

Marchés financiers: vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit

2010/0251(COD) - 17/05/2011

Le Conseil a approuvé une **orientation générale** concernant un projet de règlement sur la vente à découvert et les contrats d'échange sur risque de crédit. Les négociations avec le Parlement européen viseront à parvenir à l'adoption du règlement en **première lecture**.

Le projet de règlement vise à harmoniser les règles applicables à la vente à découvert et à certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit. Il prévoit des exigences communes au niveau de l'UE en matière de transparence et harmonise les pouvoirs dont peuvent disposer les autorités de régulation dans des situations exceptionnelles représentant une menace grave pour la stabilité financière.

L'UE étant dépourvue d'un cadre réglementaire commun pour les ventes à découvert, les États membres ont adopté des mesures divergentes. L'approche fragmentée actuelle réduit l'efficacité des mesures et donne lieu à des arbitrages réglementaires. Elle pourrait également semer la confusion sur les marchés et imposer des frais supplémentaires aux acteurs du marché.

Le projet de règlement vise à prendre en compte ces questions sans nier le rôle que joue la vente à découvert dans le bon fonctionnement des marchés financiers, notamment en fournissant des liquidités et en favorisant une formation efficace des prix.

Champ d'application : la proposition vise tous les types d'instruments financiers en apportant une réponse qui est proportionnée aux risques potentiels liés à la vente à découvert des différents instruments. Plus particulièrement, un **modèle à deux niveaux** instaurant une plus grande transparence quant aux positions courtes nettes d'un montant important serait instauré pour les actions des sociétés cotées en bourse dans l'UE: i) à partir du seuil le plus bas, les positions devraient faire l'objet d'une notification privée aux autorités de régulation; ii) au-delà du seuil plus élevé, elles devraient être publiquement portées à la connaissance du marché.

Dette souveraine : s'agissant de la dette souveraine, par contre, la notification privée des positions courtes nettes d'un montant important liées à des émetteurs dans l'UE serait systématiquement requise. Le régime proposé prévoit également la notification des positions importantes sur des contrats d'échange sur risque de crédit relatifs à des émetteurs souverains de l'UE.

Vente à nu : afin de prendre en compte les risques accrus qui sont liés aux ventes à découvert non couvertes (pratique selon laquelle le vendeur n'a pas pris de dispositions pour emprunter le titre), la proposition prévoit que toute personne effectuant une vente à découvert est tenue d'avoir, au moment de la vente, i) soit emprunté les instruments concernés, soit conclu un accord d'emprunt portant sur ces instruments, ii) soit pris d'autres dispositions en vue de garantir qu'ils pourront être empruntés de sorte que le règlement puisse être effectué.

Néanmoins, ces restrictions ne s'appliquent pas à la vente à découvert de dette souveraine si la transaction sert à couvrir une position longue sur les titres de créance d'un émetteur. De plus, si la liquidité de la dette souveraine devient inférieure à un certain seuil, les restrictions applicables à la vente à découvert non couverte peuvent être temporairement levées par l'autorité compétente pertinente.

Situation exceptionnelle menaçant la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un État membre ou dans l'Union : dans ce cas, le projet de règlement prévoit que les autorités compétentes disposent temporairement de pouvoirs leur permettant d'exiger davantage de transparence ou d'imposer des restrictions à la vente à découvert et à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit ou de limiter les possibilités pour des personnes physiques ou morales de procéder à des transactions portant sur un produit dérivé.

Dans une telle situation, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) jouerait un rôle de coordination afin d'assurer la cohérence entre les autorités compétentes et de garantir que celles-ci ne prennent des mesures qu'à condition qu'elles soient nécessaires et proportionnées. L'AEMF elle-même serait habilitée à prendre des mesures lorsque des répercussions transfrontières sont à craindre.