

I

(Résolutions, recommandations et avis)

AVIS

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 3 mars 2011

sur une 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

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

Introduction et fondement juridique

Le 13 octobre 2010, 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 règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit ⁽¹⁾ (ci-après le «règlement proposé»).

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 le règlement proposé contient des dispositions ayant une incidence sur la contribution du Système européen de banques centrales (SEBC) 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.

Observations générales

1. La BCE se félicite du principal objectif du règlement proposé, à savoir la mise en place, dans l'Union, d'un cadre réglementaire destiné à garantir les ventes à découvert et les pratiques équivalentes reposant sur l'utilisation de contrats d'échange sur risque de crédit (*credit default swaps* ou «CDS»). La BCE constate que le règlement proposé reprend une grande partie des recommandations contenues dans la contribution 2010 de l'Eurosystème à la consultation publique de la Commission sur la vente à découvert ⁽²⁾. La contribution 2010 de l'Eurosystème reconnaissait que la vente à découvert pouvait, dans des conditions de marché normales, contribuer à améliorer la fixation des prix des instruments négociés et à maintenir la liquidité du marché; toutefois, elle soulignait également les préoccupations concernant les risques inhérents à la vente à découvert, tels que ceux d'évolutions incontrôlées du marché, d'abus de marché et de défauts de règlement ⁽³⁾. La BCE est globalement favorable au cadre réglementaire de l'Union destiné à répondre à ces préoccupations, lequel comprend le règlement proposé et les modifications apportées à la 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) ⁽⁴⁾, qui sont actuellement examinés ⁽⁵⁾. Un cadre uniforme, au sein de l'Union, est nécessaire à l'intégration des marchés financiers

⁽¹⁾ COM(2010) 482 final.

⁽²⁾ Voir «Commission public consultation on short selling — Eurosystem reply» (Réponse de l'Eurosystème à la consultation publique de la Commission européenne sur la vente à découvert) du 5 août 2010 (ci-après la «contribution 2010 de l'Eurosystème»), disponible sur le site internet de la BCE à l'adresse suivante: <http://www.ecb.europa.eu>

⁽³⁾ Voir la contribution 2010 de l'Eurosystème, réponse à la question 1, p. 2.

⁽⁴⁾ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

⁽⁵⁾ Voir document de consultation de la Commission intitulé «Public consultation on a revision of the market abuse directive (MAD)» «Consultation on the review of the market abuse directive» (Consultation publique sur la révision de la directive Abus de marché), du 25 juin 2010, disponible sur le site Internet de la Commission à l'adresse suivante: <http://www.ec.europa.eu>

et favorisera en outre la convergence avec les règles adoptées dans d'autres grands centres financiers tels que les États-Unis⁽¹⁾. La BCE commentera de manière détaillée les modifications de la directive 2003/6/CE lorsqu'elle sera consultée en temps utile à ce sujet.

2. Conformément à la contribution 2010 de l'Eurosystème⁽²⁾, la BCE accueille favorablement: a) le régime de transparence de la vente à découvert d'actions, suivant le modèle à deux niveaux initialement recommandé par le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières⁽³⁾, ainsi que b) la déclaration obligatoire aux autorités compétentes des positions courtes nettes importantes concernant des émetteurs de dette souveraine de l'Union ou de positions non couvertes équivalentes sur des contrats d'échange sur risque de crédit⁽⁴⁾. La BCE approuve les obligations destinées à faire face au risque de défaut de règlement résultant des ventes à découvert non couvertes⁽⁵⁾, aux termes desquelles les personnes physiques ou morales ne devraient pas être autorisées à conclure des ventes à découvert sans avoir emprunté l'action ou l'instrument de dette souveraine, ou sans avoir conclu un accord leur permettant d'emprunter l'action ou l'instrument de dette souveraine, ou sans être en mesure d'effectuer l'emprunt, au moment du règlement, sur la base de dispositions fermes. En outre, la BCE accueille favorablement les propositions en vertu desquelles: a) les autorités compétentes bénéficieront de pouvoirs harmonisés pour imposer des restrictions temporaires aux opérations de vente à découvert et aux opérations de CDS dans des situations exceptionnelles, sous la coordination de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)⁽⁶⁾ et, b) des pouvoirs d'intervention spécifiques seront conférés à l'AEMF elle-même lorsque le bon fonctionnement et l'intégrité du système financier de l'Union⁽⁷⁾ sont menacés..

3. La BCE constate que plusieurs initiatives réglementaires de l'Union, notamment la proposition de règlement sur la compensation avec contrepartie centrale et les référentiels centraux⁽⁸⁾ ainsi que la révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID) 2004/39/CE⁽⁹⁾, visent à renforcer les obligations de notification pour différents types d'actifs et d'entités déclarantes. La BCE se félicite de cette tendance générale, sous réserve que la grande attention soit portée à la garantie de la cohérence et à l'absence de chevauchements ou de lacunes. Ce domaine est très important pour l'Eurosystème du fait du rôle de celui-ci en matière de statistiques et de stabilité financière et l'Eurosystème suivra l'avancement de ces travaux en coopération avec la Commission.

