

Avis du Comité économique et social européen sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant, en ce qui concerne certaines dates, la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers

[COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD)]

et la

proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres

[COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD)]

(2016/C 303/12)

Rapporteur: M. Daniel MAREELS

Le 25 février 2016, le Parlement européen a décidé, conformément à l'article 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), de consulter le Comité économique et social européen sur la:

«Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant, en ce qui concerne certaines dates, la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers»

[COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD)].

Le 25 février 2016, le Parlement européen et le Conseil ont décidé, conformément aux articles 114 et 304 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE), de consulter le Comité économique et social européen sur la:

«Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres»

[COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD)].

La section spécialisée «Marché unique, production, consommation», chargée de préparer les travaux du Comité en la matière, a adopté son avis le 10 mai 2016.

Lors de sa 517^e session plénière des 25 et 26 mai 2016 (séance du 26 mai 2016), le Comité économique et social européen a adopté le présent avis par 132 voix pour, 2 voix contre et 1 abstention.

1. Conclusions et recommandations

1.1 Compte tenu des circonstances évoquées dans le corps de l'avis, le Comité accepte les propositions de la Commission, qui ont pour effet de reporter d'un an, du 3 janvier 2017 au 3 janvier 2018, l'application de l'ensemble des règles de la réglementation sur les marchés d'instruments financiers, dite MiFID II. Un tel report est censé se justifier du fait qu'un certain nombre de problèmes techniques — et informatiques — importants se sont présentés et qu'un report partiel n'aurait rien de simple, car il soulèverait à son tour une série d'autres questions difficiles, concernant notamment la clarté du processus, la sécurité juridique, de possibles perturbations sur le marché et un surcroît de frais et d'investissements. Le Comité insiste toutefois pour que tous les efforts soient consentis afin d'éviter que l'application de MiFID II ne subisse un retard supplémentaire et pour que dans la période de sursis accordée, on veille à ce que les dispositions assurant la protection des investisseurs ne soient pas compromises en pratique. Dans l'attente de la nouvelle réglementation, il convient que, lorsqu'il y a lieu, les règles existantes de MiFID I restent d'application sans modification.

1.2 Cette insistance du Comité est à présent d'autant plus justifiée que par le passé, il a déjà pris position ⁽¹⁾ en faveur de certaines réformes des marchés financiers et souligné la nécessité qu'elles soient rapidement transposées sur le terrain. Il en a notamment été ainsi, en 2014, avec l'élaboration de MiFID II, qui consiste en une version revue et renforcée de la directive européenne MiFID ⁽²⁾ (MiFID I), qui avait été introduite en 2007, et l'instauration du règlement MiFIR ⁽³⁾. Pour faire bref, on peut dire que MiFID II vise à donner plus d'efficacité et de transparence aux marchés financiers européens et à accroître la protection des investisseurs.

1.3 Lorsqu'il fut question, en particulier, de réviser et renforcer la directive MiFID, le Comité s'est exprimé en ces termes: «l'objectif premier de la directive est d'accroître la transparence, d'améliorer l'efficacité des échanges et de limiter la volatilité des marchés, mais aussi de renforcer l'honnêteté des intermédiaires et la protection des investisseurs et d'ouvrir les marchés européens à une véritable concurrence en matière de prestation de services financiers. Le CESE appuie ces objectifs et est d'avis que l'ensemble de la proposition va dans la bonne direction ⁽⁴⁾». On ne peut accepter que le report dont il est question compromette de quelque manière que ce soit les objectifs et l'application des nouveaux textes.

2. Contexte

2.1 La réglementation des marchés financiers s'est engagée dans une voie nouvelle avec l'instauration, en 2007, de MiFID I, dont la visée fondamentale était de favoriser l'honnêteté et la transparence des marchés concernés. Les principales améliorations introduites par cette directive se situaient sur le terrain de la concurrence et de l'intégration plus poussée des marchés financiers européens. MiFID I a abouti à libéraliser le marché des exécutions d'ordres. La concurrence entre les plates-formes de négociation s'est accrue et le marché s'est morcelé. Par ailleurs, des règles ont été établies pour protéger les investisseurs et l'intégrité du marché.

