'en France et fait l'objet d'un statut. Les schémas d'organisation sont très hétérogènes sur la fonction de centralisation :**
 - France : fonction prise en charge par la Société de gestion ou le dépositaire
 - UK : fonction prise en charge par la Société de gestion ou par le TA(Transfer Agent) Registrar
 - A noter : existence d'une plate forme privée EMX Co (facultative et encore peu utilisée)
 - Lux et Irl : fonction réservée au TA(Transfer Agent) Registrar

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 1 : définir réglementairement le contenu détaillé de la fonction de distribution sous forme d'un statut**

- **Recommandation 2 : définir réglementairement le contenu détaillé de la fonction de centralisation / gestion du passif / tenue de registre et les responsabilités liées, et en particulier la délimitation de l'activité vis-à-vis du « service financier »**

- **Recommandation 3 : promouvoir au plan contractuel le recours à une convention « centralisation / gestion de passif » distincte dans les relations entre Dépositaires et Sociétés de gestion**

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 4 : aligner les exigences avec les standards comparables dans les pays européens pour placer les acteurs français dans un cadre concurrentiel équivalent**
- **Recommandation 5 : élaborer une charte professionnelle définissant de façon pratique les diligences attendues dans les différentes situations de distribution considérées, et plus généralement les règles relatives à la connaissance client**
- **Recommandation 6 : reconnaître dans la réglementation la situation distinctive des OPCVM «achetés » pour lesquels le client utilise le distributeur comme un équivalent RTO (récepteur / transmetteur d'ordres) pour les actions.**

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 7 : élaborer une définition de Place du contenu d'un ordre (et d'un avis d'exécution) ayant valeur de norme de Place, et intégrant l'obligation d'émettre un avis d'exécution**
- **Recommandation 8 : engager l'étude préalable de la réforme de Place visant à généraliser les ordres en capitaux en France**
- **Recommandation 9 : admettre la passation d'ordres directs en mettant en place le dispositif inspiré du standard international différenciant les clients « contractuel » et « actual »**

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 10 : définir des conditions d'exécution de Place qui soient appliquées de façon homogènes par les centralisateurs français**
- **Recommandation 11 : indiquer l'identité et les coordonnées du centralisateur dans la notice**
- **Recommandation 12 : favoriser l'émergence de plateformes privées d'exécutions d'ordres, en définissant des conditions d'exécution de Place et en dissociant les ordres et les instructions de Règlement/Livraison**

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 13 : définir (redéfinir) des règles de Place qui s'imposent et sont partagées par les gestionnaires de passif français**
- **Recommandation 14 : promouvoir en Europe le recours généralisé au dépositaire central (CSD) comme pour les actions, fondé sur une procédure de Règlement - Livraison contre paiement (DVP) déconnectée du processus de passation d'ordres (cf. recommandation 9 sur les ordres directs), ainsi que la réduction du nombre de systèmes et de CSD**
- **Recommandation 15 : établir une charte professionnelle précisant les conditions de mise à disposition des informations par les professionnels : qui (Société de gestion / dépositaire) doit diffuser quelles données ? comment ?**

➤ Les 20 propositions

- **Recommandation 16 : élaborer une expression de besoins de Place ayant vocation à être diffusée aux grands « market data providers » (Fininfo, Bloomberg, Reuters, CCLux, Euroclear,...) afin de faire émerger des offres privées répondant aux besoins**
- **Recommandation 17 : apporter aux Sociétés de gestion la connaissance quotidienne des flux et des stocks par distributeur (ou grand Institutionnel suivi de façon équivalente) en mettant en place le dispositif présenté ci-après**
- **Recommandation 18 : élaborer un « canevas » de convention qui serait constitué d'un socle standard et d'éléments modulaires qui simplifieraient la démarche de contractualisation**