Remarques particulières

Champ d'application

4. La BCE recommande⁽¹⁰⁾ que les instruments de dette souveraine visés par le règlement proposé soient définis comme ceux qui sont émis ou garantis par les entités appartenant au secteur public des États membres ou de l'Union, la définition du «secteur public» à retenir devant être celle déjà retenue par le droit dérivé de l'Union⁽¹¹⁾. Cette technique législative présentera l'avantage d'exclure toute lacune non intentionnelle, tout en s'assurant que les instruments de dette émis par les banques centrales du SEBC dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire ne sont pas classés comme instruments de dette souveraine, ce qui serait contraire à l'interdiction du financement du secteur public par la banque centrale, visée à l'article 123 du traité.

⁽¹⁾ Voir la contribution 2010 de l'Eurosystème, réponse à la question 3, p. 4.

⁽²⁾ Voir la contribution 2010 de l'Eurosystème, dernier paragraphe de la partie introductive, p. 2, et les réponses aux questions 4, 5 et 6, pp. 4 et 5.

⁽³⁾ La notification et la publication des positions courtes nettes sur actions doivent obligatoirement être faites aux autorités de régulation et au marché respectivement, à partir de deux seuils différents. Le seuil de notification aux autorités de régulation correspond au seuil le plus bas des deux (voir articles 5 et 7 du règlement proposé).

⁽⁴⁾ Voir article 8 du règlement proposé.

⁽⁵⁾ Voir articles 12 et 13 du règlement proposé.

⁽⁶⁾ Voir articles 16 à 23 du règlement proposé.

⁽⁷⁾ Voir article 24 du règlement proposé.

⁽⁸⁾ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, COM(2010) 484 final.

⁽⁹⁾ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1).

⁽¹⁰⁾ Voir la proposition de modification 5 à l'annexe du présent avis.

⁽¹¹⁾ Voir article 3 du règlement (CE) n° 3603/93 du Conseil, du 13 décembre 1993, précisant les définitions nécessaires à l'application des interdictions visées à l'article 104 et à l'article 104 B, paragraphe 1, du traité (JO L 332 du 31.12.1993, p. 1).

5. Certaines activités spécifiées de tenue de marché et de marché primaire sont exemptées des dispositions en matière de transparence et d'interventions réglementaires prévues par le règlement proposé ⁽¹⁾. Cette exemption est justifiée étant donné, notamment, que le bon fonctionnement des activités de teneur de marché est fondamental pour que plusieurs catégories d'actifs, y compris les titres de créance émis par les entités du secteur public des États membres, demeurent liquides et disponibles en tant que garanties dans le cadre des opérations de politique monétaire de banque centrale. Par ailleurs, il convient d'éviter des abus éventuels de l'exemption pour les activités de teneur de marché en s'assurant, en particulier, que l'activité d'un teneur de marché pour son propre compte ne bénéficie pas de l'exemption ⁽²⁾. La BCE recommande ⁽³⁾ que la Commission se voie déléguer le pouvoir d'adopter, sur la base d'une proposition soumise par l'AEMF, des normes techniques pertinentes permettant de tenir compte des considérations ci-dessus de manière adéquate. Ces normes techniques peuvent tenir compte: a) des caractéristiques précises des activités de tenue de marché bénéficiant de l'exemption concernée; b) des procédures déclaratives destinées à notifier l'activité de tenue de marché aux autorités compétentes; et c) des structures des portefeuilles et des procédures d'enregistrement devant être utilisées par les teneurs de marché afin d'établir clairement la distinction entre une opération de tenue de marché et une opération d'une autre nature, et de l'exclusion du nouvel enregistrement d'opérations sans notification à l'autorité compétente.
6. Une autre exemption du cadre réglementaire prévu par le règlement proposé concerne les activités favorisant la stabilisation des prix d'une offre de valeurs mobilières, pendant une durée limitée, si celles-ci sont soumises à une pression à la vente ⁽⁴⁾. Ainsi qu'il est observé dans la contribution 2010 de l'Eurosystème ⁽⁵⁾, la BCE partage l'appréciation de la Commission selon laquelle les dispositifs de stabilisation sont, de même que les opérations de tenue de marché, des activités légitimes qui sont importantes pour le bon fonctionnement des marchés primaires ⁽⁶⁾. La BCE accueille favorablement le fait que l'exemption concernant les mesures de stabilisation dans le contexte des dispositions en matière de vente à découvert, soit définie dans le règlement proposé, par référence à la définition utilisée dans la réglementation de l'Union en matière de prévention des abus de marché ⁽⁷⁾. Parallèlement, la BCE recommande ⁽⁸⁾ que la Commission se voie déléguer le pouvoir d'adopter, sur la base d'une proposition soumise par l'AEMF, des normes techniques d'exécution garantissant une application uniforme de l'exemption concernant les mesures de stabilisation dans le cadre de la vente à découvert. Ces normes techniques complèteraient les normes techniques élaborées concernant l'exemption en faveur des mesures de stabilisation dans le cadre du régime des abus de marché ⁽⁹⁾. Deux ensembles distincts de normes techniques d'exécution sont souhaitables afin de tenir compte des caractéristiques spécifiques des deux situations; ceci se justifie en outre pour des raisons de technique législative.

