

## Press Release: Optimizing cross-border distribution and processing of investment funds in the EU

### BRUSSELS, December 3rd 2007

A Eurofi working group of fund industry representatives<sup>1</sup> has identified major changes in three areas that would improve significantly cross-border fund distribution and processing in the EU:

- cross-border order execution and settlement and distributor commissions processing,
- cross-border provision of depositary and administration services,
- further harmonization of rules for competing investment products.

These proposals, detailed during the two days conference on Achieving Integration of European Financial Markets hosted by Eurofi, complement existing recommendations made by the Commission and professional associations (eg EFAMA).

Further industrialization of cross-border processing and distribution of UCITS is indeed required as cross-border and third-party distribution volumes progress, thanks to the passporting dispositions of the UCITS Directive and to the rising presence of open architecture solutions: cross-border fund transactions indeed represent around 20% of total transactions in the EU and some major distributors evaluated in 2006 that around 55% of their activity across Europe was third-party.

The Eurofi working group identified many inefficiencies and obstacles in cross-border fund processing activities. Performance improvements are needed in some key industry processes: ie order execution where only 50% of cross-border orders are automated at present, third-party distributor commissions which are handled and reconciled mostly manually, insufficient flexibility of some markets in handling third-party orders, potential risk monitoring issues. Some regulatory issues also need to be solved to enable further economies of scale: particularly present variations in the rules relative to oversight and asset safekeeping functions (the way they are discharged or can be delegated).

This results in higher costs for asset managers and fund agents (eg manual orders cost 2 to 4 times more to handle than automated orders, duplication of booking and calculations...) and potentially hinders the development of cross-border and third-party distribution and the effectiveness of the passporting dispositions promoted by UCITS III and the White Paper. The fragmentation of the industry at different levels of the value chain at the EU level (ie asset managers, distributors, fund agents) was considered to be another important issue that could be partly offset by some industry-wide monitoring mechanisms eg tracking improvements made in fund processing over time in a multilateral way.

Different proposals were made by the Eurofi working group to accelerate the automation and standardization of cross-border fund order execution, settlement and commissions tracking at an EU level: setting up automated notification and authorization processes, optimizing processes to access and maintain key prospectus and processing data, standardizing settlement deadlines, implementing industry-wide incentives to encourage small and medium sized distributors to adopt automated order input solutions, developing commonly agreed distributor codification at the right level of granularity, encouraging further standardization of legal terms and formats of distributor agreements.

---

<sup>1</sup> The Eurofi working group is chaired by W. Klinz (MEP), E. Corley (Allianz GI) and A. Papiasse (BNP Paribas) and comprises :  
- Banks (including asset management and processing entities): BNP Paribas, Unicredit Group / Pioneer AM / Bank Austria Creditanstalt, Crédit Agricole, Fortis  
- Asset managers: JPMorgan AM, Natixis Global Associates, Union Investment, HSBC IM, Allianz GI, DWS  
- Processing service providers: Citigroup, Schroders, Société Générale, CACEIS, State Street,  
- Stock exchanges: Euronext, Bourse de Luxembourg

Evolutions in some existing practices of CSDs and in the risk monitoring and position keeping processes of some fund agents were also proposed to facilitate the handling of an increasing number of third-party cross-border orders with increasing amounts.

In addition the working group recommended to specify more precisely the implications for depositaries of some major features of the White paper (ie fund mergers, master feeder funds) and to further clarify in the Directive some depositary and administration activities, while stressing that the oversight function of depositaries should remain in the home country of the fund until depositary functions are fully harmonized in the EU. Progressive harmonization of depositary functions is indeed the longer term goal to be achieved, according to the Eurofi working group, through the setting up of a Lamfalussy-style clarification process that should be initiated as soon as possible.

The working group also described the main existing disparities in the legal frameworks of UCITS and competing investment products such as notes and certificates, that follow less restrictive disclosure requirements while being presented to investors as comparable products and pointed out that this disclosure gap would not be solved by MiFID since it relates to the legal framework of the underlying products. The main recommendation was to suggest aligning disclosure requirements for these products as far as possible to key investor information ie fees and costs, valuation and possibly risk. Further standardization of this information across competing products could be a longer term option according to some study participants.

**About Eurofi:** *Eurofi is an operational think tank dedicated to European financial integration. Eurofi is supported by a wide range of European as well as international financial institutions willing to share their views and ideas on how to foster the European financial integration process.*

**Communiqué de presse : Pour une optimisation de la distribution et du traitement des OPCVM transfrontaliers en Europe**

**BRUXELLES, 3 décembre 2007-** Un groupe de travail réunissant des responsables européens de l'industrie des fonds d'investissement<sup>2</sup> sous l'égide d'Eurofi a identifié trois domaines principaux d'amélioration de la distribution et du traitement des OPCVM transfrontaliers au sein de l'UE :

- le traitement des ordres transfrontaliers et des commissions aux distributeurs
- les dispositions concernant les fonctions de dépositaire et d'administration de fonds
- la recherche d'une plus grande harmonisation de la réglementation d'instruments financiers concurrents.

Ces propositions présentées au cours du colloque sur « L'Achèvement de l'intégration des marchés financiers européens » organisé les 3 et 4 décembre par le think tank, viennent compléter celles formulées par la Commission et par les associations professionnelles, notamment l'EFAMA.

Une industrialisation plus poussée des activités de traitement liées à la commercialisation transfrontalière des OPCVM est d'autant plus nécessaire que celle-ci se développe grâce aux dispositions sur le passeport européen prévues par la Directive OPCVM et à la montée en puissance de l'architecture ouverte. Les transactions transfrontalières représentent en effet, environ un cinquième du total des transactions sur OPCVM au sein de l'UE et certains des principaux distributeurs d'OPCVM estiment qu'en 2006 la distribution tierce (ie de fonds non produits par le même groupe que le distributeur) a représenté 55% de leur activité.

