

La dématérialisation des valeurs mobilières françaises

Autor(en): **Migeot, Philippe**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique franco-suisse**

Band (Jahr): **64 (1984)**

Heft 3

PDF erstellt am: **29.06.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-887340>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

La dématérialisation des valeurs mobilières françaises (*)

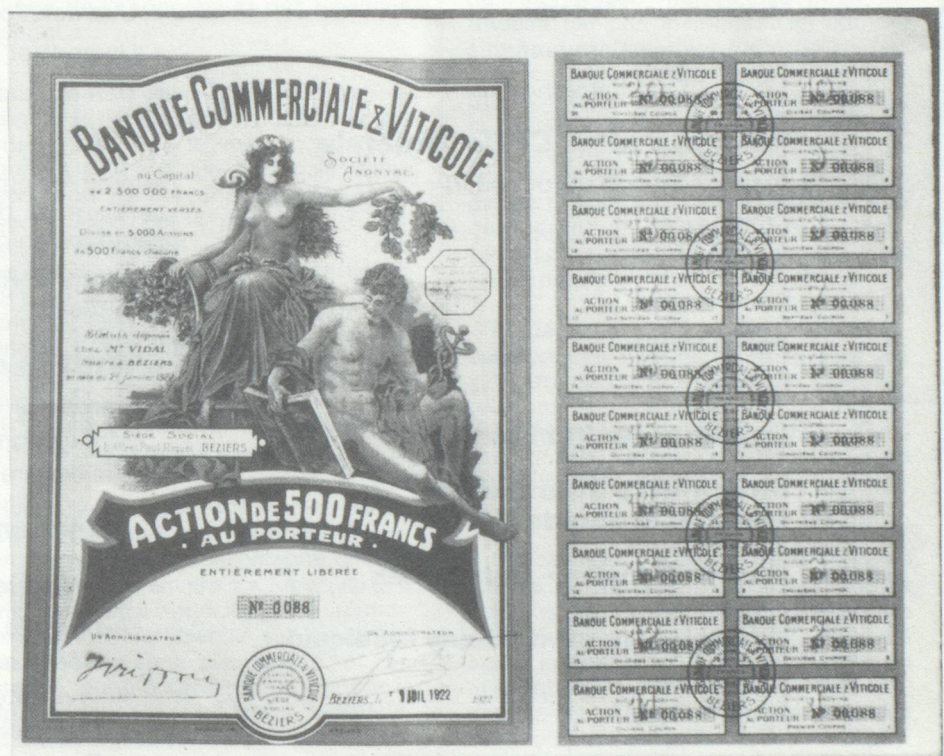
Les mots ont une curieuse histoire et une destinée bien imprévisible. Matière, matérialisme ont tour à tour préoccupé et séparé philosophes et scientifiques. Et voilà que par un détour inattendu, les financiers et les gens de titres viennent de s'emparer de ce vocable et d'en tirer un néologisme afin de définir et de caractériser grâce à lui un virage important donné à leurs activités. Il s'agit de la « dématérialisation » des valeurs mobilières françaises. Ce mot ne figure dans aucun dictionnaire, il n'est directement traduisible dans aucune langue étrangère ; ses vertus figuratives et descriptives lui valent cependant d'avoir été largement adopté et d'avoir, d'ores et déjà, acquis droit de cité.

Comme il arrive souvent en France et ailleurs, la loi est venue au secours des praticiens en donnant le « coup de pouce » définitif à une longue et significative évolution. Elle l'a fait en une règle posée de manière lapidaire à la fin de 1981 : « les valeurs mobilières, etc., quelle que soit leur forme, doivent être inscrites en compte... » Tout est dit.

Dans le présent article de « Sphères », nous chercherons à la fois à démystifier le nouveau vocable et à montrer la portée théorique et pratique de ce brillant raccourci législatif, avec un recul de deux années intensément employées pour lui donner un contenu concret. A ce point de l'histoire financière française, nous chercherons successivement à rappeler les antécédents de la réforme, puis à définir son champ d'application et ses modalités, enfin à mesurer ses conséquences pour les multiples intervenants du marché financier.

(*) Article paru dans la revue « SPHERES » (revue d'actualités de la gestion de patrimoines du Crédit Lyonnais), 19, bd des Italiens, 75002 Paris.