Normes de déclaration et de publication

7. Conformément au règlement proposé, la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter, sur la base d'une proposition soumise par l'AEMF: a) des normes techniques réglementaires précisant les informations à fournir aux autorités compétentes sur les positions courtes nettes dépassant le seuil de déclaration défini ⁽¹⁰⁾; et b) des normes techniques d'exécution précisant les moyens utilisés pour publier les informations sur les positions courtes nettes dépassant le seuil de publication défini ⁽¹¹⁾. La BCE recommande ⁽¹²⁾ que des précisions soient apportées sur la délégation législative accordée à la Commission, afin que les formats utilisés aux fins de déclaration et de publication dans ces cas-là permettent de

⁽¹⁾ Voir article 15 du règlement proposé.

⁽²⁾ Voir la contribution 2010 de l'Eurosystème, réponses aux questions 7 à 9, pp. 5 à 7. Voir également le considérant 19 de la proposition de règlement.

⁽³⁾ Voir la proposition de modification 8 à l'annexe du présent avis.

⁽⁴⁾ Voir article 15, paragraphe 4, du règlement proposé, ainsi que le considérant 11 et l'article 2, paragraphe 7, du règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers (JO L 336 du 23.12.2003, p. 33).

⁽⁵⁾ Voir la contribution 2010 de l'Eurosystème, réponses aux questions 7 à 9, dernière phrase du deuxième paragraphe, p. 6.

⁽⁶⁾ Voir l'exposé des motifs du règlement proposé, dernière phrase du paragraphe 3.3.4.

⁽⁷⁾ C'est-à-dire le règlement d'application (CE) n° 2273/2003.

⁽⁸⁾ Voir la proposition de modification 9 à l'annexe du présent avis.

⁽⁹⁾ Voir article 8, paragraphe 2, de la directive 2003/6/CE, tel qu'introduit par l'article 3, paragraphe 3, point b), de la directive 2010/78/UE du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 modifiant les directives 98/26/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 européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles) et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (JO L 331 du 15.12.2010, p. 120).

⁽¹⁰⁾ Voir article 9, paragraphe 5, du règlement proposé.

⁽¹¹⁾ Voir article 9, paragraphe 6, du règlement proposé.

⁽¹²⁾ Voir les propositions de modifications 2 (considérant) et 6 à l'annexe du présent avis.

consolider et d'évaluer en temps utile, au niveau de l'Union, les positions de ventes à découvert concernant certains émetteurs. Il est essentiel que les formats utilisés pour les déclarations soient cohérents, afin que l'AEMF et les autorités nationales compétentes, de même que le SEBC et le Comité européen du risque systémique (CERS), dans leurs domaines de compétences respectifs, puissent réagir efficacement en cas de perturbations du marché.

8. En ce qui concerne la question spécifique des obligations de publication imposées aux entités utilisant la vente à découvert ⁽¹⁾, la BCE comprend que le règlement proposé prévoit que la publication sera effectuée à l'aide de mécanismes officiellement désignés pour le stockage centralisé des informations réglementées, ces mécanismes étant introduits dans le cadre du régime de transparence de l'Union concernant les valeurs mobilières ⁽²⁾. Sur le principe, la BCE est favorable à cette méthode de publication, tout en recommandant ⁽³⁾ qu'elle s'appuie sur un mode de déclaration interactif, employant des formats de données standards, afin de permettre une consolidation efficace et un accès souple aux informations au niveau de l'Union, de manière intégrée. Par exemple, l'AEMF pourrait mettre à disposition toutes les informations publiées au moyen d'un accès centralisé aux mécanismes officiellement désignés. Cela ferait apparaître les implications transfrontalières en termes de risques générés par la vente à découvert, ainsi que le rôle de coordination prévu pour l'AEMF dans le cadre du règlement proposé.