2.2 Avec la crise financière s'est posée la question d'une surveillance plus étendue et plus stricte. Sont également apparues au grand jour des lacunes concernant la protection des investisseurs, ainsi que des carences en rapport avec le fonctionnement et la transparence des marchés financiers. En outre, il s'est avéré nécessaire de prendre en considération un certain nombre de nouveaux développements techniques apparus sur le marché, touchant notamment à la négociation à haute fréquence et à celle fondée sur des algorithmes.

2.3 Du fait de tous ces facteurs, l'encadrement en vigueur a été revu et renforcé. Cette opération s'est effectuée en 2014, avec l'élaboration de la directive MiFID II, combinée avec la création du règlement MiFIR. Ces textes se substituent à MiFID I. L'objectif poursuivi par MiFID II est de conférer davantage d'efficacité et de transparence aux marchés financiers européens et d'accroître la protection des investisseurs.

2.4 MiFID II s'applique à une panoplie plus étendue d'instruments financiers et garantit que les transactions s'effectuent sur des plates-formes de négociation réglementées. Le dispositif améliore tant la transparence des marchés financiers et leur contrôle que les conditions de concurrence dans lesquelles se déroulent la négociation et la compensation des instruments financiers. Les règles MiFID révisées renforcent également la protection des investisseurs en introduisant des exigences strictes en matière d'organisation et de bonne conduite des activités.

2.5 Lorsque les textes ont vu le jour, en 2014, il a été établi que la transposition de la nouvelle réglementation dans les droits nationaux ⁽⁵⁾ devrait être effectuée pour le 3 juillet 2016 et que les textes entreraient en application à partir du 3 janvier 2017.

2.6 La proposition qui est maintenant présentée vise à retarder d'un an, du 3 janvier 2017 au 3 janvier 2018, l'entrée en vigueur de MiFID II.

2.7 Ce report tient en particulier aux problèmes sur lesquels l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ⁽⁶⁾, les autorités nationales compétentes et les parties prenantes buttent pour assurer la mise en œuvre technique du dispositif. La raison en est que MiFID II est d'une extrême complexité et implique de prendre un nombre important de mesures d'exécution, notamment en ce qui concerne les obligations de déclarations. Les structures qui s'y rapportent doivent être bâties pratiquement à partir de zéro et ce processus demande plus de temps qu'il n'avait été estimé à l'origine.

⁽¹⁾ JO C 143 du 22.5.2012, p. 42.

⁽²⁾ Directive sur les marchés d'instruments financiers.

⁽³⁾ Règlement sur les marchés d'instruments financiers.

⁽⁴⁾ JO C 191 du 29.6.2012, p. 80.

⁽⁵⁾ En particulier dans le cas de MiFID II, qui est une directive, tandis que MiFIR constitue un règlement.

⁽⁶⁾ En anglais, European Security and Markets Authority (ESMA).

3. Observations

3.1 Lorsque le dispositif MiFID II a été élaboré, l'intention était qu'il soit transposé dans les États membres à la date du 3 juillet 2016 et que ses textes soient d'application au 3 janvier 2017.

3.2 Pour atteindre ses objectifs, MiFID II prévoit notamment un vaste système de collecte de données. Afin de collecter ces éléments de manière efficace et harmonisée, il est nécessaire de développer une nouvelle infrastructure de récolte des données. En conséquence, l'AEMF doit créer, aux côtés des autorités nationales compétentes, un système de données de référence relatives aux instruments financiers (en abrégé FIRDS, «Financial Instruments Reference Data System») qui ciblera tout le spectre des instruments financiers ressortissant au champ d'application de MiFID II, lequel a été élargi. Pour assurer cette mission, il devra articuler des flux de données entre l'AEMF, les autorités nationales compétentes et les quelque 300 plates-formes de négociation dans l'ensemble de l'Union européenne. Suivant l'information disponible, il apparaît que la grande majorité des nouveaux systèmes informatiques sur lesquels repose le FIRDS devront être développés ex nihilo, sur la base de nouveaux paramètres⁽⁷⁾.