Nous tenons ici à la remercier d'avoir bien voulu nous autoriser à reproduire ce texte.



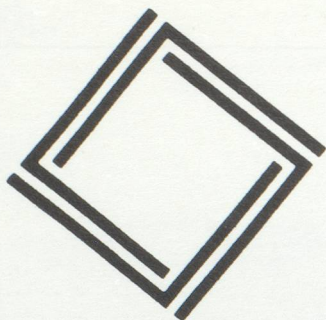
Action au porteur

Une longue évolution

La France connaît depuis un peu plus de quarante ans l'inscription en compte pour les valeurs françaises. Après que les circonstances aient donné naissance à la CCDVT (Caisse Centrale de Dépôt et de Virement de Titres) durant la seconde guerre mondiale, une loi de 1949 instaura pour les valeurs cotées un régime facultatif d'inscription en compte et chargea une nouvelle institution, la SICOVAM (Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières), de le mettre en œuvre et d'assurer son fonctionnement. Le système a fait merveille, puisqu'au terme de presque trente-cinq ans de travaux, la SICOVAM a en compte scriptural près de 1,5 milliard de titres,

représentant 80 % de la capitalisation boursière des valeurs cotées françaises. A la veille de la loi de dématérialisation (fin 1981), on pouvait estimer que seules restaient hors de son champ d'application 5 à 10 % des actions, 20 à 25 % des obligations émises.

Un double système de relations a été instauré : entre les titulaires de titres et les intermédiaires, entre ces derniers et la SICOVAM. Les titulaires, ayant admis la fongibilité de leurs avoirs, sont reconnus dans les livres des intermédiaires (banques et charges d'agents de change), ce qui ne supprime pas l'anonymat de leur détention ; banquiers et agents de change globalisent à leur tour les avoirs de leurs clients par valeur auprès de la SICOVAM, organisme interprofessionnel dont ils sont adhérents. Outre le dépôt et la conservation



Helvetia Accidents

Société Suisse Assurances Zurich
Capital CHF 20 000 000 (100 % versés)

- **Assurances Automobiles**

Multirisques Moderne
Caravane
Camping-car

- **Responsabilité Civile Générale**

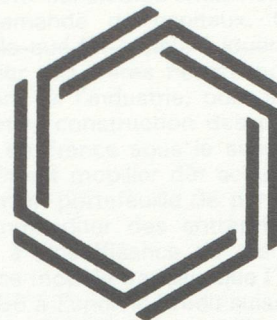
Artisanat (contrat tout sauf)
Commerce " "
Industrie " "
Communes " "
Associations " "
Famille " "

- **Individuelle Accidents**

- **Indemnités Journalières
maladie & accidents**

- **Sports d'hiver – Caravanes**

- **Remboursement de Soins Médicaux**



Helvetia Vie

Société Suisse d'Assurances, Genève
Capital CHF 12 000 000 (100 % versés)

- **Assurances grandes branches**

- Une solution adaptée aux besoins
- Un contrat exceptionnel
- Une exclusivité sur le marché Français

LE PLAN A4

prévoit paiement des prestations en cas de vie pendant la durée du PLAN avec maintien des garanties en cas de décès.

Un contrat RETRAITE dont les prestations sont garanties.

- **Autres combinaisons**

Temporaire
Mixtes combinées
Vie entière

- **Assurances collectives**

- **Garanties complémentaires**

- Adaptable à toutes combinaisons
- Décès accidentel
 - Invalidité \geq 66 %
 - Incapacité temporaire
 - Exonération

Entreprises privées régies par le code des Assurances

Direction pour la France

153, rue du Faubourg Saint-Honoré 75383 Paris Cedex 08

Tél. : 563.00.01



ELVIA

compagnie d'assurances et d'assistance
51, rue de Ponthieu - 75381 PARIS CEDEX 08

- ELVIA VOYAGES : toutes les assurances pour le voyage.
- assistance pour les personnes et pour les voitures,
- frais d'annulation,
- vol des bagages,
- accident de voyage,
- multirisques « T.R.V.2 ».

ELVIA met en outre à la disposition de tous ceux qui voyagent les contrats adaptés à toutes les situations :

- ASSISTANCE AFFAIRES.
- ASSISTANCE POUR LES RÉSIDENTS FRANÇAIS A L'ÉTRANGER.

des titres cédés par leurs titulaires, la SICOVAM intervient comme centre de compensation, ce qui évite les mouvements de valeurs lors des transactions du moment que celles-ci se passent entre adhérents. Chaque propriétaire de titres ou chaque adhérent peut à tout instant retirer ses titres de la SICOVAM et en obtenir, s'il le désire, une livraison en « vifs ».

