

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

2010/0251(COD) - 05/07/2011 - Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a modifié, en première lecture de la procédure législative ordinaire, 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 sur la résolution législative a été reporté à une séance ultérieure.

Réduire les risques : selon les députés, les exigences à respecter doivent permettre de contrer les risques connus que peuvent comporter la vente à découvert et les contrats d'échanges sur risque de crédit en tenant compte des différences entre les États membres et de l'incidence économique potentielle de ces exigences, sans pour autant réduire les avantages que procure la vente à découvert en termes de qualité et d'efficacité des marchés en accroissant la liquidité et en permettant aux investisseurs de prendre position lorsqu'ils pensent qu'une valeur mobilière est surévaluée, la vente à découvert améliorant alors les conditions de la formation des prix des valeurs mobilières .

Champ d'application : les marchés des produits de base, et en particulier les marchés agricoles, ne relèvent pas du champ d'application du règlement. Le Parlement estime que la Commission devrait, d'ici au 1^{er} janvier 2012, faire rapport au Parlement européen et au Conseil sur les risques existant sur ces marchés et présenter toute proposition appropriée. La [proposition de règlement de la Commission concernant l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie](#) devra quant à elle traiter des produits de base du secteur de l'énergie.

En outre, les modalités techniques des régimes de discipline en matière de règlement ne sont pas couvertes par le règlement, mais devront être définies dans la proposition législative post-négociation appropriée présentée par la Commission. Cette dernière devrait faire des propositions concrètes d'ici à la fin de l'année 2011, en parallèle avec sa proposition visant à créer un cadre juridique harmonisé pour les dépositaires centraux de titres.

Position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit : selon le texte amendé, une personne physique ou morale est considérée comme ayant une position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit en rapport avec une obligation d'un État membre ou de l'Union dans la mesure où ce contrat ne sert à couvrir :

- ni le risque de défaillance de l'émetteur, lorsque ladite personne détient une position longue sur la dette souveraine de cet émetteur,
- ni le risque de diminution de la valeur de tout actif ou portefeuille d'actifs pour la personne physique ou morale détenant cet actif ou ce portefeuille d'actifs lorsque la diminution du prix de cet actif ou de ce portefeuille d'actifs est fortement corrélée avec la diminution du prix de l'obligation d'un État membre ou de l'Union en cas de diminution du degré de solvabilité d'un État membre ou de l'Union.

Régime de transparence exhaustif et marquage des ordres de vente à découvert : les députés précisent que le régime doit également viser les positions économiques nettes courtes créées par l'emploi de dérivés tels qu'options, contrats à terme, instruments liés à un indice, contrats financiers pour différences (CFD) ou spéculations sur écarts financiers (*spread bets*), portant sur des actions ou sur des

titres de la dette souveraine. Le calcul de la position courte ou longue devrait également inclure des indices, des paniers de titres et des fonds indiciels cotés.

Outre le régime de transparence pour la déclaration des positions courtes nettes portant sur des actions, le Parlement préconise d'instaurer une **obligation de « marquage » des ordres de vente à découvert, tels qu'on peut les observer à la fin de la journée**, afin d'obtenir des informations supplémentaires sur le volume des ventes à découvert d'actions. Ces informations sur les opérations de vente à découvert devraient être collationnées par l'entreprise et communiquées à l'autorité compétente au moins quotidiennement, afin d'aider les autorités compétentes à suivre l'évolution du niveau de ces ventes.

L'incapacité de couvrir une position courte à la fin de la journée de négociation doit entraîner des amendes suffisamment élevées pour empêcher le vendeur de tirer un profit.

En vue d'améliorer la transparence des positions courtes nettes, l'Autorité européenne des marchés financiers ([AEMF](#)) pourra émettre et adresser au Parlement européen, au Conseil et 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.

Notification des positions courtes nettes importantes sur la dette souveraine et sur des contrats d'échange sur risque de crédit : toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union devrait notifier l'autorité compétente pertinente dès lors que cette position franchit à la hausse ou à la baisse un seuil de notification pertinent pour l'État membre concerné ou l'Union.

Modalités de notification et de publication : toute publication doit comporter, sous une forme anonyme, des précisions sur la taille de la position concernée, l'émetteur en rapport avec lequel la position concernée est détenue et la date à laquelle la position concernée a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue. Les personnes physiques ou morales qui détiennent des positions courtes nettes significatives doivent conserver durant une période de cinq ans les enregistrements des positions brutes qui représentent une position courte nette significative.

Informations à fournir à l'AEMF : la proposition prévoit que l'autorité compétente fournit les informations demandées à l'AEMF dans un délai de sept jours calendrier. Les députés précisent que lorsqu'il se produit des événements ou des évolutions défavorables menaçant gravement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre ou dans un autre État membre, l'autorité compétente doit fournir à l'AEMF les informations demandées dans un délai de 24 heures.

Afin d'assurer une harmonisation cohérente, l'AEMF devra élaborer des projets de normes techniques réglementaires précisant les informations à fournir ainsi que des projets de normes techniques d'exécution définissant le mode de présentation des informations. L'AEMF devra soumettre les projets concernant ces normes techniques à la Commission au plus tard le 31 décembre 2011.

Contrats d'échange sur risque de crédit d'émetteurs souverains : ceux-ci doivent se fonder sur le principe de l'intérêt assurable, tout en reconnaissant qu'il est possible d'avoir dans un État souverain d'autres intérêts que la détention d'obligations.

Restrictions temporaires de vente à découvert : en cas de baisse significative du prix d'un instrument financier sur une plateforme de négociation, l'autorité compétente doit aussi être habilitée à en restreindre temporairement la vente à découvert sur son territoire ou à demander à l'AEMF de telles restrictions sur d'autres territoires, afin de pouvoir, le cas échéant, intervenir rapidement pour empêcher une baisse de prix incontrôlée de l'instrument concerné.

Notification par les prêteurs dans des situations exceptionnelles : le Parlement a introduit une disposition prévoyant que l'autorité compétente d'un État membre peut 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) il s'est produit des événements ou une évolution défavorables menaçant gravement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans cet État membre; b) la mesure n'aura pas sur l'efficience des marchés financiers un effet négatif qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

Sanctions : en se fondant sur les lignes directrices adoptées par l'AEMF et en tenant compte de la [communication de la Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers](#), les États membres doivent fixer des règles relatives aux sanctions applicables en cas d'infraction aux dispositions du règlement. Ces sanctions doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives.

Actes délégués : il y a lieu de déléguer à la Commission 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.