

# Marchés d'instruments financiers. Refonte

2011/0298(COD) - 05/10/2012 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Markus FERBER (PPE, DE) 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).

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission comme suit :

**Renforcement du cadre réglementaire:** le texte amendé souligne que l'évolution des marchés financiers 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**. Il convient en particulier de s'assurer que les nouveaux systèmes organisés de négociation (qui ont émergé parallèlement aux marchés réglementés) ne bénéficient pas de **failles réglementaires**. Toutes les plates-formes de négociation, à savoir les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation (MTF) et les systèmes organisés de négociation (OTF), devraient définir ainsi des **règles d'accès transparentes**.

**Placements sous forme de contrats d'assurance :** des placements sont souvent vendus à des clients sous la forme de contrats d'assurance comme solution de remplacement ou de substitution aux instruments financiers réglementés par la directive. Pour assurer la **protection en toutes circonstances de la clientèle de détail**, les placements sous forme de contrats d'assurance seront soumis aux mêmes règles de conduite **normalisées**, notamment en ce qui concerne la gestion des conflits d'intérêts, les restrictions applicables aux incitations et les mesures permettant de garantir le caractère approprié des conseils fournis ou des ventes réalisées sans conseil préalable.

Les exigences de la nouvelle directive en matière de **protection des investisseurs et de prévention des conflits d'intérêts** devraient s'appliquer de la même manière aux produits d'investissement vendus sous forme de contrats d'assurance et une coordination devrait être assurée entre la directive et d'autres actes pertinents notamment la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'intermédiation en assurance

**Conflits d'intérêts :** afin de prévenir les conflits d'intérêts, un membre exécutif de l'organe de direction d'une entreprise d'investissement ne devrait pas cumuler cette fonction avec celle de membre exécutif de l'organe de direction d'une plate-forme de négociation, bien que ledit membre puisse être un membre non exécutif dudit organe de direction, par exemple afin d'assurer la participation des utilisateurs à la prise de décision.

Lorsqu'elle est exercée, la représentation du personnel au sein de l'organe de direction devrait également apparaître comme une façon judicieuse de renforcer la diversité, en apportant une dimension essentielle et une véritable connaissance du fonctionnement interne de l'établissement. En outre, des mécanismes sont nécessaires afin de pouvoir engager la responsabilité des membres des organes de direction en cas de grave erreur de gestion.

**Trading algorithmique et trading haute fréquence :** les députés ont renforcé la proposition de la Commission sur le contrôle réglementaire du 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 devront 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

Tous les ordres devraient faire l'objet de contrôles des risques appropriés à leur origine. De plus, il est prévu de **mettre un terme à la pratique de l'accès sponsorisé et à nu** afin de prévenir le risque que des entreprises n'ayant pas instauré des contrôles suffisants causent des perturbations du marché et de garantir que les participants du marché puissent être identifiés et rendre compte des perturbations dont ils sont responsables. Il est également nécessaire de pouvoir clairement détecter les flux d'ordres provenant d'un trading haute fréquence.

**L'AEMF** devrait continuer de surveiller l'évolution des technologies et des méthodes utilisées pour accéder aux plates-formes de négociation et poursuivre l'élaboration d'orientations afin de s'assurer que les exigences de la présente directive pourront continuer de s'appliquer de manière efficace à la lumière de nouvelles pratiques.

**Structures tarifaires des plates-formes de négociation** : celles-ci doivent être **transparentes, non discriminatoires et équitables** et ne doivent pas être conçues pour favoriser des perturbations du marché. Ces structures tarifaires des plates-formes de négociation doivent favoriser la limitation de la proportion des messages du système pour les transactions exécutées en appliquant des droits plus élevés aux pratiques telles que l'annulation de grands volumes ou de fortes proportions d'ordres qui risquent de susciter de telles perturbations du marché.

**Garantir une protection adéquate des investisseurs** : les États membres devraient veiller à ce que :

- les produits d'investissement ou les dépôts structurés conçus par des entreprises d'investissement pour être vendus à des clients professionnels ou à des clients de détail le soient de manière à **répondre aux besoins et aux caractéristiques d'un marché cible** défini à l'intérieur de la catégorie de clients entrant en ligne de compte ;
- l'entreprise d'investissement prenne des mesures raisonnables pour assurer que le produit d'investissement est commercialisé et distribué auprès des clients de la catégorie cible.

Les producteurs devraient également procéder à une **évaluation périodique de la performance de leurs produits**, afin de déterminer si cette performance est conforme à l'objectif pour lequel ils ont été conçus et de vérifier que leur marché cible reste adéquat.

Les entreprises d'investissement proposant des conseils en investissement devraient :

- mentionner sur quelle base elles fournissent leurs conseils, en précisant en particulier la gamme des produits couverts par les recommandations personnalisées, **le coût des conseils** ou, lorsque le montant des droits et des incitations ne peut être défini avant la fourniture du conseil, la méthode de calcul qui sera employée ;
- indiquer si ces conseils sont dispensés conjointement à l'acceptation ou à la perception d'incitations de tiers et si l'entreprise d'investissement fournit aux clients une évaluation périodique du caractère approprié des instruments financiers qui leur sont recommandés.

**Protection des consommateurs** : l'objectif est de garantir que la manière dont les entreprises d'investissement **rémunèrent ou évaluent la performance de leur propre personnel** n'entre pas en conflit avec l'obligation de ces entreprises de servir au mieux les intérêts de leurs clients.

La rémunération du personnel qui vend ou conseille des produits d'investissement ne devrait donc pas uniquement dépendre des objectifs de vente ou du bénéfice que l'entreprise tire d'un instrument financier spécifique dans la mesure où cela inciterait à fournir des informations qui ne sont pas correctes, claires et non trompeuses et à formuler des recommandations qui ne servent pas au mieux les intérêts des clients.

Étant donné la complexité des produits d'investissement et l'innovation permanente dont leur conception fait l'objet, le personnel chargé de conseiller ou de vendre des produits d'investissement à des clients de détail devra posséder les connaissances et compétences appropriées en ce qui concerne les produits proposés. Les entreprises d'investissement devront accorder à leur personnel le temps et les moyens nécessaires pour acquérir ces connaissances et ces compétences et pour les appliquer lorsqu'il fournit des services aux clients.

**Pays tiers** : il est nécessaire d'introduire un **cadre réglementaire commun** au niveau de l'Union européenne pour les entreprises de pays tiers, y compris les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché.

Afin de fournir une base permettant aux entreprises de pays tiers d'obtenir un passeport qui leur permette d'offrir des services d'investissement et d'exercer des activités d'investissement dans toute l'UE, ce régime devrait : i) harmoniser les règles actuelles, ii) garantir aux entreprises de pays tiers qui s'implantent dans l'Union européenne un traitement sûr et uniforme, iii) offrir l'assurance que la Commission vérifie l'équivalence effective du cadre de réglementation et de surveillance des pays tiers en accordant la priorité aux principaux partenaires commerciaux de l'UE et aux domaines relevant du programme du G-20, et iv) proposer un niveau de protection comparable aux investisseurs de l'UE recourant aux services fournis par ces entreprises.