Le succès du système s'explique aisément. Il n'a connu, au cours de son histoire déjà longue, aucun accroc, adhérents et SICOVAM ayant assuré un régime de détention et de circulation des valeurs qui allie sécurité et célérité. Au fil des années, il s'est enrichi de montages techniques savamment élaborés qui élargissent le champ d'application de la loi de 1949.

Ce fut notamment l'extension en 1977 du régime de fongibilité naturelle, origine même du système, à des valeurs non fongibles par nature : les obligations amortissables par tirage au sort de numéros. Un mode de répartition proportionnelle des tirages entre les numéros à amortir (en abrégé RPTA), auquel sont appelés à souscrire les titulaires de tels titres, a permis la mise en SICOVAM d'un grand nombre d'emprunts laissés hors de son champ avant 1977. De même l'admission en SICOVAM en 1982 des caisses nominatives, contrepartie en titres des certificats nominatifs des titulaires inscrits dans les registres des sociétés émettrices, a représenté un nouvel et bienfait élargissement du régime.

Fort opportunément à deux reprises, le législateur a divulgué et, à certains égards, banalisé et popularisé cette détention immatérielle des avoirs mobiliers français. En juillet 1978, la loi Monory institua une détaxation fiscale des investissements en actions françaises sous certaines conditions, parmi lesquelles se trouve précisément le dépôt obligatoire desdites valeurs auprès d'un intermédiaire agréé, anti-chambre normale de la mise en SICOVAM. On sait le succès de cet appel à l'épargne qui a entraîné en cinq ans, selon les dernières statistiques de la Banque de France, un accroissement de 50 % des comptes-titres ouverts dans notre pays. Prenant le relais du régime de la détaxation du revenu investi en actions, le Compte d'Épargne en Actions (loi de finances pour 1983) est également soumis, pour les valeurs qui le composent, à l'obligation de dépôt.

Malgré cette remarquable évolution, le maintien des deux systèmes de détention et de circulation des principales valeurs françaises, l'un de type immatériel ou scriptural, l'autre de type matériel ou en « vif », a nécessité et justifié jusqu'à ce jour la coexistence de modes de traitement de toutes les opé-

rations sur titres (négociations, exercice des privilèges, etc.) capables de répondre à ces différences fondamentales de forme. Cette dualité explique le déficit auquel doivent faire face les différents intervenants du marché financier français, déficit chiffré à plus d'un milliard de francs par an (estimation DAFSA de 1979 sur des chiffres datant de 1977).

Aussi était-il logique que ces intervenants cherchent à systématiser définitivement l'heureuse faculté offerte depuis 1949 par l'inscription en compte-courant valant titre. L'opportunité leur fut donnée de faire un point fort élaboré de leurs expériences et de leurs espoirs en la matière, à l'occasion des travaux de la Commission Pérouse réunie en 1979-80 à l'initiative de René Monory, ministre de l'Économie et des Finances à l'époque.

Les efforts convergents des professionnels et du législateur ont failli aboutir dès 1980 avec le vote en première lecture à l'Assemblée Nationale d'une proposition de loi déposée par Jean Foyer, ancien garde des Sceaux, qui visait l'inscription obligatoire des valeurs françaises cotées. A la fin de 1981, la loi de finances pour 1982 reprit le projet en son article 94-II qui étendait à l'ensemble des valeurs françaises l'obligation d'inscription en compte. Un décret en date du 2 mai 1983 allait en préciser le calendrier et les modalités d'application.

Hors de France, l'exemple de la SICOVAM avait été devancé depuis bien longtemps par l'Allemagne dont la première « Kassenverein » fut ouverte à Berlin en 1823, suscitant la création d'organismes semblables sur les autres places financières allemandes et en Autriche. Il a été suivi tour à tour par la Belgique, la Suisse, le Japon, la Suède, le Danemark, ces pays se dotant d'institutions comparable donnant naissance en 1968-70 à deux organismes de dépôt et de clearing. Mais, à l'exception du Danemark et de la Suède, la France est pour le moment le seul pays qui ait poussé l'évolution jusqu'à son terme logique.

