

Communiqué de presse - 25 octobre 2006

L'amélioration de la transparence des prix des services de compensation et de règlement livraison, une condition essentielle pour accroître la compétitivité du marché européen des valeurs mobilières

Eurofi, le think tank co-présidé par Jacques de Larosière et Daniel Lebègue, dédié à la promotion de l'intégration de l'Europe de services financiers, a mené d'octobre 2005 à mai 2006, avec un groupe représentatif d'utilisateurs présidé par Andrew Crockett, une série d'analyses sur la tarification des services post marché des infrastructures centrales de titres (compensation, règlement livraison, conservation de titres).

Ces travaux - menés avec le concours de la société de conseil ICME- sur les principaux marchés européens ont porté sur les activités d'infrastructure des contreparties centrales (CCPs), des dépositaires centraux domestiques ou internationaux (CSDs, ICSDs) relatives aux actions et aux obligations.

Il en ressort que les prix facturés par ces prestataires, pour ce qui est des services où ils jouent un rôle d'infrastructure, n'ont pas beaucoup évolué au cours des 3 à 5 dernières années, malgré les profits importants réalisés par la plupart d'entre eux et la concentration engagée du secteur.

Les utilisateurs de ces services – principalement les banques dépositaires, les banques d'investissement et les sociétés de courtage – jugent également que la transparence de ces prix et les informations financières à leur disposition sont insuffisantes à l'heure actuelle. Ces informations ne leur permettent pas d'évaluer aisément ni le coût total de ces services ni la pertinence des politiques de prix qui leur sont appliquées. Ils estiment en outre que leurs intérêts en tant qu'utilisateur ne sont pas suffisamment pris en compte par les instances dirigeantes de ces infrastructures centrales, en particulier lors des procédures de consultation sur les prix.

Se fondant sur ces conclusions, le groupe animé par Eurofi a établi une liste de recommandations pour renforcer la transparence des pratiques de tarification et l'équité des prix fixés. Ces recommandations concernent uniquement les services d'infrastructure et doivent s'appliquer sur un nombre de produits plus large que celui prévu actuellement par les projets de la Commission : elles sont, en effet, pertinentes, non seulement pour les actions, mais également pour les obligations.

Eurofi a invité la Commission Européenne et les associations professionnelles à prendre en compte ces propositions dans le code de conduite en cours de finalisation. Il s'agit là en effet d'exigences essentielles pour assurer une tarification raisonnable et équitable pour les utilisateurs et plus généralement la compétitivité des infrastructures européennes de post-marché de titres.

Les annexes ci-jointes précisent et illustrent les principales recommandations d'Eurofi qui s'articulent autour de 5 principes fondamentaux.

Principe 1 : Des informations suffisantes sur les prix doivent être mises à la disposition de tous les utilisateurs potentiels (par exemple sur les sites web) pour leur permettre de comprendre les modalités de tarification selon les différents services et types d'utilisateur, et ainsi leur permettre d'anticiper et de simuler les coûts totaux qu'ils auront à assumer, mais aussi de réconcilier les factures et suivre l'évolution des prix sur la durée.

Principe 2 : Des informations suffisantes sur la politique de remises (rebates) doivent être publiées pour que les utilisateurs puissent être en mesure d'évaluer les coûts totaux qu'ils auront à payer.

Principe 3 : Des procédures de consultation formelles sur la politique de prix, impliquant les utilisateurs, doivent être systématiquement mises en place.

Principe 4 : Les rôles respectifs de la direction, du conseil d'administration des infrastructures et des utilisateurs doivent être clarifiés pour les recommandations et décisions qui concernent la tarification. De plus, la composition des conseils d'administration de ces infrastructures doit permettre d'assurer la prise en compte des avis des utilisateurs.

Principe 5 : Les informations économiques et financières publiées par les infrastructures doivent permettre à tous les utilisateurs d'apprécier si les prix appliqués sont raisonnables et équitables.

Le groupe d'utilisateurs réuni au sein d'Eurofi considère que toutes ces pratiques sont indispensables pour instaurer une transparence suffisante des prix et qu'elles demeureront pertinentes quelle que soit l'issue des éventuels scénarios de consolidation des bourses ou des infrastructures de post-marché et quels que soient les progrès réalisés dans la levée des barrières Giovannini.

Enfin, d'après nos analyses, ces pratiques peuvent toutes être techniquement réalisées d'ici fin 2007 au plus tard, dans la mesure où un processus efficace et adapté est mis en place pour assurer leur mise en oeuvre. Ceci nécessite notamment une implication directe des représentants des utilisateurs dans la validation du code et dans le suivi (monitoring) de ce code mis en place par la Commission, dès sa signature, afin d'assurer une prise en compte suffisante de leurs intérêts.

Ceci suppose également que des audits extérieurs neutres soient institués pour évaluer dans le détail les pratiques et vérifier que les mesures prévues dans le code de conduite sont convenablement et uniformément mises en place par les infrastructures.

Le groupe d'utilisateurs réuni par Eurofi suivra de près les progrès réalisés dans les mois à venir dans la réalisation effective de toutes ces mesures et s'assurera que les intérêts des utilisateurs sont clairement pris en compte dans la mise en place du code.