Partage d'informations

- 9.1. Le règlement proposé introduit un dispositif de partage d'informations entre les autorités nationales compétentes et l'AEMF, concernant les positions courtes nettes déclarées à ces autorités. La BCE formule les recommandations suivantes à cet égard ⁽⁴⁾.
- 9.2. Premièrement, à tout le moins, il convient que les modalités proposées pour le partage d'informations entre les autorités compétentes et l'AEMF soient plus efficaces, et permettent notamment à l'AEMF de solliciter un partage d'informations en temps réel lorsque cela est nécessaire pour l'accomplissement efficace des missions de l'AEMF. À plus long terme, l'AEMF devrait pouvoir accéder automatiquement à toutes les informations déclarées dans le cadre du règlement proposé. En conséquence, la BCE recommande que l'AEMF entreprenne des travaux en vue de l'instauration de mécanismes centralisés de collecte d'informations au niveau de l'Union, utilisant un numéro d'identification commun des entités déclarantes ainsi qu'une taxonomie minimale commune; ces mécanismes devraient permettre un accès souple et en temps réel aux informations à des fins politiques, tout en garantissant la confidentialité des données reçues. La BCE estime que l'instauration de tels mécanismes centralisés contribuerait à dépasser les limites inhérentes à l'utilisation d'ensembles non coordonnés de micro-données et permettrait également d'utiliser les informations collectées dans le cadre du règlement proposé, en liaison avec d'autres séries de données disponibles, ce qui allégerait la charge administrative des entités déclarantes et des autorités publiques ⁽⁵⁾.

⁽¹⁾ Voir article 7 du règlement proposé.

⁽²⁾ Voir article 9, paragraphe 4, du règlement proposé, ainsi que l'article 21, paragraphe 2, de la 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).

⁽³⁾ Voir les propositions de modifications 1 (considérant) et 6 à l'annexe du présent avis.

⁽⁴⁾ Voir les propositions de modifications 3 (considérant) et 7 à l'annexe du présent avis.

⁽⁵⁾ Les initiatives d'harmonisation pertinentes incluent: i) le cadre commun pour les répertoires d'entreprises créé par le règlement (CE) n° 177/2008 du Parlement européen et du Conseil du 20 février 2008 établissant un cadre commun pour le développement de répertoires d'entreprises utilisés à des fins statistiques et abrogeant le règlement (CEE) n° 2186/93 du Conseil (JO L 61 du 5.3.2008, p. 6); ii) les travaux actuellement réalisés par la Commission concernant les répertoires d'entreprises [voir consultation de la Commission intitulée «L'interconnexion des registres du commerce» [COM(2009) 614 final]]; et iii) la création de registres des acteurs financiers, prévue dans les modifications des directives pertinentes figurant à l'article 2, paragraphe 1, point b), à l'article 4, paragraphe 1, point a), à l'article 6, paragraphe 1, à l'article 16 et l'article 9, paragraphe 3, de la directive 2010/78/UE et incluant respectivement la liste des conglomérats financiers recensés, le registre des institutions de retraite professionnelle, le registre des entreprises d'investissement, la liste des marchés réglementés et la liste des établissements de crédit agréés. En outre, les bases de données relatives aux valeurs mobilières comprennent, notamment: i) la liste des instruments financiers prévue à l'article 11 du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO L 241 du 2.9.2006, p. 1); et ii) la base de données centralisée de titres de la BCE (voir BCE, «The "centralised securities database" in brief», février 2010, disponible sur le site internet de la BCE).

- 9.3. Deuxièmement, le règlement proposé devrait aussi prévoir expressément un partage d'informations entre l'AEMF et les banques centrales du SEBC, afin qu'il soit plus facile pour le SEBC d'assumer ses fonctions de collecte de données statistiques⁽¹⁾, de surveillance et d'évaluation de la stabilité financière⁽²⁾.
- 9.4. Troisièmement, le règlement proposé devrait prévoir un partage d'informations entre l'AEMF et le CERS, afin d'aider le CERS à procéder à la collecte d'informations aux fins de l'accomplissement de ses missions, à l'identification et au classement par ordre de priorité des risques systémiques qui peuvent résulter des évolutions au sein du système financier⁽³⁾.

Pouvoirs d'intervention

10. Le règlement proposé permet la consultation facultative du CERS par l'AEMF à propos des mesures imposées par l'AEMF dans des situations exceptionnelles, visant à remédier aux effets négatifs de la vente à découvert⁽⁴⁾. La BCE recommande⁽⁵⁾ que l'AEMF ait également le droit de consulter le CERS lorsqu'elle est informée de mesures arrêtées par les autorités nationales compétentes⁽⁶⁾. Des contraintes de délais appropriées pourraient être définies afin de garantir l'efficacité du processus consultatif du CERS. La BCE observe que la consultation du CERS à propos des mesures d'intervention prises dans le cadre du régime des ventes à découvert de l'Union permettrait qu'il soit tenu compte, de manière appropriée, de la perspective macroprudentielle dans le cadre des interventions envisagées. En outre, les autorités européennes de surveillance (AES), y compris l'AEMF, sont tenues de coopérer étroitement avec le CERS et de fournir à celui-ci toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de ses missions régulièrement et en temps utile⁽⁷⁾, le CERS pouvant demander aux AES des informations supplémentaires⁽⁸⁾. Les dispositions prévoyant la consultation du CERS par l'AEMF à propos des interventions envisagées en matière de vente à découvert permettront au CERS, en premier lieu, de déterminer en connaissance de cause et en temps utile si une demande d'informations supplémentaires est nécessaire, dans une situation particulière, eu égard aux éventuels risques systémiques et, en second lieu, de formuler ces demandes, le cas échéant, de manière pragmatique et cohérente.