Champ et modalités d'application

La règle posée par le législateur est fort simple ; elle met fin à la dualité de détention possible des valeurs mobilières françaises au profit de la « seule inscription sur un compte-courant tenu par l'émetteur de titres ou par un intermédiaire financier ». L'exposé des motifs du décret pris pour l'application de la loi contient des termes particulièrement explicites : « en adoptant l'arti-

cle 94-II de la loi de finances pour 1982, le législateur a considéré que le temps était venu de mener cette évolution jusqu'à son terme logique en supprimant définitivement la représentation des titres par une formule imprimée au profit de celle par une inscription sur un compte-courant ».

Loi et décret ont laissé subsister deux formes de présentation des titres, « au porteur » ou nominative. La forme au porteur devrait plutôt être qualifiée d'anonyme, puisque l'identité du titulaire n'est reconnue que de l'intermédiaire agréé, le compte-titre du titulaire se confondant d'ailleurs dans la plupart des cas avec son compte ordinaire. La forme nominative, c'est-à-dire avec connaissance par la société émettrice de l'identité du titulaire des titres, se traduira par une inscription en compte auprès dudit émetteur ; afin de ne pas faire voler en éclats les portefeuilles-titres de leurs clients et au contraire de continuer d'assurer pour ceux-ci une unité de détention et de gestion, les intermédiaires auront alors la possibilité de gérer des « comptes administrés » qui reprendront, à l'identique, les écritures comptables de base figurant chez l'émetteur.

Le décret porte également sur la circulation des valeurs qui s'opérera par virement de compte à compte et sur les relations entre les organismes teneurs de comptes et la SICOVAM, celle-ci assurant la circulation effective entre ses adhérents, intermédiaires et émetteurs.

Un calendrier marque les différentes étapes de réalisation de l'opération, à compter du 3 novembre 1984, date d'entrée en vigueur de la loi, 18 mois après la sortie du décret pris pour son application. A cette date, les intermédiaires inscriront en compte tous les titres au porteur qu'ils auront en dépôt. Afin d'assurer une bonne mise en route de l'opération, ils ont bien évidemment commencé, dès mai 1983, avec l'accord et la coopération des porteurs, à mettre hors circuit les « valeurs dématérialisables ». Selon le rapport Pérouse cité plus haut, le nombre de titres vifs encore dans le public et attendus s'élève à 150 millions et les professionnels n'auront pas eu trop de cette première phase du calendrier pour assurer les nombreuses manipulations de ces quelque 1 500 à 2 000 tonnes de papier.

Après cette date de début novembre 1984, les porteurs de titres « vifs » encore en circulation auront encore trois ans et demi pour se conformer à la loi, les négociations et l'exercice des privilèges (perception des revenus, exercice des droits...) n'étant plus possibles que contre remise physique des titres à un intermédiaire et inscription en compte par ce dernier.

T.E.F.S. PELTIER JEAN S.A.

TRANSIT-EXPRESS FRANCO-SUISSE

AGENCE EN DOUANE ET TRANSPORTS

DOUANE FRANÇAISE



TRANSPORTS INTERNATIONAUX

DOUANE SUISSE

Services Directs et Personnalisés, tous les jours sur PARIS et LYON dans les deux sens

en relations régulières avec Toute la SUISSE via VALLORBE ou LES VERRIERES

Z.I. 31-33, rue Arago - B.P. 35

25301 PONTARLIER Cedex FRANCE

Téléphone : (81) 46-49-67 + Télex : 360 178

Adresses en SUISSE :

C.P. N° 16 CH 2126 LES VERRIERES
C.P. N° 35 CH 1337 VALLORBE

Bureaux frontière en FRANCE :

25 LES VERRIERES DE JOUX (Direction Berne - Zurich)
25 LA FERRIERE-SOUS-JOUGNE (Direction Lausanne - Genève)

LANDIS & GYR

- Compteurs électriques
- Appareillage électrique d'installation et de protection
- Stations téléphoniques à prépaiement
- Régulateurs pour chauffage et conditionnement d'air

