

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

2010/0251(COD) - 15/11/2011 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 507 voix pour, 25 voix contre et 109 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit.

Le vote final a été reporté lors de la séance du 5 juillet 2011.

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire. Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition de la Commission comme suit :

Objectif : pour assurer le bon fonctionnement du marché intérieur et améliorer les conditions de ce fonctionnement, notamment pour ce qui est des marchés financiers, et pour assurer un niveau élevé de protection aux consommateurs et aux investisseurs, les mesures visent à mettre en place un cadre de réglementation commun concernant les exigences et les pouvoirs en matière de ventes à découvert et de contrats d'échange sur risque de crédit, et à améliorer la coordination et la cohérence entre États membres lorsque des situations exceptionnelles imposent des mesures.

Il est rappelé que si, dans certaines situations, elle peut avoir des effets préjudiciables, dans des conditions de marché normales, la vente à découvert joue un rôle important pour garantir le bon fonctionnement des marchés financiers, notamment en ce qui concerne la liquidité du marché et l'efficacité du processus de formation des prix.

Transparence des positions courtes nettes : toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plateforme de négociation devra publier des informations détaillées sur cette position lorsque celle-ci franchit à la hausse ou à la baisse l'un des seuils de publication pertinents visés au règlement. Un seuil de publication pertinent est un pourcentage égal à 0,5% du capital en actions émis de l'entreprise concernée, et chaque palier de 0,1% au-delà de ce seuil.

[L'Autorité européenne de surveillance \(Autorité européenne des marchés financiers\) \(AEMF\)](#) pourra adresser à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils de notification visés au règlement.

De plus, toute personne physique ou morale détenant une position courte nette **en rapport avec la dette souveraine émise d'un émetteur souverain** devra informer l'autorité compétente pertinente dès lors que cette position franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de notification pertinents pour l'État membre concerné ou l'Union. **L'AEMF devra publier sur son site Internet** les seuils de notification applicables à chaque État membre.

Les personnes physiques ou morales qui détiennent des positions courtes nettes significatives devront **conserver durant une période de cinq ans** les enregistrements des positions brutes qui représentent une position courte nette significative.

Le texte stipule que l'heure à prendre en considération pour le calcul d'une position courte nette est **minuit, à la fin de la journée de négociation** où la personne physique ou morale détient la position concernée. Elle s'applique à toutes les transactions quel que soit le mode de négociation utilisé, notamment les transactions effectuées par saisie manuelle ou via des systèmes de négociation électroniques et sans considération du fait que les transactions ont eu lieu ou n'ont pas eu lieu pendant les heures normales de négociation.

La notification des informations à l'autorité compétente pertinente doit assurer la confidentialité de celles-ci et comporter des mécanismes permettant d'authentifier la source de la notification. Ces informations devront être mises à disposition sur un site Internet central exploité ou supervisé par l'autorité compétente pertinente. Les autorités compétentes devront communiquer l'adresse de ce site Internet à l'AEMF, laquelle, à son tour, devra faire figurer des liens vers tous les sites Internet centraux de ce type sur son propre site Internet.

L'autorité compétente devra fournir les informations demandées à l'AEMF dans un délai de sept jours calendrier. **Lorsqu'il se produit des événements ou des évolutions défavorables** menaçant gravement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un autre État membre, l'autorité compétente devra fournir à l'AEMF, **dans un délai de 24 heures**, toutes les informations disponibles en application des exigences de notification énoncées au règlement.

Afin d'assurer une **application cohérente de ces dispositions**, l'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir. L'AEMF soumettra les projets concernant ces normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

Vente à découvert non couvertes : la vente à découvert non couverte d'actions et de titres de la dette souveraine est parfois considérée comme exacerbant les risques de défaut de règlement et de volatilité. Pour réduire ces risques, le texte amendé prévoit de soumettre la vente à découvert non couverte de tels instruments à **des restrictions proportionnées**.

- **Restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes d'actions et de dette souveraine** : une personne physique ou morale ne pourra effectuer une vente à découvert d'une action admise à la négociation sur une plateforme de négociation ou une vente à découvert de dette souveraine que si l'une des conditions suivantes est respectée:

- a) la personne physique ou morale a emprunté l'action ou la dette souveraine; ou a pris d'autres dispositions produisant un effet juridique similaire;
- b) la personne physique ou morale a **conclu un accord d'emprunt de l'action ou de la dette souveraine** ou détient une créance exécutoire en tout état de cause, en vertu du droit des contrats ou du droit de propriété, lui permettant de se faire transférer la propriété d'un nombre correspondant de titres de même catégorie de sorte que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû ;
- c) la personne physique ou morale a conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que l'action ou la dette souveraine a été **localisée** et a pris envers des tiers les mesures nécessaires pour que la personne physique ou morale puisse raisonnablement s'attendre à ce que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû.

Lorsque la liquidité de la dette souveraine tombe en dessous du seuil déterminé selon la méthode prévue par le règlement, les restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes de dette souveraine pourront être **temporairement suspendues** par l'autorité compétente. Avant de suspendre ces restrictions, l'autorité compétente devra informer l'AEMF et les autres autorités compétentes de la suspension proposée.