L'annexe ci-jointe contient une suggestion de rédaction spécifique, accompagnée d'une explication, lorsque la BCE recommande de modifier le règlement proposé.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 3 mars 2011.

Le président de la BCE

Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Voir l'article 5 des statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne (ci-après les «statuts du SEBC»).

⁽²⁾ Voir l'article 127, paragraphe 5, en liaison avec l'article 139, paragraphe 2, point c), du traité, et l'article 3.3 en liaison avec l'article 42.1 des statuts du SEBC.

⁽³⁾ Voir l'article 3, paragraphe 2, point b), en liaison avec l'article 3, paragraphe 1, première phrase, du règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique (JO L 331 du 15.12.2010, p. 1).

⁽⁴⁾ Voir article 24, paragraphe 4, du règlement proposé.

⁽⁵⁾ Voir les propositions de modifications 4 (considérant) et 10 à l'annexe du présent avis.

⁽⁶⁾ Voir les propositions de modifications 10 et 11 à l'annexe du présent avis.

⁽⁷⁾ Voir l'article 15, paragraphe 2, ainsi que l'article 36, paragraphe 2, des règlements instituant les AES, c'est-à-dire le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12); le règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48); et le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

⁽⁸⁾ Voir article 15, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1092/2010.

ANNEXE

Suggestions de rédaction

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
Modification 1 Considérant 6 du règlement proposé	
«6) Une plus grande transparence, en ce qui concerne les positions courtes nettes d'un montant important prises sur certains instruments financiers, serait dans l'intérêt aussi bien des instances de régulation que des participants au marché. Pour les actions admises à la négociation sur une plateforme de l'Union, il serait souhaitable d'adopter un modèle à deux niveaux instaurant une plus grande transparence quant aux positions courtes nettes d'une certaine importance prises sur des actions. À partir d'un certain seuil, les positions devraient faire l'objet d'une notification privée aux autorités de régulation afin de leur permettre de contrôler et, si nécessaire, d'enquêter sur les ventes à découvert potentiellement porteuses de risques systémiques ou constitutives d'abus; au-delà d'un seuil plus élevé, elles devraient être publiquement portées à la connaissance du marché, de manière à fournir aux autres participants des éléments utiles sur les positions courtes importantes prises à titre individuel sur des actions.»	«6) Une plus grande transparence, en ce qui concerne les positions courtes nettes d'un montant important prises sur certains instruments financiers, serait dans l'intérêt aussi bien des instances de régulation que des participants au marché. Pour les actions admises à la négociation sur une plateforme de l'Union, il serait souhaitable d'adopter un modèle à deux niveaux instaurant une plus grande transparence quant aux positions courtes nettes d'une certaine importance prises sur des actions. À partir d'un certain seuil, les positions devraient faire l'objet d'une notification privée aux autorités de régulation afin de leur permettre de contrôler et, si nécessaire, d'enquêter sur les ventes à découvert potentiellement porteuses de risques systémiques ou constitutives d'abus; au-delà d'un seuil plus élevé, elles devraient être publiquement portées à la connaissance du marché, en utilisant un mécanisme officiellement désigné , de manière à fournir aux autres participants des éléments utiles sur les positions courtes importantes prises à titre individuel sur des actions.»

Explication

La notification à l'aide d'un mécanisme officiellement désigné permet de mieux contribuer à la consolidation en temps utile des données publiées concernant les ventes à découvert. La présente modification est liée à la modification 6 dans la mesure où elle modifie l'article 9, paragraphe 4, du règlement proposé.

Modification 2 Considérant 14 bis du règlement proposé (nouveau)	
[Aucun texte]	« 14 bis Les formats utilisés aux fins de déclaration et de publication devraient permettre de consolider et d'évaluer en temps opportun, au niveau de l'Union, les positions de ventes à découvert concernant certains émetteurs. Il est également essentiel que les normes de déclaration et de publication soient cohérentes afin de garantir une réaction efficace en cas de perturbations du marché.»

Explication

Il est essentiel que les formats des déclarations soient cohérents, afin que l'AEMF et les autorités nationales compétentes, de même que le SEBC et le CERS, dans leurs domaines de compétences respectives, puissent réagir efficacement en cas de perturbations du marché. La présente modification est liée à la modification 5 dans la mesure où elle modifie l'article 9, paragraphes 5 et 6, du règlement proposé.

Modification 3 Considérant 15 bis du règlement proposé (nouveau)	
[Aucun texte]	« 15 bis Un partage des informations en temps réel entre les autorités compétentes et l'AEMF sur les positions courtes peut être nécessaire pour garantir l'accomplissement effectif, par l'AEMF, de ses missions. De plus, le partage d'informations entre l'AEMF et les banques centrales du SEBC facilitera l'exercice de la fonction de banque centrale de surveillance et d'évaluation de la stabilité financière. Enfin, le partage d'informations entre l'AEMF et le CERS facilitera l'accomplissement, par le CERS, de sa mission d'identification et de classement par ordre de priorité des risques systémiques qui peuvent résulter des évolutions au sein du système financier.»