LANDIS & GYR

Siège social

16, bd Général Leclerc
F 92115 CLICHY
Tél. : (1) 739.33.84

Usine

59, av. Jules Guesde
03 101 MONTLUÇON CEDEX

**Le spécialiste pour la pince de serrage...
Der Spannangen-Spezialist...
The collets' specialist...**

...pour l'industrie horlogère et la petite mécanique

...für die Uhren- und Kleinmechanik-Industrie

...for the watch and small mechanics industry

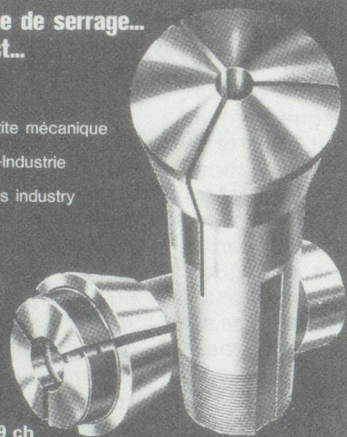
Pincas de serrage et décolletage
(jusqu'à 60 mm Ø)

Spannangen und Fassondreherei
(bis 60 mm Ø)

Collets and turned parts
(up to 60 mm Ø)

Ramseyer & Co. S.A.
CH-2525 Le Landeron

Tél. (038) 51 31 33 - Télex 35 249 ch



HOTEL METROPOLE GENEVE

★★★★★



Au cœur de la cité, sur la rive gauche, face au lac et au parc. Cet élégant et luxueux hôtel, construit en 1854, est heureux de vous annoncer sa réouverture en novembre 1982, après avoir été entièrement rénové.

- 150 chambres et suites · Restaurant français
- Salon de thé et coffee shop · Salles de banquet

Renseignements auprès de

André W. Hauri, directeur général

Case postale 500, CH 1211 Genève 3, Suisse

Tél. : (22) 21.13.44 - Tx : 421.550

VDW

BUREAU GENEVOIS D'ADRESSES ET DE PUBLICITÉ

BCA

Rue de Veyrot 3
Case postale 369
1217 Meyrin 1
Tél. (022) 82 55 66
Télex 27 477

PUBLICITÉ DIRECTE NON ADRESSÉE

- Distribution d'imprimés et d'échantillons à tous les ménages et villas de Suisse

PUBLICITÉ DIRECTE ADRESSÉE

- Adresses privées et professionnelles
- Nombreux critères de sélection
- Création, gestion et exploitation de fichiers par ordinateur, télétraitement, gestion d'abonnement, statistiques
- Adressage par ordinateur et imprimante à jet d'encre
- Adresses dactylographiées et manuscrites
- Tous travaux de conditionnement en machines ou manuels, expéditions d'imprimés, échantillons, livres, colis



Une conservation de titres (photo Crédit Lyonnais).

Au terme de cette période, soit cinq ans après le décret, les titres non présentés à la « dématérialisation » seront vendus, le produit de la vente étant versé à la Caisse des Dépôts et Consignations qui en demeurera comptable vis-à-vis des détenteurs des ex-titres, devenus créanciers du produit de la vente de leurs anciennes valeurs. L'ensemble des titres dématérialisés sera détruit à la fin du processus des cinq ans.

La mesure est générale pour l'ensemble des valeurs mobilières émises sur le territoire français et soumises à la législation française, à l'exception des obligations émises avant l'entrée en vigueur de la loi (3 novembre 1984) et amortissables par tirage au sort de numéros.

La mise en œuvre de la réforme est simple.

Pour les titres au porteur, ainsi que nous l'avons vu ci-dessus, les intermédiaires s'efforcent depuis mai 1983 de recueillir les valeurs que leurs titulaires détiennent par devers eux ou dans leurs coffres, afin de procéder à leur écriture en compte. Ils en font de même pour les titres dématérialisables déposés dans leurs conservations.

Pour les titres nominatifs, les titulaires qui auront maintenu les certificats dans leur dépôt auprès d'un intermédiaire habilité seront réputés avoir donné mandat à ce dernier pour conserver lesdites valeurs en « nominatifs administrés ». L'intermédiaire renverra, pour destruction, à l'émetteur les certificats nominatifs après avoir dûment consigné dans le compte-titres le libellé exact des « immatricules ». La possibilité est offerte aux émetteurs de tenir des comptes de « nominatifs purs » pour les titulaires qui leur confieraient directement les actuels certificats.

Conséquences

Les conséquences de cette réforme sont importantes pour tous les intervenants du marché financier.

