



PARLEMENT EUROPÉEN

2009 - 2014

Commission du développement

2011/0298(COD)

22.5.2012

PROJET D'AVIS

de la commission du développement

à l'intention de la commission des affaires économiques et monétaires

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)
(COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

Rapporteure pour avis: Eva Joly

PA_Legam

JUSTIFICATION SUCCINCTE

Les marchés des matières premières sont fondamentalement différents des marchés financiers purs et simples. S'il est possible de passer toute une vie sans être concerné directement par le prix des actions et des obligations, il est impossible, en revanche, de passer toute une vie sans être concerné par le prix de l'alimentation et de l'énergie. Les produits dérivés sur matières premières, sous forme de contrats établissant les prix à terme, anticipent sur les marchés financiers. Les marchés de matières premières se sont développés sans tenir compte des besoins légitimes des producteurs et des consommateurs en termes de matières premières, de produits agricoles et d'énergie afin de se prémunir contre les retombées sur les prix de facteurs échappant totalement à leur contrôle. Néanmoins, l'évolution des marchés financiers au cours de ces dix dernières années a été telle que les matières premières ont rejoint les actions et les obligations en tant qu'"actifs d'investissement".

L'évolution des marchés de matières premières revêt une importance cruciale et elle doit être suivie de près et réglementée de manière exhaustive si l'on souhaite éviter d'en arriver à des situations dramatiques telles que les émeutes de la faim de 2008, où la volatilité des prix des denrées alimentaires a atteint des niveaux sans précédent, représentant un risque réel et immédiat pour les droits de l'homme d'une part significative de la population. La volatilité exacerbée des marchés de matières premières et les niveaux de prix élevés, qui semblent sans rapport avec les coûts d'extraction de base ni avec l'équilibre entre l'offre et la demande au cours des dix dernières années, ont en effet généré des facteurs externes dévastateurs et durables dont le coût pourrait être largement supérieur au montant total de l'aide publique au développement versée au cours de la même période.

Certains considèrent que les récentes tendances ayant touché les marchés de matières premières, et en particulier la dynamique des prix, sont le reflet des paramètres fondamentaux de l'économie, axés sur l'offre et la demande, et plus précisément une demande accrue en provenance des économies émergentes à forte croissance, du développement rapide des combustibles agricoles, ainsi que des chocs exogènes tels que les sécheresses, les inondations et les tensions politiques. Cette position ne tient pas compte, ou très peu, du rôle négatif joué par la spéculation et, d'une manière plus générale, les marchés financiers sur la formation des prix sur les marchés financiers, estimant au contraire qu'ils fournissent les liquidités nécessaires pour garantir une plus grande efficacité du processus de divulgation des prix. À l'inverse, il a souvent été avancé que la spéculation est devenue le moteur essentiel des tendances observées récemment dans l'évolution des prix des matières premières. Même si la dimension de "moteur" reste controversée dans les documents académiques et institutionnels, un nombre croissant de preuves corroborées par plusieurs études empiriques des plus récentes mettent en évidence l'effet potentiel majeur de distorsion et de perturbation provoqué par la financiarisation des échanges de matières premières, sans savoir si les contrats dérivés sur matières premières sont supposés déterminer les "prix au comptant" ou inversement.

Deux modèles prouvent de manière irréfutable le rôle joué par la financiarisation sur les marchés des matières premières. Comme cela a récemment été souligné dans le cadre de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED), *"les investissements dans les matières premières sont devenus des éléments fréquents de la composition des portefeuilles des investisseurs importants, ce qui coïncide avec une*

augmentation significative des actifs placés sous la gestion d'indices des matières premières. (...) En conséquence, les volumes de produits dérivés négociés en bourse sur les marchés des matières premières sont maintenant 20 à 30 fois supérieurs à la production physique". En outre, au cours des dix dernières années, la corrélation entre les prix des marchés des matières premières et des marchés des actions s'est accrue de manière significative, venant ainsi encore étayer la thèse selon laquelle des facteurs d'origine financière sous-tendent cette évolution structurelle.

Incontestablement, en dépit de la controverse mentionnée ci-dessus, il existe un large consensus sur le manque d'informations globales et d'informations détaillées nécessaires pour effectuer une évaluation générale de l'impact effectif de la financialisation rapide des échanges de matières premières au cours des dix dernières années. Comme le G20 l'a souligné à plusieurs reprises, il existe en effet un manque de transparence et de surveillance des marchés traitant des produits physiques et financiers liés aux matières premières, ce qui ne permet pas d'avoir une vue complète des données cruciales indispensables à une amélioration du suivi et de la régulation des marchés liés aux matières premières, comme les niveaux des stocks et l'ampleur des positions financières prises par les acteurs commerciaux et non commerciaux.

Étant donné l'importance critique des matières premières, il ne fait pas de doute qu'une stratégie complète de l'Union en matière de coopération au développement durable devrait aller de pair avec davantage de transparence et une meilleure régulation des marchés liés aux matières premières dans l'Union et dans le monde. Ce besoin est particulièrement évident dans l'Union, où les marchés financiers liés aux matières premières sont moins réglementés qu'aux États-Unis.

