



Introduction

26 novembre 2014

Marcel Roncin

L'AFTI et l'Université de Nanterre Paris la Défense ont décidé de créer cette année la première « Matinale » pour témoigner de leurs liens étroits et de leur volonté d'explorer ensemble des thèmes communs avec le double regard de l'Université et de l'industrie.

Nous avons choisi pour premier thème la célébration des trente ans de la dématérialisation des titres en France. Comme vous le savez, nous sommes un pays de célébrations. Il faut dire que notre histoire est extrêmement riche et qu'elle mérite d'être connue des nouvelles générations.

A cet égard, 1984 est l'aboutissement d'un processus législatif qui a commencé plusieurs années auparavant :

Le souci de renforcer les fonds propres des entreprises françaises par le développement de l'actionnariat a conduit les Pouvoirs Publics, à la fin des années 70, à prôner la modernisation du Marché Financier

Une première loi, sur l'orientation de l'épargne vers le financement des entreprises, avait été votée le 13 juillet 1978.

Le 24 juillet 1979, le Ministre de l'Economie, chargeait Maurice Pérouse (DG, CDC) d'étudier la modernisation des méthodes de cotation, d'échange et de conservation des valeurs mobilières remis au Ministre de l'Economie le 11 septembre 1980, ce rapport formulait des propositions selon deux axes :

Simplification du régime des titres

Les différents modes de détention des titres devaient disparaître au profit d'une inscription en compte chez l'Emetteur ou chez un intermédiaire, la réforme devant aboutir à une dématérialisation des valeurs mobilières.

Mise en place d'un marché continu informatisé et unifié

Alimenté par des ordres dont le routage et les réponses devaient être automatisés, ainsi que d'un Marché d'options négociables.

La loi de Finances pour 1982 n° 81-1160 du 30 décembre 1981, dans son article 94, alinéa 2, dispose que :

« Les valeurs mobilières émises en territoire français et soumises à la législation française, quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en comptes tenus par la personne morale émettrice ou par un intermédiaire habilité »

La mise en œuvre effective est intervenue le 5 novembre 1984.

Plusieurs décisions devaient suivre :

- La loi du 3 janvier 1983 (dite Loi Delors) sur le développement des investissements et de la protection de l'épargne.
- La circulaire du 8 août 1983 sur le régime des valeurs admises aux opérations de la Sicovam (Dépositaire central dont les activités devaient être reprises par Euroclear, créé en Janvier 2001).
- L'instruction numéro 3 du 26 janvier 1984 aux affiliés de la Sicovam portant sur la refonte de son système comptable.
- La publication le 29 février 1984 du cahier des charges des Emetteurs Teneurs de comptes de valeurs mobilières non admises en Sicovam.
- Le nouveau Règlement Général de la Sicovam, publié par arrêté du 23 mai 1984.

En outre, la Place de Paris engageait, en 1986, une réforme des procédures de Règlement Livraison consécutives aux négociations sur valeurs mobilières qui se traduit par la mise en service de RELIT en 1990.

- La Loi sur l'épargne de Juin 1987 crée le Plan d'Epargne Retraite (PER)
- La Loi de 1988 sur la transformation du statut des agents de change
- La Loi de 1989 sur la sécurité et la transparence des marchés financiers

* * *

Célébrer cet anniversaire n'est pas une fin en soi.

Il est en fait le point de départ de réflexions que nous souhaitons partager ce matin sur deux sujets très actuels : le droit des titres, qui est pour moi la principale réforme européenne encore à réaliser dans le post marché, et l'industrialisation de celui-ci.

Traiter le premier sujet revient à se poser deux questions :

- Où sont les titres ?
- A qui appartiennent-ils ?

En France :

- L'inscription en compte constitue le titre lui-même
- le titre est dans le compte titres ouvert au nom de son propriétaire par son teneur de comptes
- il n'est donc pas déposé chez le dépositaire Central
- l'investisseur est propriétaire de son titre.

Nous verrons au cours de la matinée que ces principes de base ne sont pas partagés par tous les pays.

L'extrême difficulté du sujet explique sans doute les reports successifs des travaux européens.

Le second sujet, tout aussi fondamental, renvoie à l'évolution des pratiques et des techniques du post-marché.

Pour faire court, je dirai qu'elle est permanente et perpétuelle. La dématérialisation a permis l'usage de l'ordinateur, lequel a largement remplacé la main d'œuvre, et rendu possible des pratiques qui exigent aujourd'hui des personnels nettement plus qualifiés, évolutifs, pratiquant les langues étrangères pour faire face au développement des flux de plus en plus transfrontières.

Les privatisations de 1987 furent sans doute l'un des premiers défis qu'il fallut relever pour une industrie alors balbutiante : les volumes considérables qui traduisirent un véritable engouement de nos concitoyens pour la Bourse firent toucher du doigt la nécessité de disposer de moyens technologiques à la hauteur des enjeux. A cet égard, Relit vint trop tard pour régler/livrer automatiquement les flux ordonnances. Il n'en sera pas de même pour les ouvertures de capital de 1993...

Entretiens, l'on passa de T+5 à T+ 3 puis T+2, les infrastructures de marché s'europanisèrent, la Commission européenne commença un long travail de réforme des pratiques, comme la Directive de 1985 créant le dépositaire d'OPCVM, la Directive sur les services d'investissement publiée en 1993 rend obligatoire l'ouverture et la transparence des marchés, premier pas décisif vers l'intégration des marchés financiers européens. Last but not least, Relit grande Vitesse fut mis en service en 1998.