Le groupe de travail animé par Eurofi a identifié de nombreux obstacles et inefficacités dans le processus de traitement des opérations transfrontalières sur OPCVM. Une amélioration des performances apparaît nécessaire pour plusieurs processus opérationnels clés, alors que la moitié seulement des ordres transfrontaliers fait l'objet d'une exécution automatisée, que les commissions des distributeurs tiers sont gérées manuellement dans la plupart des cas, que certains marchés se caractérisent par une flexibilité insuffisante et que des questions de pilotage des risques se posent.

Une évolution du cadre réglementaire relatif aux dépositaires, qui assurent le contrôle et la conservation des actifs des OPCVM est aussi nécessaire, afin de leur permettre de réaliser des économies d'échelle supérieures et d'éviter d'éventuels arbitrages réglementaires liés à une grande variabilité des règles nationales les concernant à l'heure actuelle.

Cette situation se traduit par des surcoûts pour les sociétés de gestion et leurs agents administratifs : le traitement manuel d'un ordre coûte deux à quatre fois plus cher qu'un traitement automatisé, la variabilité des cadres réglementaires locaux entraîne des doubles comptabilisations ou des duplications de calcul. Elle risque aussi de limiter le développement de la distribution transfrontalière et de l'architecture ouverte et de réduire l'efficacité des passeports européens prévus par la Directive UCITS III et le Livre Blanc.

La fragmentation des acteurs de l'industrie intervenant sur les différentes activités de la chaîne de valeur (asset managers, distributeurs, agents administratifs) a aussi été identifiée par les membres du groupe de travail comme un problème important pouvant potentiellement être en partie résolu par des mécanismes de pilotage impliquant les différents acteurs de l'industrie et permettant par exemple de mesurer l'amélioration des performances des processus de traitement dans la durée et de manière multilatérale.

---

<sup>2</sup> Le groupe de travail d'Eurofi présidé par W. Klinz (MEP), E. Corley (Allianz GI) et A. Papiasse (BNP Paribas) comprend des :  
- Banques (incluant leurs filiales de gestion d'actifs et d'agents administratifs): BNP Paribas, Unicredit Group / Pioneer AM / Bank Austria Creditanstalt, Crédit Agricole, Fortis  
- Asset managers: JPMorgan AM, Natixis Global Associates, Union Investment, HSBC IM, Allianz GI, DWS  
- Agents administratifs (Tas, dépositaires, centralisateurs...): Citigroup, Schroders, Société Générale, CACEIS, State Street,  
- Bourses: Euronext, Bourse de Luxembourg

Différentes propositions d'amélioration ont été faites par le groupe de travail d'Eurofi pour accélérer l'automatisation et la standardisation du traitement des ordres transfrontaliers et du suivi des commissions de distribution au plan européen: mise en œuvre de processus de notification et d'autorisation automatisés entre sociétés de gestion et régulateurs, optimisation de la gestion et de l'accessibilité des données nécessaires à l'exécution des ordres, standardisation des délais de règlement-livraison, mise en œuvre à l'échelle de l'industrie d'incitations à l'utilisation de solutions de traitement automatisées destinées notamment aux petits et moyens distributeurs, mise en œuvre d'une codification commune des distributeurs à un niveau de granularité adapté au suivi des commissions, efforts de standardisation des termes légaux et de la présentation des contrats de distribution.

Des évolutions dans certaines pratiques existantes des CSD et dans les processus de gestion du risque et de tenue des positions des distributeurs, utilisés par les agents administratifs, ont également été proposées afin de permettre de gérer les volumes croissants provenant de l'architecture ouverte et des ordres transfrontaliers de taille croissante.

En complément, le groupe de travail a recommandé de préciser les implications pour les dépositaires de certaines évolutions clés proposées dans le Livre Blanc (ie fusion de fonds, fonds maîtres-nourriciers) et de clarifier la définition de certaines activités exercées par les dépositaires et les administrateurs de fonds dans la Directive, tout en soulignant que la fonction de contrôle du dépositaire devrait rester basée dans le pays d'origine du fonds tant qu'une harmonisation complète des fonctions de dépositaire n'aura pas été atteinte dans l'UE. Une telle harmonisation est en effet le but à rechercher à long terme, d'après le groupe de travail d'Eurofi, au travers d'un processus de clarification de type Lamfalussy qui devrait être initié aussi vite que possible.

Le groupe de travail s'est aussi attaché à documenter les disparités existantes des cadres réglementaires nationaux concernant les OPCVM et les instruments financiers concurrents comme les certificats et les notes, pour lesquels les obligations d'information sont moindres alors qu'ils sont présentés aux investisseurs comme des produits comparables. Le groupe de travail a souligné que ce problème ne serait pas résolu par la Directive MiF, car il provient du cadre réglementaire des produits sous-jacents. La principale recommandation faite est d'aligner les règles de publication d'informations destinées aux investisseurs et aux distributeurs pour ces produits (ie frais et coûts, valorisation, éventuellement niveau de risque), dans la mesure du possible. Une plus forte standardisation de l'information publiée pour ces différents produits concurrents est proposée dans une deuxième étape par une majorité de participants du groupe de travail.

***A propos d'Eurofi*** : Créé en 2000 Eurofi est un groupe de réflexion européen, siégeant à Paris, dédié à la création du Marché de Capitaux Unique Européen, et à l'accélération de l'efficacité des services financiers et bancaires européens.