Les propositions de refonte de la Commission relatives à la directive et au règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFID et MiFIR) contiennent des dispositions dont le but explicite est de répondre au besoin de surveillance et de régulation des marchés financiers liés aux matières premières. Ces propositions prévoient des limites de positions particulières ou des modalités alternatives (article 59) pour les instruments financiers dérivés portant sur des matières premières, ce qui est une démarche positive si l'objectif général est de faciliter la détermination des prix et la couverture efficace des risques de prix auxquels les producteurs et les consommateurs sont exposés et, par conséquent, de prévenir et de corriger les bulles d'actifs et autres distorsions. En complément nécessaire aux limites de positions, la proposition introduit des obligations de déclaration de positions par catégorie de trader au marché et aux régulateurs (article 60). On peut également noter la suppression de l'actuelle exemption complète de la MiFID pour les traders de matières premières. Ces dispositions vont dans la bonne direction, mais il est nécessaire et il est possible d'aller plus loin. À cette fin, votre rapporteure pour avis estime que trois questions générales doivent être abordées par le Parlement européen dans le cadre de la révision MiFID/MiFIR.

- 1. Limiter strictement les exemptions de la MiFID pour inclure tous les acteurs liés aux matières premières dans son champ d'application.**
- 2. Renforcer les dispositions relatives aux limites de positions (MiFID – article 59).**

3. Renforcer les pouvoirs d'intervention des régulateurs pour des produits ou activités spécifiques (MiFIR, articles 31, 32 et 35).

Les amendements proposés par votre rapporteure pour avis s'efforcent de traiter ces trois points, en vue de renforcer le fonctionnement et la transparence des marchés européens liés aux matières premières, tout en apportant une contribution utile à la réalisation des objectifs généraux de la stratégie de coopération au développement de l'Union.

AMENDEMENTS

La commission du développement invite la commission des affaires économiques et monétaires, compétente au fond, à incorporer dans son rapport les amendements suivants:

Amendement 1

Proposition de directive Considérant 78

Texte proposé par la Commission

(78) L'introduction d'une solution commerciale reposant sur un système consolidé de publication pour les actions devrait contribuer à la création d'un marché européen plus intégré et aider les participants du marché à accéder à un ensemble consolidé de rapports de négociation. La solution envisagée se fonde sur l'agrément de prestataires qui respectent des paramètres prédéfinis et supervisés et qui sont en concurrence les uns avec les autres, afin d'aboutir à des solutions hautement sophistiquées et innovantes sur le plan technique et d'offrir le meilleur service possible aux participants du marché.

Amendement

(78) L'introduction d'une solution commerciale reposant sur un système consolidé de publication pour les actions devrait contribuer à la création d'un marché européen plus intégré et aider les participants du marché à accéder à un ensemble consolidé de rapports de négociation. La solution envisagée se fonde sur l'agrément de prestataires qui respectent des paramètres prédéfinis et supervisés et qui sont en concurrence les uns avec les autres, afin d'aboutir à des solutions hautement sophistiquées et innovantes sur le plan technique et d'offrir le meilleur service possible aux participants du marché. ***Si les solutions commerciales échouent à fournir un système consolidé de publication pour les actions, la Commission européenne propose une solution publique pour la mise en place d'un système consolidé de publication pour les actions aptes à établir une réelle transparence post-négociation.***

Or. en

Amendement 2

Proposition de directive Considérant 84

Texte proposé par la Commission

(84) Outre les autres pouvoirs dont elles disposent, les autorités compétentes devraient explicitement avoir le pouvoir **d'exiger** des informations de toute personne concernant le volume et la finalité d'une position sur des contrats dérivés sur matières premières, et de demander à la personne de prendre des mesures pour réduire le volume de cette position sur des contrats dérivés.

Amendement

(84) Outre les autres pouvoirs dont elles disposent, les autorités compétentes devraient explicitement avoir le pouvoir **d'obtenir régulièrement** des informations de toute personne concernant le volume et la finalité d'une position sur des contrats dérivés sur matières premières, et de demander à la personne de prendre des mesures pour réduire le volume de cette position sur des contrats dérivés.

Or. en

Amendement 3

Proposition de directive Considérant 85

Texte proposé par la Commission

(85) Il conviendrait de donner explicitement aux autorités compétentes le pouvoir de limiter la capacité d'une personne ou d'une catégorie de personnes à conclure un contrat dérivé en rapport avec une matière première. L'application d'une limite devrait être possible aussi bien pour une transaction donnée que pour les positions cumulées. Dans le second cas, en particulier, l'autorité compétente devrait s'assurer que ces limites de position sont non discriminatoires et clairement précisées, tiennent dûment compte de la spécificité du marché en question et sont nécessaires pour garantir l'intégrité et le bon fonctionnement du marché.

