

Marchés d'instruments financiers; produits dérivés négociés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux

2011/0296(COD) - 11/09/2017 - Document de suivi

La Commission a présenté un rapport sur la nécessité d'exclure temporairement les produits dérivés cotés du champ d'application des articles 35 et 36 du règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers («règlement MiFIR»).

Conformément au règlement MIFIR, le rapport de la Commission doit se fonder sur une évaluation des risques réalisée par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), en consultation avec le Comité européen du risque systémique (CERS), et tenir compte des risques que les dispositions relatives au libre accès concernant les produits dérivés cotés présentent pour la stabilité générale et le bon fonctionnement des marchés financiers dans toute l'Union.

En juillet 2015, la Commission a demandé à l'AEMF de procéder à cette évaluation des risques. L'AEMF a remis son évaluation des risques le 31 mars 2016.

Pour rappel,

- **l'article 35** du règlement MiFIR dispose qu'une contrepartie centrale ouvre l'accès aux plates-formes de négociation sur une base non discriminatoire et transparente afin de compenser des transactions indépendamment de la plate-forme de négociation où elles sont exécutées;
- **l'article 36** du règlement dispose qu'une plate-forme de négociation ouvre l'accès à ses flux de négociations, sur une base non discriminatoire et transparente, à la demande des contreparties centrales qui souhaitent compenser des transactions sur cette plateforme de négociation.

Le règlement MiFIR a cependant prévu que, dans certaines circonstances, un accès ouvert aux contreparties centrales et plates-formes de négociation **peut entraîner des risques**. Dans ce contexte, les articles 35 et 36 du règlement MiFIR établissent les conditions auxquelles l'accès peut être refusé. Le règlement introduit des dispositions spécifiques afin de prendre en considération la complexité des produits dérivés cotés et les difficultés importantes qu'un accès ouvert et non discriminatoire est susceptible d'entraîner.

Le rapport fait ressortir un **certain nombre de risques potentiels qu'un accès ouvert et non discriminatoire aux produits dérivés cotés pourrait entraîner**. Il s'agit et notamment des risques liés :

- à la concentration de l'activité de négociation et de compensation dans des groupes verticalement intégrés,
- à la multiplication possible d'accords d'interopérabilité qui augmenterait considérablement le niveau de complexité dans la gestion générale des risques des contreparties centrales interopérables.

Après examen de ces risques, **la Commission estime que le cadre réglementaire actuel du règlement MiFIR et du règlement EMIR tient correctement compte des risques potentiels recensés**. Elle justifie son point de vue de la façon suivante:

- les contreparties centrales sont soumises à régulation par des autorités compétentes, mais elles sont également soumises à des normes organisationnelles, des règles de conduite ainsi que des exigences prudentielles et macroprudentielles énoncées par le règlement EMIR;
- le règlement MiFIR donne aux contreparties centrales, aux plates-formes de négociation et aux autorités compétentes la possibilité de refuser l'accès aux infrastructures concernées, comme l'exposent en détail les normes techniques de réglementation concernant l'accès à la compensation des plates-formes de négociation et des contreparties centrales, en cas de risque pour la contrepartie centrale, la plate-forme de négociation ou le marché.

Sur cette base, la Commission conclut qu'il n'est **pas nécessaire d'exclure temporairement les produits dérivés cotés** du champ d'application des articles 35 et 36 du règlement MiFIR.