Image not found or type unknown

Le Rapport sur la révision de la Directive MIF : Transparence et Régulation au programme

publié le **06/05/2011**, vu **5247 fois**, Auteur : Corentin Kerhuel

Pierre Fleuriot, Président de Credit Suisse, a rendu en février 2010 ses propositions à la Ministre de l'Economie en vue de la révision de la Directive Marché d'Instruments Financiers. La pédagogie et la clarté des propositions permettent d'éclairer la Place.

Le 28 octobre 2009, la Ministre de l'Economie Christine Lagarde confiait à Pierre Fleuriot (Président de Credit Suisse, ancien responsable de la Commission des Opérations de Bourse) ainsi qu'à Jean-Pierre Hellebuyck (AXA IM) et Olivier Poupart-Lafarge une mission d'évaluation sur le fonctionnement des marchés actions et obligations, avec en ligne de mire, la révision prévue de la Directive MIF (Marché d'Instruments Financiers).

L'objectif de la mission consistant à formuler « *des propositions en matière de fonctionnement des marchés en ciblant la réflexion sur les marchés d'actions et d'obligations* », l'opportunité a été saisie pour proposer plus de transparence et de façon générale, une meilleure régulation.

Dans sa conclusion, le rapport nous indique les quelques points clés qui ont été soulignés : « *le bon fonctionnement du marché et son efficience reposent sur l'amélioration de sa transparence, condition essentielle à la préservation de la qualité du processus de formation du prix et à la protection des investisseurs par l'application du principe de meilleure exécution. L'amélioration de la transparence post-négociation par la mise en place d'une base de données consolidée doit pouvoir être réalisée rapidement, à partir de standards définis par le régulateur européen (ESMA). Surtout, le marché financier européen appelle un régulateur européen, doté de prérogatives larges et de moyens d'intervention flexibles, venant à l'appui d'une conception intégrée de ce marché, résultant d'une application unifiée de sa réglementation portant à la fois sur le marché et sur le post-marché* ».

Le document, tel que remis début 2010, se découpe en deux volets ; le premier permettant de faire un état des lieux et le second permettant d'émettre des propositions en vue d'améliorations.

Dans le premier volet on retrouve tout d'abord la constatation que l'affirmation du principe de transparence n'est pas suffisante : il faudrait donc organiser la transparence et ainsi revoir dans les détails l'ensemble existant pour s'assurer d'une information de qualité, « même si elle s'avère difficile à collecter compte tenu de la fragmentation voulue des marchés ».

De la même façon, constat est fait que les évolutions de marché sont et continueront d'être rapides et conséquentes et qu'ainsi, le dispositif réglementaire applicable se doit d'être flexible et adaptable.

Enfin, le troisième grand constat réside dans la grande question de l'autorité centrale de régulation : le grand marché européen intégré recherché n'a-t-il pas pour corolaire l'existence d'une autorité de régulation à l'échelon européen et disposant de véritables pouvoirs ?

Face à ces constats, le document développe donc une série de propositions qui se veulent équilibrées et qui visent tout particulièrement :

- **le renforcement de la transparence**, aux niveaux pre et post-négociation, notamment par la mise en place de bases de données consolidées pour les transactions déjà effectuées, avec création de standards techniques et création d'un infrastructure adaptée
- **l'harmonisation des conditions de concurrence des différentes plateformes de négociation**, ainsi qu'au regard des *crossing networks*, et des mécanismes de *dark pools*, pour qu'ils ne prennent pas une part trop important des transactions effectuées sur les marchés.
- **la clarification de l'obligation de « meilleure exécution »**, en donnant à l'ESMA (European Securities and Markets Authority) de définir des standards précis.
- **L'amélioration de la contribution des marchés au financement de l'économie**¸ en s'assurant que ce soit bien l'investisseur final qui profite des baisses de coût réalisées, ainsi qu'en facilitant aux PME l'accès au marché financier européen.
- **l'affirmation du rôle du régulateur européen,** dont le rôle est de veiller à la qualité du processus de formation des prix et à l'équilibre entre les différents participants au marché (intégrité des marché et protection des investisseurs).
- **l'amélioration de la transparence du marché obligataire,** en prenant en compte ses spécificités et en améliorant notamment la transparence post-négoication.
- **l'harmonisation du post-marché européen,** par une initiative de la Commission Européenne *ad hoc* en initiant une Directive qui permettrait d'intégrer les marchés financiers à l'échelle européenne (en commençant par une harmonisation post-marché) et qui, limitant les risques systémiques, donnerait accès à la monnaie centrale à l'ensemble des chambres de compensation (comme c'est le cas en France, via l'imposition du statut d'établissement de crédit).

Corentin Kerhuel

Copyright © 2024 Légavox.fr - Tous droits réservés