La suspension sera valable pour une première période n'excédant pas six mois à compter de la date de sa publication sur le site web de l'autorité compétente. Cette suspension pourra être renouvelée pour des périodes supplémentaires n'excédant pas six mois chacune. Si la suspension n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de six mois, elle expirera automatiquement.

Dans les 24 heures qui suivent la notification par l'autorité compétente, l'AEMF émettra un avis sur toute suspension ou tout renouvellement de suspension qui serait notifié. L'avis sera publié sur le site internet de l'AEMF.

L'AEMF devra tenir compte de la nécessité de préserver la liquidité des marchés, notamment sur les marchés des obligations souveraines et de la pension livrée d'obligations souveraines.

- **Restrictions applicables aux contrats d'échange sur défaut souverain non couverts** : étant donné que les contrats d'échange sur défaut souverain sans exposition sous-jacente au risque de diminution de la valeur de l'instrument de dette souveraine peuvent produire des effets néfastes sur le marché des dettes souveraines, le règlement amendé **interdit aux personnes physiques ou morales de prendre des positions non couvertes d'échange sur risque de crédit de ce type**.

Toutefois, dès l'apparition des premiers signes d'un fonctionnement défectueux du marché de la dette souveraine, l'autorité compétente aura le droit de **suspendre temporairement l'application de cette restriction**. L'autorité compétente devra fonder cette suspension sur l'appréciation d'éléments objectifs consistant dans l'analyse de certains indicateurs énoncés dans le règlement. Cependant, les autorités compétentes auront le droit d'utiliser des indicateurs supplémentaires.

La suspension sera valable pour une première période n'excédant pas douze mois à compter de la date de sa publication sur le site web de l'autorité compétente. Cette suspension pourra être renouvelée pour des périodes supplémentaires n'excédant pas six mois chacune. Dans les 24 heures qui suivent la notification par l'autorité compétente, l'AEMF devra émettre un avis sur la suspension envisagée. Cet avis comportera également une évaluation des indicateurs auxquels l'autorité compétente a eu recours. L'avis sera publié sur le site web de l'AEMF.

- **Procédure de rachat** : le nouveau règlement impose également aux **contreparties centrales** des exigences concernant les procédures de rachat et les amendes applicables en cas de défaut de règlement des transactions portant sur ces actions.

Notification par les prêteurs dans des situations exceptionnelles : une nouvelle disposition prévoit que l'autorité compétente d'un État membre pourra exiger des personnes physiques ou morales engagées dans le prêt d'un instrument financier spécifique qu'elles lui notifient toute augmentation significative des frais exigés pour ce prêt, lorsque les deux conditions ci-après sont remplies: a) des événements ou une évolution défavorables se sont produits qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné; b) la mesure est nécessaire pour parer à la menace et n'aura pas sur l'efficacité des marchés financiers un effet négatif qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

Pouvoir de restreindre temporairement la vente à découvert d'instruments financiers en cas de baisse significative des prix : en cas de baisse significative du prix d'un instrument financier sur une plateforme de négociation, l'autorité compétente sera habilitée à en restreindre temporairement la vente à découvert sur cette plateforme sur son territoire ou à demander à l'AEMF de telles restrictions sur d'autres territoires, afin de pouvoir, le cas échéant, intervenir rapidement et sur une courte période pour empêcher une baisse de prix incontrôlée de l'instrument concerné.

L'autorité compétente devra notifier l'AEMF de toute décision de cet ordre de sorte que l'AEMF puisse immédiatement en informer les autorités compétentes des autres États membres dont les plateformes

négoient le même instrument, coordonner les mesures prises par ces autres États membres et, si nécessaire, leur prêter assistance pour parvenir à un accord, ou arrêter elle-même une décision conformément à l'article 19 du règlement(UE) n° 1095/201.

Enquêtes de l'AEMF : l'AEMF pourra, sur la demande d'une ou plusieurs autorités compétentes, du Parlement européen, du Conseil ou de la Commission, ou de sa propre initiative, mener une enquête sur une question ou pratique particulière se rapportant à la vente à découvert ou concernant le recours aux contrats d'échange sur risque de crédit, afin d'évaluer si ladite question ou pratique constitue une menace potentielle quelconque pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'Union.

L'AEMF publiera un rapport présentant ses conclusions et toute recommandation concernant ladite question ou pratique dans un délai de trois mois à compter de la fin de l'enquête.

Coopération avec les pays tiers : les autorités compétentes des États membres devront conclure, chaque fois que cela est possible, **des arrangements** de coopération avec les autorités compétentes de pays tiers prévoyant l'échange d'informations avec les autorités compétentes de pays tiers, le respect des obligations résultant du présent règlement dans les pays tiers et l'adoption de mesures similaires par les autorités compétentes des pays tiers.

Sanctions : les mesures, sanctions et amendes doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives. Conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF pourra adopter des lignes directrices pour veiller à ce qu'une approche cohérente soit adoptée concernant les mesures, les sanctions et les amendes que les États membres doivent instaurer.

L'AEMF devra publier, et mettre à jour régulièrement, sur son site Internet une liste des mesures, sanctions et amendes administratives prises dans chaque État membre.

Actes délégués : la Commission aura le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité FUE en ce qui concerne les modalités de calcul des positions courtes, les seuils de notification ou de publication d'informations. L'AEMF doit jouer un rôle central dans l'élaboration des actes délégués en fournissant des conseils à la Commission.