➤ Les 20 propositions

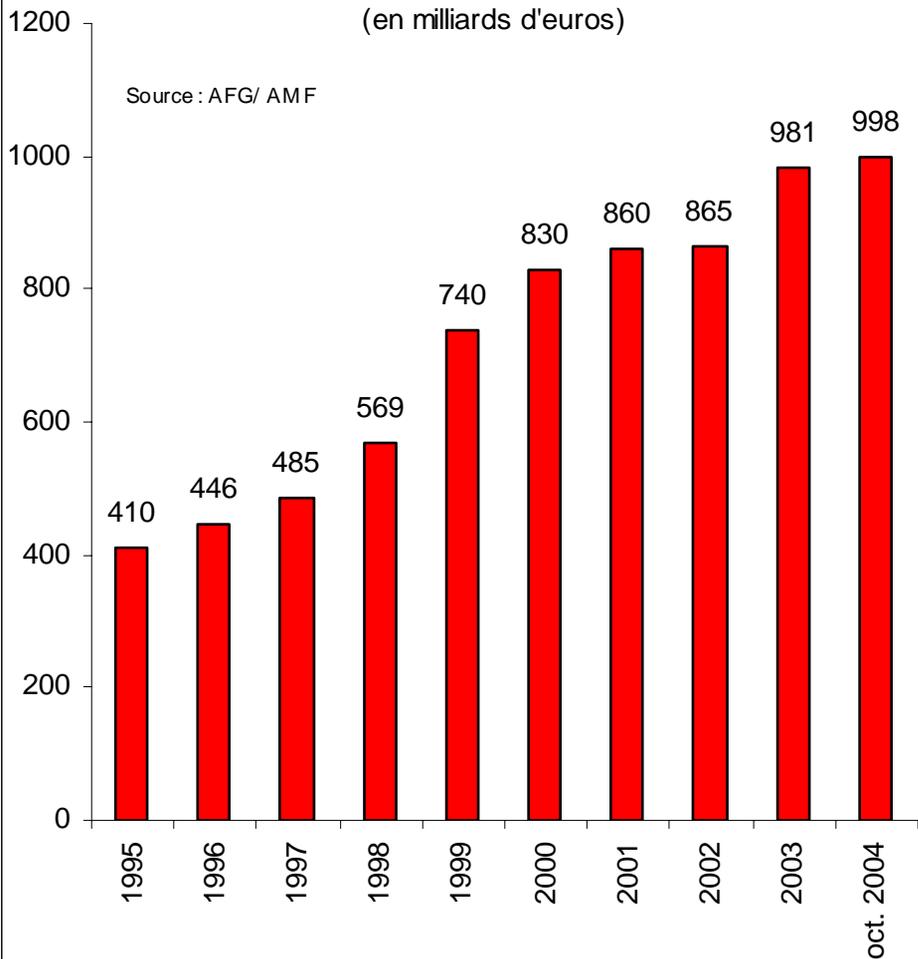
- **Recommandation 19 : introduire systématiquement une annexe technique sur les conditions de souscription et les exigences dans ce domaine (marquage...) établie en liaison étroite avec le centralisateur**
- **Recommandation 20 : établir une charte professionnelle proposant une méthodologie et un contenu par défaut et des règles de bonne conduite en matière de mise à disposition des informations**

L'industrie des opcvn en France et dans le monde

Actifs nets des OPCVM à vocation générale en France

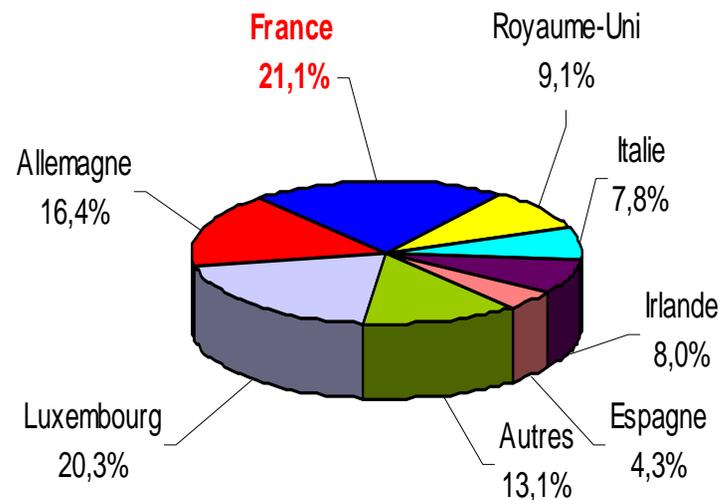
(en milliards d'euros)

Source : AFG/ AMF



Parts de marché dans l'industrie européenne de fonds d'investissement

Actif gérés à fin juin 2004 : 5 160 milliards d'euros



Source : FEFSI / AFG

luxembourgeois

* Données non réajustées des actifs

Croissance plus rapide des actifs gérés sur le marché européen

(1995 = 100% ; volumes en monnaie nationale)

