

I

(Résolutions, recommandations et avis)

AVIS

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 11 janvier 2010

sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant

les directives 2003/71/CE et 2004/109/CE

(CON/2010/6)

(2010/C 19/01)

Introduction et fondement juridique

Le 14 octobre 2009, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2003/71/CE concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé ⁽¹⁾ (ci-après la «directive proposée»).

La BCE a compétence pour émettre un avis en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne étant donné que la directive proposée contient certaines dispositions ayant une incidence sur la contribution du Système européen de banques centrales à la bonne conduite des politiques en ce qui concerne la stabilité du système financier, telle que visée à l'article 127, paragraphe 5, du traité. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

Les observations émises dans le présent avis sont sans préjudice de l'avis de la BCE sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE et 2009/65/CE en ce qui concerne les compétences de l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers ⁽²⁾.

1. Observations générales

1.1. La BCE est favorable à l'objectif qui tend à renforcer la protection des investisseurs, en simplifiant et en facilitant la lecture des informations contenues dans les prospectus. En particulier, pour les titres moins standardisés, tels que les titres adossés à des actifs, et pour d'autres catégories de titres adossés à des garanties, notamment les obligations sécurisées, un résumé clair comportant les informations essentielles tant sur les valeurs mobilières que sur les parties concernées, et un régime englobant tous les aspects de la responsabilité engagée au titre des informations fournies dans le résumé, pourrait présenter une utilité pour les investisseurs et pour les régulateurs, afin de permettre la comparaison non seulement entre catégories d'actifs mais également entre valeurs mobilières au sein des catégories d'actifs.

⁽¹⁾ COM(2009) 0491 final.

⁽²⁾ COM(2009) 0576 final.

1.2. À cet égard, la BCE se félicite du dialogue engagé actuellement entre la BCE, les autorités compétentes et le secteur d'activité, au sujet de la possibilité de créer une norme pour les données de référence concernant les valeurs mobilières et les émetteurs, dans le but de rendre de telles données accessibles aux responsables de l'élaboration des politiques, aux régulateurs et aux marchés financiers par le biais d'une infrastructure publique internationale. Une telle infrastructure mettrait à la disposition de toutes les parties intéressées les données de haute qualité nécessaires à l'élaboration d'analyses plus actuelles et plus fiables de marchés financiers de plus en plus complexes, notamment lors des périodes de turbulence ⁽¹⁾.

2. Remarques particulières

Divulgence d'information sur les opérations de prêt des banques centrales en vertu de la législation de l'UE

2.1. La directive 2003/71/CE ⁽²⁾, la directive 2004/109/CE ⁽³⁾ et d'autres actes législatifs de l'UE ⁽⁴⁾ contiennent diverses obligations de divulgation d'information dans l'intérêt des marchés et aux fins de la protection des investisseurs. Certaines de ces directives prévoient des exceptions aux règles applicables en matière de divulgation d'information. Notamment, en vertu de l'article 8, paragraphe 2, de la directive 2003/71/CE: «l'autorité compétente de l'État membre d'origine peut dispenser d'inclure dans le prospectus certaines informations prévues dans la présente directive ou dans les mesures d'exécution visées à l'article 7, paragraphe 1, si elle estime: a) que la divulgation de ces informations serait contraire à l'intérêt public.» La directive 2004/109/CE ne prévoit pas d'exception similaire.