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE (1)
---------------------------------	--

Explication

Ce nouveau considérant se réfère à la nécessité d'accords de partage d'informations plus étendus, qui doivent être mis en place entre l'AEMF et les banques centrales du SEBC et entre l'AEMF et le CERS. La présente modification est liée à la modification 7.

Modification 4

Considérant 27 du règlement proposé

<p>«27) Les pouvoirs d'intervention dont peuvent se prévaloir les autorités compétentes et l'AEMF pour restreindre les ventes à découvert, la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit et d'autres transactions, doivent être par définition temporaires; ils ne doivent s'exercer que sur la période prévue et dans la mesure nécessaire pour contrer une menace précise.»</p>	<p>«27) Les pouvoirs d'intervention dont peuvent se prévaloir les autorités compétentes et l'AEMF pour restreindre les ventes à découvert, la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit et d'autres transactions, doivent être par définition temporaires; ils ne doivent s'exercer que sur la période prévue et dans la mesure nécessaire pour contrer une menace précise. La consultation du CERS par l'AEMF avant que cette dernière n'exerce ses propres pouvoirs d'intervention ou avant qu'elle ne donne son avis sur les mesures devant être appliquées par les autorités compétentes, permettra qu'il soit tenu compte, de manière appropriée, de la perspective macroprudentielle dans le cadre des interventions envisagées.»</p>
--	--

Explication

Ce nouveau considérant se réfère à la nécessité d'un champ de consultation élargi du CERS s'agissant des mesures d'interventions envisagées, arrêtées par l'AEMF ou par les autorités compétentes. La présente modification est liée aux modifications 10 et 11.

Modification 5

Article 2, paragraphe 1, point i), du règlement proposé

<p>«i) "dette souveraine émise",</p> <p>i) en rapport avec un État membre, la valeur totale de la dette souveraine émise par cet État membre ou ses ministères, ses administrations publiques, sa banque centrale, ses agences et ses organismes, qui n'a pas été remboursée;</p> <p>ii) en rapport avec l'Union, la valeur totale de la dette souveraine émise par l'Union qui n'a pas été remboursée;»</p>	<p>«i) "dette souveraine émise",</p> <p>i) en rapport avec un État membre, la valeur totale de la dette souveraine émise ou garantie par les entités appartenant au secteur public de cet État membre ou ses ministères, ses administrations publiques, sa banque centrale, ses agences et ses organismes, qui n'a pas été remboursée;</p> <p>ii) en rapport avec l'Union, la valeur totale de la dette souveraine émise ou garantie par les entités appartenant au secteur public de l'Union qui n'a pas été remboursée,</p> <p>"secteur public" devant être défini conformément à l'article 3 du règlement (CE) n° 3603/93;»</p>
--	---

Explication

Il convient que les instruments de dette souveraine couverts par le règlement proposé soient définis d'une manière cohérente avec le droit dérivé existant de l'Union, à savoir le règlement (CE) n° 3603/93. Cette technique législative présentera l'avantage d'exclure toute lacune non intentionnelle, tout en s'assurant que les instruments de dette émis par les banques centrales du SEBC dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire ne sont pas classés comme instruments de dette souveraine, ce qui serait contraire à l'interdiction du financement du secteur public par la banque centrale, visée à l'article 123 du traité.

Texte proposé par la Commission

Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾**Modification 6**

Article 9, paragraphes 4 à 6, du règlement proposé

<p>«4. La publication des informations visées à l'article 7 est effectuée de manière à assurer un accès rapide et non discriminatoire aux informations. Ces informations sont mises à disposition du mécanisme officiellement désigné de l'État membre d'origine de l'émetteur des actions visé à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁰⁾.</p> <p>5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les informations à fournir aux fins du paragraphe 1.</p> <p>Les normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 <i>quinquies</i>] du règlement (UE) n° .../... [règlement AEMF].</p> <p>L'AEMF soumet les projets concernant ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].</p> <p>6. Afin d'assurer l'uniformité des conditions d'application du paragraphe 4, la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques d'exécution précisant les modalités de la publication des informations.</p> <p>Les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa sont adoptées conformément à l'article [7 <i>sexies</i>] du règlement (UE) n° .../... [règlement AEMF].</p> <p>L'AEMF soumet les projets concernant ces normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].</p> <p>⁽²⁰⁾ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.»</p>	<p>«4. La publication des informations visées à l'article 7 est effectuée de manière à assurer un accès rapide et non discriminatoire aux informations fournies dans des formats de données standards Ces informations sont mises à disposition de à l'aide du mécanisme officiellement désigné de l'État membre d'origine de l'émetteur des actions visé à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁰⁾. Toutes les informations publiées sont également mises à la disposition du public au moyen d'un accès centralisé aux mécanismes officiellement désignés instaurés par l'AEMF.</p> <p>5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les informations à fournir aux fins du paragraphe 1.</p> <p>Les normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 10 à 7 <i>quinquies</i>] 14 du règlement (UE) n° ...1095/2010... 1095/2010 [règlement AEMF].</p> <p>La Commission doit, notamment, tenir compte du fait qu'il est nécessaire de permettre une consolidation et une évaluation efficaces, au niveau de l'Union, des positions de ventes à découvert concernant certains émetteurs.</p> <p>L'AEMF soumet les projets concernant ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].</p> <p>6. Afin d'assurer l'uniformité des conditions d'application du paragraphe 4, la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques d'exécution précisant les modalités de la publication des informations.</p> <p>La Commission doit, notamment, tenir compte du fait qu'il est nécessaire de permettre une consolidation et une évaluation en temps utile, au niveau de l'Union, des positions de ventes à découvert concernant certains émetteurs.</p> <p>Les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa sont adoptées conformément à l'article [7 <i>sexies</i>] 15 du règlement (UE) n° ...1095/2010... 1095/2010 [règlement AEMF].</p> <p>L'AEMF soumet les projets concernant ces normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].</p> <p>⁽²⁰⁾ JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.»</p>
--	---

