

Indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers

2013/0314(COD) - 18/09/2013 - Document de base législatif

OBJECTIF : instituer un cadre réglementaire au niveau de l'Union pour les indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers, en vue de renforcer la confiance des investisseurs.

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

RÔLE DU PARLEMENT EUROPÉEN : le Parlement européen décide conformément à la procédure législative ordinaire sur un pied d'égalité avec le Conseil.

CONTEXTE : la détermination du prix de nombreux instruments et contrats financiers - comme les contrats d'échange (swaps) de taux d'intérêt ou encore un grand nombre de contrats commerciaux ou non commerciaux, comme les hypothèques - dépend de la précision et de l'intégrité des indices de référence. Un indice de référence est un indice, qui est calculé sur la base d'un ensemble représentatif de données sous-jacentes et qui est utilisé comme prix de référence dans un instrument ou un contrat financier ou pour mesurer la performance d'un fonds d'investissement.

Les récents cas de manipulation d'indices de référence de taux d'intérêt, tels que le LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) et l'EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*), ainsi que des allégations de manipulation d'indices de référence fondés sur des produits énergétiques tels que le pétrole ou les taux de change, ont montré **la vulnérabilité à la manipulation des indices de référence** dès lors que des conflits d'intérêts et l'exercice d'appréciations discrétionnaires interviennent dans leur processus d'élaboration et ne sont pas soumis à des mécanismes adéquats de gouvernance et de contrôle.

L'inexactitude ou le manque d'intégrité des indices utilisés comme indices de référence peut saper la confiance des marchés et entraîner des pertes pour les consommateurs et les investisseurs, ainsi que des distorsions de l'économie réelle. Il convient dès lors de **veiller à la précision, à la solidité et à l'intégrité des indices de référence** et du processus permettant de les calculer.

La plupart des États membres ne disposent actuellement d'aucune réglementation au niveau national sur la production d'indices de référence. L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) a récemment arrêté des principes relatifs aux indices de référence, mais qui laissent néanmoins une marge d'appréciation en ce qui concerne leur champ et leurs modalités d'application. **Une initiative au niveau de l'Union** contribuerait au renforcement du marché unique en instaurant un cadre commun pour l'utilisation correcte d'indices de référence fiables dans différents États membres.

La présente proposition complète la [proposition de règlement](#) sur les abus de marché (MAR) (sur laquelle un accord politique du Parlement européen et du Conseil est intervenu en juin 2013) et la [proposition de directive](#) relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (CSMAD) qui visent à faire de la manipulation des indices de référence **un acte illicite**, passible de sanctions administratives ou pénales.

ANALYSE D'IMPACT : la Commission a conduit une analyse d'impact sur les différentes options stratégiques envisagées. Ces dernières incluaient notamment des solutions visant à : i) limiter les incitations à la manipulation, ii) réduire l'exercice d'appréciations discrétionnaires et garantir que les indices de référence reposent sur des données suffisantes, fiables et représentatives, iii) garantir que les

dispositifs internes de gouvernance et de contrôle permettent de réduire les risques, iv) garantir une surveillance efficace des indices de référence et v) renforcer la transparence et la protection des investisseurs.

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

CONTENU : le règlement proposé vise à **instaurer un cadre commun** dans le but de garantir l'**exactitude et l'intégrité** des indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers dans l'Union.

La proposition poursuit **quatre objectifs principaux**, destinés à améliorer le cadre régissant la fourniture des indices de référence, la contribution à leur élaboration et leur utilisation:

1. **améliorer la gouvernance et les contrôles applicables au processus d'élaboration des indices de référence**, en veillant notamment à ce que les entités qui fournissent les indices de référence (les administrateurs) évitent les conflits d'intérêts ou, tout du moins, les gèrent de manière adéquate.
2. **améliorer la qualité des données sous-jacentes et des méthodes employées par les administrateurs**, en veillant notamment à ce que les données soient : i) suffisantes et précises, afin de représenter fidèlement l'état du marché ou la réalité économique que l'indice de référence est censé mesurer; ii) soient obtenues à partir d'un groupe ou d'un échantillon représentatif et fiable de contributeurs.
3. **veiller à ce que les contributeurs aux indices de référence soient soumis à des contrôles adéquats**, en vue notamment d'éviter les conflits d'intérêts, et à ce qu'il en aille de même pour leurs contributions aux indices de référence. L'administrateur aurait l'obligation d'élaborer un **code de conduite** à l'intention des contributeurs qui établisse clairement les obligations et les responsabilités de ces derniers lorsqu'ils fournissent des données sous-jacentes en vue du calcul d'un indice de référence.
4. **garantir une protection adéquate des consommateurs et des investisseurs qui utilisent les indices de référence**, en renforçant la transparence, en offrant des possibilités de recours et en prévoyant, si nécessaire, une évaluation de l'adéquation des indices de référence à leurs besoins. Les administrateurs auraient l'obligation de fournir une **déclaration** indiquant ce que l'indice de référence mesure et ses vulnérabilités, ainsi que de publier les données sous-jacentes, pour permettre aux utilisateurs de choisir l'indice de référence le plus approprié et le mieux adapté.

Le règlement s'appliquerait à tout indice de référence publié qui sert de référence pour un instrument financier négocié ou admis à la négociation sur un marché réglementé, ou pour un contrat financier (tel qu'une hypothèque), ou qui sert à mesurer la performance d'un fonds d'investissement. Les banques centrales membres du Système européen de banques centrales seraient exclues de son champ d'application.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : les incidences budgétaires de la proposition sont liées aux tâches confiées à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Ces nouvelles tâches seraient menées à bien avec les ressources humaines disponibles dans le cadre de la dotation budgétaire annuelle, compte tenu des contraintes budgétaires qui s'appliquent à tous les organismes de l'UE, et conformément à la programmation financière pour les agences.

Les principales incidences budgétaires de la proposition peuvent se résumer comme suit:

Personnel de la DG MARKT (1 AD à temps plein) : coût total est estimé à 0,141 million EUR par an.

AEMF:

- *Frais de personnel (deux agents temporaires)* : le coût annuel total se monterait à 0,326 million EUR, dont la Commission financerait 40% (0,130 million EUR) et les États membres 60% (0,196 million EUR) par an.
- *Frais d'infrastructure et de fonctionnement*: une dépense initiale de 0,25 million EUR est prévue pour l'AEMF; la Commission en couvrirait 40% (0,1 million EUR) et les États membres 60% (0,15 million EUR) en 2015.

L'AEMF devrait également remettre un rapport sur l'application du règlement, au plus tard le 1er janvier 2018, pour un coût total de 0,3 million EUR, dont la Commission couvrirait 40% (0,12 million EUR) et les États membres 60% (0,18 million EUR) en 2017.

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.