Si l'évolution que va entraîner la dématérialisation des valeurs mobilières est importante, elle n'est cependant pas isolée dans la transformation apportée depuis quelques années aux modalités d'exercice de l'activité bancaire. Apparaissant à la fin 1984 comme un « pionnier » dans le traitement des titres,

la France ne fera que suivre dans ce domaine spécialisé le chemin déjà suivi dans le traitement des moyens de paiement et plus généralement dans la circulation de l'information.

Comme pour les autres chapitres de l'activité bancaire et de leur dématérialisation, l'inscription en compte des valeurs mobilières, les modalités nouvelles de leur circulation et de leur négociation ne seront possibles que grâce à une aide accrue de l'informatique, celle-ci offrant des possibilités quasi illimitées de compilation et de traitement des données ainsi que de leur circulation.

La mesure appliquée aux valeurs mobilières ne pouvait se concevoir qu'en raison de possibilités technologiques ; elle supposait également une évolution du contexte psychologique. C'est particulièrement vrai des *éparagnants* ; la dématérialisation va leur apporter à l'évidence une sécurité définitive de la détention de leurs biens, une grande célérité dans la réalisation des ordres de mouvement et dans la perception des revenus. La détention des titres inscrits au porteur leur assurera l'anonymat offert par les comptes de banques ou d'agents de change, seule la perception des revenus étant portée

comme aujourd'hui à la connaissance de l'Administration fiscale.

Obligations et actions disparaissant au profit d'écritures en compte, leur détention ne peut plus s'imaginer qu'auprès d'un intermédiaire agréé, sauf à développer d'une façon injustifiée les écritures nominatives chez les émetteurs. Aussi les intermédiaires seront-ils pratiquement tenus de répondre positivement à toute demande d'ouverture de compte-titres. Les relations entre banques, agents de change et leurs clients se poursuivront dans l'esprit de l'ancien contrat de dépôt, avec une évolution en matière de droits de garde. Ceux-ci changeront vraisemblablement d'appellation, au profit d'une formule plus appropriée : commission d'administration. Quel que soit son nom, la rémunération de l'intermédiaire demeurera justifiée par le service rendu en la matière : sécurité et rapidité des écritures, à la suite de négociations ou d'opérations ; sécurité dans la conservation intégrale des écritures et des mentions diverses les composant ; célérité dans l'encaissement des revenus ; attention portée aux options fiscales choisies par les clients, options de plus en plus complexes et qui méritent un examen critique chaque année ou à chaque modification intervenue dans le statut du client ou dans sa situation patrimoniale. Sans exclure certains aménagements tarifaires, il ne serait pas raisonnable d'attendre des abattements considérables si l'on veut maintenir une haute qualité d'un service appelé à connaître beaucoup d'évolution au profit du développement de l'épargne longue.

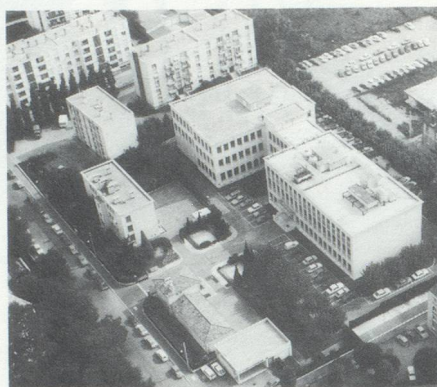
Les titulaires étrangers de valeurs françaises seront soumis au régime français devenu de droit commun et devront se séparer de leurs titres vifs. Afin de prévenir certaines susceptibilités ou de respecter certaines exigences étrangères, le décret a prévu la faculté de créer des certificats représentatifs de valeurs françaises, ces certificats ne pouvant circuler qu'à l'étranger.

L'activité titres des *banques* va être considérablement touchée, tant au plan des relations qu'elles entretiennent avec leurs clients qu'au plan de leur organisation interne.