Explication

La cohérence des normes de déclaration et de publication utilisées aura une importance cruciale au regard de la nécessité d'assurer que l'AEMF et les autorités nationales compétentes, de même que les membres du Système européen de banques centrales (SEBC) et le Comité européen du risque systémique (CERS), dans leurs domaines de compétences respectifs, puissent réagir efficacement en cas de perturbations du marché. La présente modification est liée aux modifications 1 et 2 (considéphants).

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE (1)
Modification 7	
Article 11 du règlement proposé	
<p>«Article 11</p> <p>Informations à fournir à l'AEMF</p> <p>1. Chaque trimestre, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF une synthèse des informations sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine, et les positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur risque de crédit, pour lesquelles elles sont l'autorité compétente pertinente et reçoivent des notifications en vertu des articles 5 à 8.</p> <p>2. L'AEMF, en vue d'accomplir les tâches prévues par le présent règlement, peut demander à tout moment aux autorités compétentes pertinentes d'un État membre qu'elles fournissent des informations supplémentaires sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine, ou les positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur risque de crédit.</p> <p>L'autorité compétente fournit les informations demandées à l'AEMF dans un délai de sept jours calendrier.»</p>	<p>«Article 11</p> <p>Informations à fournir à l'AEMF</p> <p>1. Chaque trimestre, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF une synthèse des informations sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine, et les positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur risque de crédit, pour lesquelles elles sont l'autorité compétente pertinente et reçoivent des notifications en vertu des articles 5 à 8.</p> <p>2. L'AEMF, en vue d'accomplir les tâches prévues par le présent règlement, peut demander à tout moment aux autorités compétentes pertinentes d'un État membre qu'elles fournissent partagent en temps réel avec elle les des informations supplémentaires qu'elles détiennent sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine, ou les positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur risque de crédit.</p> <p>L'autorité compétente fournit les informations demandées à se conforme à ces demandes de l'AEMF dans un délai de sept jours calendrier.</p> <p>3. L'AEMF peut partager les informations, qu'elle a reçues conformément aux paragraphes 1 et 2, avec les membres du SEBC et avec le CERS, si cela est nécessaire pour faciliter l'accomplissement de leurs missions respectives.</p> <p>4. Avant le [31 décembre 2011], l'AEMF doit soumettre à la Commission un rapport examinant la possibilité d'instaurer des mécanismes centralisés de collecte d'informations au niveau de l'Union, utilisant un numéro d'identification commun des entités déclarantes ainsi qu'une taxonomie minimale commune; ces mécanismes devraient permettre un accès souple et en temps réel aux informations à des fins politiques, tout en garantissant la confidentialité des données reçues. Sur la base des conclusions de ce rapport, la Commission formule des propositions appropriées.»</p>

Explication

Il convient que les modalités du partage d'informations entre les autorités compétentes et l'AEMF permettent un partage d'informations en temps réel lorsque cela est nécessaire pour l'accomplissement efficace des missions de l'AEMF. À plus long terme, l'AEMF devrait pouvoir accéder automatiquement à toutes les informations déclarées dans le cadre du règlement proposé. Il convient, à cet égard, d'entreprendre des travaux en vue de l'instauration de mécanismes centralisés de collecte d'informations au niveau de l'Union. De tels mécanismes centralisés contribueraient à dépasser les limites inhérentes à l'utilisation d'ensembles non coordonnés de micro-données et permettrait également d'utiliser les informations collectées dans le cadre du règlement proposé, en liaison avec d'autres séries de données disponibles, ce qui allègerait la charge administrative des entités déclarantes et des autorités publiques.

