

Marchés d'instruments financiers. Refonte

2011/0298(COD) - 15/04/2014 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 574 voix pour, 23 contre et 34 abstentions, une résolution législative sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil (refonte).

Le rapport avait été renvoyé en commission lors de la séance plénière du 26 octobre 2012.

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

Renforcement du cadre réglementaire: le nouveau texte souligne que la crise financière a mis en lumière la nécessité de renforcer le cadre prévu pour la réglementation des marchés d'instruments financiers, notamment lorsque les transactions effectuées sur ces marchés ont lieu de gré à gré, afin d'accroître la transparence, de mieux protéger les investisseurs, d'affermir la confiance, de **s'attaquer aux domaines non réglementés** et de faire en sorte que les autorités de surveillance soient dotées de pouvoirs adéquats pour remplir leur mission.

Les députés ont voulu s'assurer que **les nouveaux systèmes organisés de négociation** («**organised trading facility**» ou OTF), qui ont émergé parallèlement aux marchés réglementés) ne bénéficient pas de failles réglementaires.

Structure des marchés et transparence : le Parlement et le Conseil sont convenus que toutes les plates-formes de négociation, à savoir les marchés réglementés, les systèmes de négociation multilatérale («**Multilateral Trading Facilities**» ou MTF) et les OTF, devraient définir **des règles d'accès transparentes et non discriminatoires**. Les contreparties centrales ne seraient pas couvertes par le terme OTF au sens de la directive.

Gouvernance d'entreprise : afin de garantir une gestion saine et prudente, l'organe de direction d'une entreprise d'investissement, de marchés réglementés et de prestataires de services de communication de données devrait en permanence consacrer un temps suffisant et disposer collectivement des connaissances, des compétences et de l'expérience nécessaires pour **comprendre les activités de l'entreprise et les principaux risques**. La diversité devrait donc faire partie des critères pour la composition des organes de direction.

Les entreprises auraient le devoir de prendre des mesures efficaces pour **détecter et éviter ou gérer les conflits d'intérêts** et atténuer autant que possible l'impact potentiel de ces risques.

Trading algorithmique et trading haute fréquence : le Parlement a souhaité **encadrer les risques** que recèle le trading à haute fréquence algorithmique dans lequel un système de négociation analyse à grande vitesse, généralement en quelques millisecondes ou microsecondes, les données ou les signaux du marché et passe ou actualise ensuite une grande quantité d'ordres dans un délai très court en réponse à cette analyse.

Les entreprises comme les plates-formes de négociation devraient s'assurer de la mise en place de **mesures strictes** afin que le trading haute fréquence et automatisé ne perturbe pas le marché et ne soit pas utilisé à des fins abusives.

Concrètement, toute entreprise d'investissement se livrant à de telles opérations devrait disposer de systèmes efficaces et des contrôles mis en place, tels que **«coupe-circuits» pour suspendre ou limiter temporairement les transactions** en cas de fluctuations soudaines et inattendues des prix.

De plus, les algorithmes devraient être correctement testés et les ordres générés par le trading algorithmique devraient faire l'objet d'un **marquage** afin de permettre aux autorités compétentes de réagir efficacement en cas de stratégies de trading algorithmique qui constituent un comportement abusif.

Les entreprises d'investissement auraient **l'interdiction de fournir un accès électronique direct aux marchés** à leurs clients lorsque cet accès n'est pas soumis à des systèmes et contrôles adéquats.

Pour veiller au maintien de l'intégrité des marchés à la lumière des évolutions technologiques sur les marchés financiers, **l'AEMF** devrait consulter régulièrement des experts nationaux concernant les évolutions liées à la technologie de négociation.

Structures tarifaires des plates-formes de négociation : celles-ci devraient être transparentes, non discriminatoires et équitables et ne devraient pas être conçues pour favoriser des perturbations du marché. Les États membres pourraient autoriser un marché réglementé à adapter ses tarifs pour les ordres annulés en fonction de la durée pendant laquelle l'ordre a été maintenu et à calibrer les tarifs en fonction de chaque instrument financier auquel ils s'appliquent.

Garantir une protection adéquate des investisseurs : les États membres devraient veiller à ce que les entreprises d'investissement agissent **au mieux des intérêts de leurs clients**. Elles devraient dès lors comprendre les caractéristiques des instruments financiers proposés ou recommandés et établir des politiques efficaces pour **déterminer la catégorie de clients à laquelle les produits et services doivent être fournis**.

Ainsi, les entreprises d'investissement qui fabriquent des instruments financiers devraient : i) s'assurer que ces produits sont fabriqués de manière à satisfaire aux besoins d'un **marché cible défini de clients finaux** à l'intérieur de la catégorie de clients concernée, ii) prendre des mesures raisonnables pour assurer que les instruments financiers sont distribués auprès du marché cible défini et iii) réexaminer régulièrement la définition du marché cible et la performance des produits qu'elles proposent.

Lorsque les conseils sont fournis sur une base indépendante, **un éventail suffisant de produits offerts** par différents fournisseurs devrait être examiné avant de formuler une recommandation personnalisée.

Afin de renforcer la protection des consommateurs, les nouvelles règles garantiraient que la manière dont les entreprises d'investissement **rémunèrent ou évaluent la performance de leur personnel** n'entre pas en conflit avec l'obligation de ces entreprises d'agir au mieux des intérêts de leurs clients, par exemple en accordant une rémunération, en fixant des objectifs de vente ou en encourageant la recommandation ou la vente d'un instrument financier donné.

Le personnel chargé de conseiller ou de vendre des produits d'investissement à des clients de détail devrait posséder **les compétences appropriées** en ce qui concerne les produits proposés.

Les exigences de la directive en matière de protection des investisseurs devraient aussi s'appliquer aux **produits d'investissement vendus sous forme de contrats d'assurance**, lesquels sont souvent proposés aux consommateurs comme des alternatives possibles aux instruments financiers relevant de la directive.

Gestion des positions sur instruments dérivés sur matières premières : afin de prévenir les abus de marché, les autorités compétentes, conformément à la méthodologie de calcul déterminée par l'AEMF,

devraient établir et appliquer **des limites de positions** sur la taille d'une position nette qu'une personne peut détenir à tout moment sur les instruments dérivés sur matières premières négociées sur des plates-formes de négociation et sur les contrats de gré à gré économiquement équivalents.

Toutes les plates-formes proposant de négocier des instruments dérivés sur matières premières devraient mettre en place des contrôles en matière de gestion des positions, prévoyant les compétences nécessaires pour suivre les informations concernant les instruments dérivés sur matières premières et accéder à celles-ci, exiger la réduction ou la cessation de ces positions et demander que de la liquidité soit réinjectée sur le marché afin d'atténuer les effets d'une position importante ou dominante.

Entreprises de pays tiers : le texte amendé prévoit qu'un État membre pourrait exiger d'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement destinés à des clients de détail ou à des clients professionnels sur son territoire qu'elle établisse **une succursale** dans cet État membre. La succursale devrait obtenir préalablement l'agrément des autorités compétentes dudit État membre à certaines conditions. L'entreprise demandeuse devrait, entre autres, être dûment agréée en tenant pleinement compte des recommandations du GAFI dans le cadre de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.