3.3 La Commission fait valoir que compte tenu de la complexité du nouveau cadre et de la nécessité d'un très grand nombre d'actes délégués et d'actes d'exécution, la date d'applicabilité du règlement MiFIR a été reportée de trente mois à compter de celle de son entrée en vigueur. Malgré le délai susmentionné, d'une longueur inhabituelle, les parties prenantes telles que les plates-formes de négociation, les autorités nationales compétentes et l'AEMF, affirment ne pas être en mesure de garantir que les infrastructures de collecte de données nécessaires soient en place et deviennent opérationnelles pour le 3 janvier 2017. Dès avant la fin de 2015, l'AEMF, notamment, avait informé la Commission qu'un retard dans la mise en œuvre technique de la directive MiFID II serait inévitable en alléguant, pour expliquer cette situation, l'ampleur et la complexité que présentent, à tout le moins dans certains cas, les données à collecter et à traiter pour que le nouveau cadre devienne opérationnel⁽⁸⁾, ainsi que l'absence d'infrastructures de collecte de données, qui a une incidence sur l'ensemble du champ d'application du MiFID II⁽⁹⁾.

3.4 La Commission a accepté cet état de fait et a jaugé deux hypothèses, à savoir reporter MiFID II partiellement ou en totalité. Cependant, pour la Commission, un tel report partiel n'est apparemment pas simple et susciterait, en tout état de cause, une série de problèmes nouveaux et importants, qui porteraient notamment sur le risque de confusion, l'élaboration de règles immédiatement exécutoires et autres, ainsi que l'instauration de dispositions transitoires qui, à leur tour, pourraient donner lieu à de nouveaux problèmes et comporter un risque de retard supplémentaire. En outre, il conviendrait également de tenir compte de considérations d'efficacité rapportée aux coûts.

3.5 Selon la Commission, compte tenu des problèmes techniques (et informatiques) qui se poseraient et étant donné qu'une entrée en vigueur partielle n'aurait rien de simple et qu'il conviendrait de tout mettre en œuvre pour éviter un nouveau retard, qu'on ne peut exclure si les textes entraient partiellement en vigueur, reporter d'un an la mise en application de MiFID II constitue vraisemblablement, à ses yeux, l'option la plus raisonnable et la plus acceptable.

3.6 Le CESE déplore que la Commission n'ait pas réagi immédiatement lorsqu'elle a reçu, dès 2015, les premières informations sur le retard dans la mise en œuvre technique de la directive MiFID II et qu'elle n'ait pas pris d'initiatives afin d'y remédier ou d'apporter une autre solution aux problèmes, ce qui aurait permis d'améliorer les conditions dans lesquelles fonctionnent les marchés financiers et de renforcer la protection des investisseurs.

3.7 Même s'il doit admettre que, dans les circonstances actuelles, le report constitue un moindre mal, le CESE estime que cette prolongation ne doit intervenir qu'une seule fois et que tout doit être mis en œuvre pour éviter d'accuser des retards supplémentaires dans l'applicabilité de MiFID II. En outre, il s'agit également de veiller à ce que dans la période qui nous sépare de l'application de cette nouvelle réglementation MiFID II prévue le 3 janvier 2018, l'on évite de mettre en péril, dans la pratique, les dispositions relatives à la protection des investisseurs qui y figurent et qui, en tant que telles, ne sont pas atteintes par les difficultés actuelles. Dans l'attente de la nouvelle réglementation, il convient que, lorsqu'il y a lieu, les règles existantes de MiFID I restent d'application sans modification.

Bruxelles, le 26 mai 2016.

Le président
du Comité économique et social européen
Georges DASSIS

⁽⁷⁾ COM(2016) 56 final — 2016/0033 (COD); voir considérant 4.

⁽⁸⁾ COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD); voir considérant 5.

⁽⁹⁾ COM(2016) 57 final — 2016/0034 (COD); voir considérant 6.