

Règlement relatif aux transactions sur les instruments financiers – "dark pools", etc.

2010/2075(INI) - 09/11/2010

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté un rapport d'initiative de Kay SWINBURNE (ECR, UK) sur une réglementation des transactions sur les instruments financiers - plates-formes d'échanges anonymes, etc.

Dans son rapport, la commission parlementaire rappelle que selon le G20, aucun établissement financier, aucun produit financier et aucun territoire ne devrait échapper à une réglementation intelligente et à une surveillance effective, tandis que tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devraient être négociés, selon le cas, sur des bourses de valeurs ou sur des plates-formes électroniques de négociation.

Malgré la possibilité offerte dans la directive concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF) d'effectuer des transactions anonymes sur des marchés organisés, la création de plates-formes multilatérales de négociation et l'émergence d'internalisateurs systématiques, ainsi que la définition des transactions de gré à gré comme étant irrégulières et ponctuelles, les opérations conduites de gré à gré sans recours aux internalisateurs systématiques représentent encore une forte proportion des opérations sur valeurs mobilières (38% de toutes les opérations notifiées). Cette proportion n'a pas baissé depuis la mise en œuvre de la directive.

La fragmentation de la négociation des valeurs mobilières produit des effets indésirables sur la liquidité et l'efficacité des marchés en raison d'une diminution de la transparence à la faveur du développement des plates-formes d'échanges anonymes («*dark pool*») et des plates-formes privées de croisement d'ordres, de la multiplication des plates-formes de négociation, aussi bien en bourse que hors bourse.

Plates-formes de négociation régies par la directive sur les marchés d'instruments financiers : la Commission est invitée à renforcer les infrastructures de marché sur toutes les plates-formes de négociation et dans tous les systèmes de compensation, afin que ceux-ci puissent faire face aux risques à venir grâce à une **plus grande transparence**, une solidité accrue et une surveillance prudentielle de toutes les transactions agrégées.

Les députés estiment que, dans le souci d'un traitement équitable, les plates-formes multilatérales de négociation devraient être soumises au même degré de surveillance et, par conséquent, réglementées selon des modalités comparables, et que la concurrence entre les plates-formes et les marchés réglementés devrait s'opérer à armes égales, compte étant tenu du rôle important des plates-formes multilatérales de négociation pour l'entrée sur le marché.

Le rapport demande le **strict respect des dispositions de la directive MIF** pour garantir que les plates-formes privées de croisement d'ordres intermédiaires («*broker crossing networks*» ou BCN) se livrant à des activités équivalentes à celles d'un marché réglementé, d'une plate-forme multilatérale de négociation ou d'un internalisateur systématique **soient réglementées comme telles** et soient tenues de communiquer aux autorités compétentes l'ensemble des informations nécessaires.

Les députés demandent également à la Commission de **revoir les dérogations au principe de transparence pré-négociation** instaurées par la directive MIF, et demandent une application uniforme

dans l'ensemble des États membres des dérogations aux obligations de transparence pré-négociation. Ils suggèrent que l'AEMF définisse des normes techniques dans ce contexte, en accord avec l'idée de soumettre les services financiers à un règlement unique.

Système central d'information en continu : la Commission est invitée à instituer un groupe de travail chargé d'aplanir les difficultés qui font obstacle à la consolidation des données de marché en Europe, en particulier la médiocre qualité des données communiquées au sujet des transactions quelles qu'elles soient.

Le rapport demande à l'AEMF de **définir des normes et des modalités communes de notification applicables à la communication de toutes les données post-négociation**, tant pour les plates-formes organisées de négociation que pour les marchés de gré à gré. Il demande que tous les centres de notification soient tenus de distinguer les données post-négociation des données pré-négociation en sorte que tous les acteurs du marché puissent avoir accès aux informations à des prix commercialement raisonnables et comparables.

Problématique des microstructures : la commission parlementaire demande que, après un « krach éclair », toutes les plates-formes de négociation puissent démontrer aux instances de surveillance nationales que leurs installations techniques et leurs systèmes de surveillance sont à même de résister à des avalanches d'ordres semblables à celles du 6 mai 2010.

Les députés demandent que soit étudié s'il convient de soumettre les **entreprises conduisant des stratégies d'arbitrage à haute fréquence** à une réglementation propre à garantir qu'elles disposent de mécanismes et de règles de contrôle fiables. Ils demandent également que soient examinés les problèmes que les transactions à haute fréquence posent en termes de surveillance du marché.

Le rapport demande également aux régulateurs de **surveiller et de réglementer les dispositifs d'accès « sponsorisé »** et invite la Commission à envisager des mesures supplémentaires.

Les députés tiennent à ce qu'aucun acteur d'un marché non réglementé ne puisse avoir un accès « sponsorisé » direct ou non contrôlé à des plates-formes de négociation officielles et à ce que les grands intervenants qui opèrent pour compte propre soient tenus de demander leur enregistrement auprès de l'autorité de réglementation et acceptent que leurs activités de négoce fassent l'objet d'une surveillance et d'un contrôle appropriés à des fins de stabilité.

Enfin, la Commission est invitée **présenter une proposition** visant à garantir que tous les contrats de produits dérivés négociés de gré à gré qui peuvent être normalisés soient négociés sur des plates-formes d'échanges ou, le cas échéant, via des plates-formes de négociation électronique, en sorte que la formation des prix de ces contrats s'effectue de manière transparente, équitable et efficiente, sans conflit d'intérêts.