A l'évidence, les banques produiront en tant que de besoin des attestations d'inscription en compte demandées par les titulaires. Elles seront en mesure d'apporter un soin commercial plus important à leurs clients titres. Nous ne pouvons mieux caractériser à cet égard l'esprit de la réforme qu'en empruntant le passage suivant à un commentaire de Maurice Pérouse sur la réforme qu'il avait prônée quelques années auparavant :

« Si les banques doivent avoir moins

désormais à gérer matériellement les titres, elles seront en contrepartie, et sont déjà, appelées à les gérer davantage financièrement, en tant que gestionnaires, soit de patrimoines ou de portefeuilles particuliers, soit, de plus en plus souvent, d'instruments de placement collectif. Il y a dans cette mutation une autre, et considérable, évolution des activités bancaires, qui fait appel à une croissante sophistication financière, ainsi qu'une extension, également considérable, des responsabilités assumées par nos établissements. »



Centre administratif du Crédit Lyonnais à Valence.

Dans cette optique et grâce à la mise en compte des valeurs mobilières, les intermédiaires financiers pourront développer, au profit de leur clientèle, des instruments d'information financière. Dans quelques mois, les particuliers et les entreprises trouveront normal d'obtenir, sur leur Minitel, aussi bien des conseils financiers banalisés que, grâce à un code personnel, la composition et l'évaluation de leur portefeuille-titres.

Afin d'harmoniser la tenue des comptes et de permettre en toute sécurité la détention et la circulation des valeurs mobilières, les intermédiaires se sont astreints à adopter un même système comptable rigoureux. Fondée sur des écritures en partie double, cette organisation permet des autocontrôles internes et développe les sécurités. En outre, il s'agit d'une comptabilité des droits constatés ; autrement dit, dès qu'un droit certain sera né au nom d'un client, il devra être inscrit dans son compte-titres. Il s'agit enfin d'une comptabilité matière ou par valeur, les lignes composant un portefeuille étant à l'évidence des biens dissemblables qui nécessitent un traitement individualisé.

Les émetteurs, en leur qualité nouvelle de teneurs de comptes, seront à partir de novembre 1984 tenus aux mêmes impératifs comptables.

La cohérence du système est assurée par le rôle dévolu à la SICOVAM. Étant

bien entendu que seul l'intermédiaire financier a connaissance des valeurs détenues par ses clients, la SICOVAM se voit d'une part, confirmer un rôle qu'elle exerce déjà et d'autre part, attribuer une responsabilité nouvelle. Comme aujourd'hui pour les titres foncibles qui lui sont confiés, c'est la SICOVAM qui, en sa qualité de teneur de compte des intermédiaires habilités et des émetteurs, assurera la circulation effective des valeurs mobilières entre eux. De plus, point essentiel de la réforme, un contrôle de conformité sera exercé entre la somme des avoirs détenus par les clients auprès des intermédiaires financiers et les comptes de ces derniers à la SICOVAM. Enfin, celle-ci devra constamment s'assurer que le total des avoirs, toujours par valeur, des comptes de ses adhérents correspond bien au total des titres émis.

Les transformations apportées à la conservation des valeurs mobilières et au traitement des opérations se traduiront, après la mise en œuvre de la réforme, par des allègements et des réductions des postes de travail dans les unités actuellement chargées de la production-titres au sein des grands établissements de crédit. Les banques sont bien décidées, ainsi qu'elles l'ont déjà prouvé dans d'autres domaines de leurs activités, à gérer cette mutation importante qui touche à la fois les collaborateurs et les clients. Parmi les premières mesures, les services centraux de conservation, de coupons et d'opérations sur titres se verront transférer des tâches administratives, manœuvres auxquelles les banques sont constamment confrontées dans leur souci d'adéquation des effectifs, des volumes d'opérations et de l'évolution technologique de ces dernières. Mais surtout, de nouveaux postes de travail seront créés, tournés vers le commerce des valeurs mobilières et le développement de l'épargne au service de l'économie.

L'importante et profonde réforme que connaîtra dans quelques mois le monde très traditionnel des valeurs mobilières représente l'heureux aboutissement d'une informatique et plus généralement d'une organisation bancaire qui ont su répondre à des exigences très particulières. Si la France est en avance dans ce domaine, elle n'a pas brûlé les étapes dans la mesure où le point aujourd'hui atteint représente un juste équilibre entre des impératifs de sécurité et de productivité. Sécurité assurée à la clientèle, soucieuse à juste titre que les intermédiaires teneurs de comptes conservent le secret de l'identité des détenteurs de valeurs inscrites chez eux, tout en les faisant bénéficier des bienfaits de simplicité et de célérité du nouveau statut des titres. Productivité mise au service de l'épargne et de sa mobilisation, dans le cadre de la constante évolution de l'appareil bancaire. ■