2.2. Il conviendrait de mettre en place un cadre juridique clair, de façon à faciliter le bon déroulement et la rapidité des opérations de prêt des banques centrales, y compris dans les situations de crise, comme l'a mis en évidence la récente crise financière. À cet égard, il y a lieu de maintenir la confidentialité des informations portant sur les prêts ou les autres facilités de liquidité accordés par une banque centrale à un établissement de crédit particulier, y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité, afin de contribuer à la stabilité du système financier dans son ensemble et de préserver la confiance du public en période de crise. L'exception susmentionnée, visée à l'article 8, paragraphe 2, point a), de la directive 2003/71/CE pourrait théoriquement servir de fondement juridique au maintien de la confidentialité de certaines informations sur les opérations des banques centrales, y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité. Toutefois, il convient qu'une exception à l'obligation de divulgation d'information soit explicite dans tous les actes législatifs pertinents de l'UE. En outre, le bon fonctionnement du système financier impose une exception claire, étant donné qu'une évaluation de la nécessité de divulguer l'information au cas par cas est susceptible de mener à une impasse lorsqu'une réaction rapide s'impose. Pour ces raisons, des propositions de modification de la directive 2003/71/CE et de la directive 2004/109/CE figurent à l'annexe et les modifications correspondantes doivent être introduites dans tous les actes législatifs pertinents de l'UE prévoyant des obligations de divulgation d'information.

2.3. La BCE est disposée à continuer de coopérer avec la Commission sur cette question.

3. Suggestions de rédaction

L'annexe ci-jointe contient des suggestions de rédaction particulières, accompagnées d'une explication, lorsque la BCE recommande de modifier la directive proposée.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 11 janvier 2010.

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Voir l'intervention de Jean-Claude TRICHET, président de la BCE, intitulée *Remarks on the future of European financial regulation and supervision* (Observations sur l'avenir de la réglementation et de la surveillance financière européenne), devant le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, Paris, le 23 février 2009, disponible à l'adresse Internet suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽²⁾ Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

⁽³⁾ Directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, et modifiant la directive 2001/34/CE, JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

⁽⁴⁾ A savoir, quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés, JO L 222 du 14.8.1978, p. 11; septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 fondée sur l'article 54 paragraphe 3 point g) du traité, concernant les comptes consolidés, JO L 193 du 18.7.1983, p. 1; directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

ANNEXE

Suggestions de rédaction

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
Modification 1	
Article 2, paragraphe 1, point e), i) de la directive 2003/71/CE	
<p>«e) “investisseurs qualifiés”:</p> <p>i) les personnes ou les entités considérées comme des clients professionnels, ou traitées comme tels à leur propre demande, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou reconnues comme contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE.»</p>	<p>«e) “investisseurs qualifiés”:</p> <p>i) les personnes ou les entités considérées comme des clients professionnels, ou traitées comme tels à leur propre demande, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou reconnues comme contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE. Les personnes ou les entités qui sont traitées, à leur propre demande, comme des clients non professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ne sont pas considérées comme étant des investisseurs qualifiés.»</p>
Explication	
<p><i>La définition d'investisseur qualifié figurant à la directive 2003/71/CE inclut expressément la BCE et les banques centrales (article 2, paragraphe 1, point e), ii)); en conséquence, l'obligation de publier un prospectus ne s'applique pas lorsqu'une offre de valeurs mobilières est uniquement adressée à ces dernières (article 3, paragraphe 2, point a)). La directive proposée ne fait plus expressément référence à la BCE et aux banques centrales comme étant des investisseurs qualifiés, mais la nouvelle définition proposée d'«investisseurs qualifiés » inclut «les personnes ou les entités considérées comme des clients professionnels, ou traitées comme tels à leur propre demande, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE, ou reconnues comme contreparties éligibles conformément à l'article 24 de la directive 2004/39/CE. » Tant la BCE que les banques centrales sont considérées comme des clients professionnels et sont reconnues comme des contreparties éligibles; aussi, la BCE tient pour acquis qu'elles continueraient normalement à être considérées comme des investisseurs qualifiés. Néanmoins, la directive proposée n'indique pas clairement quel régime s'appliquera aux clients professionnels qui sont traités, à leur propre demande, comme des non professionnels, conformément à l'annexe II de la directive 2004/39/CE. Par souci de clarté, la modification proposée alignerait la liste des clients professionnels et des contreparties éligibles, aux termes de la directive 2004/39/CE, sur la liste des investisseurs qualifiés, aux termes de la directive 2003/71/CE, conformément à la finalité de la modification de la Commission (voir le considérant 6 de la directive proposée).</i></p>	
Modification 2	
Article 8, paragraphe 2, point a), de la directive 2003/71/CE (nouveau)	
[Aucun texte]	<p>«2a. Il n'existe pas d'obligation imposant au prospectus et à tout supplément de celui-ci de contenir des informations concernant les prêts ou autres facilités de liquidité de banques centrales (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité) accordés à un établissement de crédit particulier par une banque centrale du SEBC.»</p>
Explication	
<p><i>La confidentialité des opérations de prêts accordés par une banque centrale (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité) au bénéfice d'un établissement de crédit particulier, doit être maintenue, afin de contribuer à la stabilité du système financier et de ne pas engendrer inutilement davantage de perturbations au sein du système. Le bon fonctionnement du système financier impose une exception claire étant donné qu'une évaluation de la nécessité de divulguer l'information au cas par cas est susceptible de mener à une impasse lorsqu'une réaction rapide s'impose.</i></p>	
Modification 3	
Article 8, paragraphe 4, de la directive 2004/109/CE (nouveau)	
[Aucun texte]	<p>«4. Il n'existe pas d'obligation imposant aux informations fournies conformément aux article 4, 5 et 6 de contenir des renseignements concernant les prêts ou autres facilités de liquidité de banques centrales (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité) accordés à un établissement de crédit particulier par une banque centrale du SEBC.»</p>

