

Opérations sur titres dans l'UE et dépositaires centraux de titres (DCT)

2012/0029(COD) - 07/03/2012 - Document de base législatif

OBJECTIF : rendre les marchés financiers plus sûrs et plus efficaces en établissant des exigences uniformes applicables aux règlements et aux dépositaires centraux de titres (DCT).

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : les dépositaires centraux de titres (DCT) (*central securities depositories – CSD*) sont des établissements importants pour les marchés financiers, car ils assurent l'enregistrement et la conservation des titres ainsi que le fonctionnement des systèmes servant au règlement des opérations sur titres, qui correspond à la livraison effective des titres contre des espèces. À ce titre, ils jouent **un rôle essentiel pour les marchés financiers**, à l'instar des plates-formes de négociation, des contreparties centrales (CCP) et des référentiels centraux. Ces dépositaires jouent également un rôle crucial pour le marché des garanties financières, notamment pour les opérations de politique monétaire.

D'un usage généralement sûr et efficace à l'intérieur des frontières nationales, **ces dépositaires ne présentent pas le même degré de sécurité en ce qui concerne les communications et les connexions internationales**. Ces problèmes de sécurité tiennent à plusieurs facteurs, notamment:

- la durée du cycle de règlement: le délai admis entre l'opération et son règlement n'est pas harmonisé dans l'UE, ce qui pose des problèmes lors de règlements transnationaux;
- un pourcentage faible, mais non négligeable, de titres sont encore sur papier; leur règlement prend beaucoup plus de temps, ce qui augmente les risques encourus par les investisseurs;
- les défauts de règlement, à savoir l'absence de règlement à la date voulue, ne font pas l'objet de sanctions dissuasives sur tous les marchés, et les mesures disciplinaires, lorsqu'elles existent, sont très variables d'un marché à l'autre;
- la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement de titres réduit les perturbations que ces systèmes peuvent subir en cas de procédure d'insolvabilité contre l'un de leurs participants, mais elle ne supprime pas les autres risques auxquels ils sont exposés, ni le problème de la solidité des DCT qui les exploitent.

L'absence de marché intérieur unique performant pour le règlement des opérations sur titres pose aussi d'importants problèmes. Le marché européen du traitement post-négociation se heurte encore à d'importants obstacles tels que : i) les limites à l'accès des émetteurs de titres aux DCT, ii) le caractère hétérogène des règles et des régimes d'agrément nationaux auxquels sont soumis ces dépositaires dans l'UE et iii) le manque de concurrence entre dépositaires centraux nationaux.

Le résultat est **un marché très fragmenté**. De ce fait, le règlement transnational de telles opérations repose sur des circuits de transmission inutilement complexes, comportant souvent plusieurs DCT et autres intermédiaires, ce qui a des répercussions négatives en termes d'efficacité, mais aussi de risque.

ANALYSE D'IMPACT : la Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. La pertinence de ces différentes options a été évaluée au regard des principaux objectifs visés, qui consistent à renforcer la sécurité, l'efficacité et l'égalité des conditions de concurrence pour la prestation de services de DCT en Europe. L'analyse a consisté à examiner l'efficacité de chaque option du point de vue de la réalisation de ces objectifs et le rapport coût-efficacité de sa mise en œuvre.

BASE JURIDIQUE : article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

CONTENU : le règlement proposé vise à **remédier au manque de sécurité et d'efficience des opérations de règlement de titres** et à lever les entraves au fonctionnement du marché intérieur qui résultent de divergences entre les réglementations nationales applicables à ces opérations et aux activités des DCT, qui assurent le fonctionnement des systèmes de règlement,

- en imposant **l'obligation d'inscrire en compte** toutes les valeurs mobilières et de les faire **enregistrer** auprès de DCT avant de les négocier sur des marchés réglementés;
- en harmonisant les règles et **les délais de règlement dans l'UE**;
- en instituant un **corpus de règles communes**, inspirées des normes internationales, pour réduire les risques liés aux opérations et aux services proposés par les DCT.

Les DCT étant soumis aux mêmes règles de fond dans toute l'UE, ils bénéficieront de conditions d'agrément uniformes et d'un **«passeport»** valable sur tout son territoire, ce qui contribuera à la levée des restrictions d'accès existantes.

En ce qui concerne **l'agrément et la surveillance des DCT**, la proposition de règlement vise à trouver un équilibre entre les compétences conférées aux autorités nationales et les intérêts des autres autorités compétentes. L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) jouera un rôle essentiel dans la résolution des litiges, la mise en place d'accords de coopération entre autorités nationales et la définition de normes techniques, en concertation étroite avec les membres du système européen de banques centrales (SEBC).

Certaines questions traitées sont déjà couvertes par la législation de l'Union existante. Ainsi, les systèmes de règlement d'opérations sur titres sont déjà définis par la directive 98/26/CE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres et la directive 2004/39/CE (MiFID) définit des règles gouvernant l'accès des acteurs du marché au système de règlement de leur choix. La présente proposition est compatible avec ces textes de l'Union.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : les incidences de la proposition sur le budget de l'Union européenne concernent les missions dévolues à l'AEMF. L'incidence sur les dépenses (crédits d'engagement opérationnels) est estimée à **1,093 millions EUR sur la période 2013-2015**.

La proposition prévoit également un **cofinancement** par les États membres via les autorités de contrôle nationales. Le total des crédits cofinancés est estimé à 1,639 millions EUR sur la période 2013-2015.

ACTES DÉLÉGUÉS : la proposition contient des dispositions habilitant la Commission à adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.