En outre, il convient de prévoir expressément le partage d'informations entre l'AEMF et les banques centrales du SEBC. L'accomplissement des fonctions de collecte de données statistiques et de surveillance et d'évaluation de la stabilité financière des banques centrales sera ainsi facilité. Il convient enfin de prévoir le partage d'informations entre l'AEMF et le CERS, afin de faciliter l'accomplissement par le CERS de sa mission d'identification et de classement par ordre de priorité des risques systémiques au sein du système financier. La présente modification est liée à la modification 3 (considérant).

Texte proposé par la Commission

Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾**Modification 8**

Article 15, paragraphe 12, du règlement proposé (nouveau)

[Aucun texte]

«12. Afin de garantir des conditions d'application uniformes du paragraphe 1, la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant: a) les caractéristiques précises des activités de tenue de marché bénéficiant de l'exemption; b) les procédures de déclaration destinées à notifier l'activité de tenue de marché aux autorités compétentes; et c) les structures des portefeuilles et les procédures d'enregistrement devant être utilisées par les teneurs de marché afin d'établir clairement la distinction entre une opération de tenue de marché et une opération d'une autre nature, et l'exclusion du nouvel enregistrement d'opérations sans notification à l'autorité compétente.

Les normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

L'AEMF soumet les projets concernant ces normes réglementaires à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].»

Explication

Certaines activités de tenue de marché et de marché primaire spécifiques sont exemptées des dispositions en matière de transparence et du régime d'interventions réglementaires, prévus dans le cadre du règlement proposé. Il convient d'éviter des abus potentiels de cette exemption; notamment, l'activité d'un teneur de marché pour son propre compte ne devrait pas bénéficier de l'exemption. Il convient que la Commission adopte les normes techniques réglementaires adéquates.

Modification 9

Article 15, paragraphe 13, du règlement proposé (nouveau)

[Aucun texte]

«13. Afin de garantir des conditions d'application uniformes du paragraphe 4, la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques d'exécution garantissant l'application uniforme de l'exemption en faveur des systèmes de stabilisation dans le cadre du régime des ventes à découvert. La Commission tient compte notamment de la nécessité d'assurer le bon fonctionnement des activités de tenue de marché tout en évitant des abus éventuels de l'exemption pour les activités de teneur de marché.

Les normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

L'AEMF soumet les projets concernant ces normes réglementaires à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].»

Explication

L'exemption concernant les mesures de stabilisation dans le contexte du régime applicable aux ventes à découvert, est définie par référence à la définition utilisée dans la réglementation de l'Union en matière de prévention des abus de marché. La Commission devrait adopter des normes techniques d'exécution précisément destinées à uniformiser l'application de cette exemption prévue par le régime applicable aux ventes à découvert. Deux ensembles distincts de normes techniques d'exécution (dans le cadre du régime applicable aux ventes à découvert et dans le cadre du régime applicable aux abus de marché) sont préférables afin de tenir compte des caractéristiques spécifiques des deux situations; ceci se justifie en outre pour des raisons de technique législative.

Texte proposé par la Commission	Modifications suggérées par la BCE ⁽¹⁾
Modification 10	
Article 23, paragraphe 2 bis, du règlement proposé (nouveau)	
[Aucun texte]	«2 bis. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF peut consulter le CERS. L'AEMF peut fixer un délai de réponse à sa demande de consultation, lequel ne peut être inférieur à 12 heures.»

Explication

La consultation du CERS à propos des mesures d'intervention prises dans le contexte du régime applicable aux ventes à découvert de l'Union peut permettre qu'il soit tenu compte, de manière appropriée, de la perspective macroprudentielle dans le cadre des interventions envisagées. De plus, une telle consultation permettrait au CERS, en premier lieu, de déterminer en connaissance de cause et en temps utile si une demande d'informations supplémentaires est nécessaire, dans une situation particulière, eu égard aux éventuels risques systémiques et, en second lieu, de formuler ces demandes, le cas échéant, de manière pragmatique et cohérente. La présente modification est liée à la modification 4 (considérant) et à la modification 11.

Modification 11	
Article 24, paragraphe 4, du règlement proposé	
«4. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF consulte, le cas échéant, le Comité européen du risque systémique et d'autres autorités concernées.»	«4. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF consulte, le cas échéant, le Comité européen du risque systémique et d'autres autorités concernées. L'AEMF peut fixer un délai de réponse à sa demande de consultation, lequel ne peut être inférieur à 24 heures. »

Explication

La consultation du CERS à propos de mesures imposées par l'AEMF dans des situations exceptionnelles permettrait la prise en compte adéquate de la perspective macroprudentielle dans le cadre des interventions envisagées. De plus, une telle consultation permettrait au CERS, en premier lieu, de déterminer en connaissance de cause et en temps utile si une demande d'informations supplémentaires est nécessaire, dans une situation particulière, eu égard aux éventuels risques systémiques et, en second lieu, de formuler ces demandes, le cas échéant, de manière pragmatique et cohérente. La présente modification est liée à la modification 4 (considérant) et à la modification 10.

⁽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.