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
<i>Explication</i>	
<p><i>La confidentialité des opérations de prêts accordés par une banque centrale (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité) au bénéfice d'un établissement de crédit particulier, doit être maintenue, afin de contribuer à la stabilité du système financier et de ne pas engendrer inutilement davantage de perturbations au sein du système. Le bon fonctionnement du système financier impose une exception claire, étant donné qu'une évaluation de la nécessité de divulguer l'information au cas par cas est susceptible de mener à une impasse lorsqu'une réaction rapide s'impose.</i></p>	
Texte actuel	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾

Modification 4

Article 11, paragraphe 1, de la directive 2004/109/CE

<p>«1. L'article 9 et l'article 10, point c), ne s'appliquent pas aux actions remises aux membres du SEBC ou par ceux-ci dans l'exercice de leurs fonctions d'autorités monétaires, y compris les actions remises aux membres du SEBC ou par ceux-ci dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de rachat ou d'un accord similaire relatif à des liquidités accordées à des fins de politique monétaire ou dans le cadre d'un système de paiement.»</p>	<p>«1. L'article 9 et l'article 10, point c), ne s'appliquent pas aux actions remises aux membres du SEBC ou par ceux-ci dans l'exercice de leurs fonctions d'autorités monétaires, y compris les actions remises aux membres du SEBC ou par ceux-ci dans le cadre d'un nantissement, d'un accord de rachat ou d'un accord similaire relatif à des liquidités accordées à des fins de politique monétaire ou dans le cadre d'un système de paiement ou dans le cadre d'autres opérations de prêt ou de facilités de liquidité de banques centrales (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité).»</p>
---	---

Explication

La confidentialité des opérations de prêts accordés par une banque centrale (y compris l'aide d'urgence en cas de crise de liquidité) au bénéfice d'un établissement de crédit particulier, doit être maintenue, afin de contribuer à la stabilité du système financier et de ne pas engendrer inutilement davantage de perturbations au sein du système. Le bon fonctionnement du système financier impose une exception claire étant donné qu'une évaluation de la nécessité de divulguer l'information au cas par cas est susceptible de mener à une impasse lorsqu'une réaction rapide s'impose.

⁽¹⁾ Les caractères gras dans le corps du texte indiquent les nouveaux passages suggérés par la BCE. Les caractères barrés dans le corps du texte indiquent les passages que la BCE suggère de supprimer.