**ANNEXE 1 : PRATIQUES RECOMMANDÉES PAR EUROFI EN MATIÈRE DE
TRANSPARENCE DES PRIX S'APPLIQUANT AUX INFRASTRUCTURES POST-MARCHE
(CCPs, CSDs, ICSDs)**

Principe 1 :

Des informations suffisantes sur les prix doivent être mises à la disposition de tous les utilisateurs potentiels (par exemple sur les sites web) pour leur permettre de comprendre les modalités de tarification selon les différents services et types d'utilisateur, d'anticiper et de simuler les coûts totaux qu'ils auront à assumer, réconcilier les factures et suivre l'évolution des prix sur la durée.

- Les grilles tarifaires en vigueur doivent être mises à la disposition de tous les utilisateurs potentiels (membres ou non des infrastructures) sur leur site Internet
- Des guides/manuels d'utilisation expliquant le barème et la structure des prix, le contenu des services proposés et les modalités de calcul des commissions doivent être systématiquement mis à la disposition des utilisateurs.
- Les infrastructures post-marché doivent publier des informations précises sur leur site Internet concernant l'évolution des prix au cours des trois dernières années et donner accès aux bulletins d'information (newsletters) concernant l'évolution de la tarification. Les modifications de la structure tarifaire réalisées au fil des années doivent être clairement expliquées et des comparaisons dans le temps doivent être rendues possibles.
- La structure des grilles tarifaires et la dénomination des services identiques doivent être harmonisées, d'un prestataire à l'autre, dans la mesure du possible pour les services d'infrastructure
- Les politiques de prix décrivant les modalités de fixation des prix pour différents services et types d'utilisateurs doivent être à la disposition de tous les utilisateurs potentiels (membres ou non) sur le site Internet du prestataire. Elles doivent préciser:
 - La méthode et la logique de tarification
 - Les impacts constatés et attendus sur les prix des investissements réalisés pour renforcer l'automatisation, l'optimisation des processus ou ceux liés aux éventuels projets de fusion
 - Les principes d'équité tarifaire entre différentes catégories d'utilisateurs en fonction de leur niveau d'utilisation des services. Ceci implique notamment une publication des mécanismes, des barèmes et des méthodes de calcul des remises en fonction des volumes (rebates)

Principe 2 :

Des informations suffisantes sur les politiques de remises en fonction des volumes (rebates) doivent être publiées pour que les utilisateurs puissent évaluer les coûts totaux qu'ils auront à payer.

- Pour les infrastructures qui consentent des remises (rebates) :
 - La politique de remises (méthodes de calcul, critères d'accès et allocation des remises entre différents services et types d'utilisateurs) doit être détaillée et accessible à tous les membres
 - Les montants distribués sous forme de remises (rebates) au cours des années précédentes doivent être publiés, ainsi que le prorata entre les remises sur les volumes et les dividendes distribués

Principe 3 :

Des procédures de consultation formelles sur la politique de prix, impliquant les utilisateurs, doivent être systématiquement mises en place

- Des procédures de consultation formelles des utilisateurs doivent être organisées au travers de groupes d'utilisateurs existants ou de groupes ad hoc composés d'utilisateurs représentatifs afin de :
 - Examiner et commenter les modifications apportées aux grilles tarifaires et à la politique de prix
 - Discuter au cas par cas des propositions particulières ayant une incidence sur les prix et les coûts d'infrastructure pour les utilisateurs: investissements réalisés ou à engager, modifications des procédures ou processus d'utilisation...
- Le champ d'action et le mode de gouvernance de ces groupes d'utilisateurs sur les questions tarifaires doivent être clairement définis au préalable (mandat, critères de sélection des membres, règles de décision, modalités de règlement des différends).

Principe 4 :

Les rôles respectifs de la direction, du conseil d'administration des infrastructures et des utilisateurs doivent être clarifiés pour les recommandations et décisions qui concernent la tarification. De plus, la composition des conseils d'administration de ces infrastructures doit permettre d'assurer la prise en compte des avis des utilisateurs

- Les modifications de prix doivent être recommandées par la direction après consultation, si nécessaire, des représentants des utilisateurs dans le cadre d'une procédure formelle de consultation (évoquée au Principe 3). Elles doivent être décidées par le conseil d'administration en tenant compte des avis et des intérêts des différentes parties prenantes
- Toutes les parties prenantes (utilisateurs, dirigeants et administrateurs) doivent avoir accès aux mêmes informations sur l'évolution des prix et la politique sous-jacente

Principe 5 :

Les informations économiques et financières publiées par les infrastructures doivent permettre à tous les utilisateurs d'apprécier si les prix appliqués sont raisonnables et équitables

- Publication de la décomposition du chiffre d'affaires en fonction des principaux services offerts (par exemple, règlement livraison, conservation, connexion, reporting, frais d'adhésion et autres services) et des volumes qui s'y rapportent
- Publication de la ventilation des coûts en fonction des principaux services offerts (par exemple : règlement livraison, conservation, connexion, reporting, frais d'adhésion et autres services)
- Publication du rapport entre les coûts variables et les investissements