Amendement

(85) Il conviendrait de donner explicitement aux autorités compétentes le pouvoir de limiter la capacité d'une personne ou d'une catégorie de personnes à conclure un contrat dérivé en rapport avec une matière première. L'application d'une limite devrait être possible aussi bien pour une transaction donnée que pour les positions cumulées. Dans le second cas, en particulier, l'autorité compétente devrait s'assurer que ces limites de position sont non discriminatoires et clairement précisées, tiennent dûment compte de la spécificité du marché en question et sont nécessaires pour garantir l'intégrité et le bon fonctionnement du marché, **ainsi que pour éliminer toute opération de spéculation excessive.**

Amendement 4

Proposition de directive Considérant 86

Texte proposé par la Commission

(86) Toutes les plates-formes proposant de négocier des instruments dérivés sur matières premières devraient mettre en place des limites **ou** d'autres arrangements appropriés afin de favoriser la liquidité, de prévenir les abus de marché et de garantir une **cotation** et un règlement ordonnés. L'AEMF devrait tenir et publier une liste contenant un résumé de toutes les mesures de cette nature en vigueur. Ces limites **ou** arrangements devraient être appliqués de manière cohérente et prendre en considération les caractéristiques spécifiques du marché en question. Leur champ d'application, les éventuelles exemptions ainsi que les seuils quantitatifs pertinents qui constituent les limites ou sont susceptibles d'entraîner d'autres obligations devraient être clairement précisés. La Commission devrait être habilitée à adopter des **actes délégués**, y compris en vue d'éviter tout effet divergent des limites ou arrangements applicables à des contrats comparables sur des plates-formes différentes.

Amendement

(86) Toutes les plates-formes proposant de négocier des instruments dérivés sur matières premières devraient mettre en place des limites **et** d'autres arrangements appropriés afin de favoriser la liquidité, de prévenir les abus de marché et de garantir une **fonction de détermination des prix** et un règlement ordonnés, **ainsi que d'éliminer toute opération de spéculation excessive**. L'AEMF devrait tenir et publier une liste contenant un résumé de toutes les mesures de cette nature en vigueur. Ces limites **et** arrangements devraient être appliqués de manière cohérente et prendre en considération les caractéristiques spécifiques du marché en question. Leur champ d'application, les éventuelles exemptions ainsi que les seuils quantitatifs **et quantitatifs** pertinents qui constituent les limites ou sont susceptibles d'entraîner d'autres obligations devraient être clairement précisés. La Commission devrait être habilitée à adopter des **normes techniques de réglementation**, y compris en vue d'éviter tout effet divergent des limites **et** arrangements applicables à des contrats comparables sur des plates-formes différentes.

Amendement 5

Proposition de directive Considérant 87

Texte proposé par la Commission

(87) Les plates-formes sur lesquelles sont négociés les instruments dérivés sur matières premières les plus liquides devraient publier une ventilation agrégée hebdomadaire des positions détenues par les différents types de participants du marché, y compris les clients de ceux qui ne négocient pas pour compte propre. Une ventilation complète et détaillée indiquant à la fois le type et l'identité du participant du marché devrait être ***mise à disposition de*** l'autorité compétente ***sur demande***.

Amendement

(87) Les plates-formes sur lesquelles sont négociés les instruments dérivés sur matières premières les plus liquides devraient publier une ventilation agrégée hebdomadaire des positions détenues par les différents types de participants du marché, y compris les clients de ceux qui ne négocient pas pour compte propre. Une ventilation complète et détaillée indiquant à la fois le type et l'identité du participant du marché devrait être ***régulièrement communiquée*** à l'autorité compétente.

Or. en

Amendement 6

Proposition de directive Considérant 88

Texte proposé par la Commission

(88) Le communiqué des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du G-20 du 15 avril 2011 a souligné qu'il était nécessaire que les intervenants sur les marchés dérivés de matières premières soient soumis à une régulation et une supervision appropriées. Aussi conviendrait-il de modifier les exemptions prévues dans la directive 2004/39/CE pour divers participants actifs au sein des marchés dérivés sur matières premières, afin de garantir qu'elles continuent à s'appliquer aux activités d'entreprises ne faisant pas partie d'un groupe financier qui impliquent la couverture de risques liés à la production et d'autres risques ainsi qu'à la fourniture, à

Amendement

(88) Le communiqué des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du G-20 du 15 avril 2011 a souligné qu'il était nécessaire que les intervenants sur les marchés dérivés de matières premières soient soumis à une régulation et une supervision appropriées. Aussi conviendrait-il de modifier les exemptions prévues dans la directive 2004/39/CE pour divers participants actifs au sein des marchés dérivés sur matières premières, afin de garantir qu'elles continuent à s'appliquer aux activités d'entreprises ne faisant pas partie d'un groupe financier qui impliquent la couverture de risques liés à la production et d'autres risques ainsi qu'à la fourniture, à

titre accessoire, de services d'investissement concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des instruments dérivés exotiques aux clients de l'activité principale, mais que les entreprises spécialisées dans la négociation de matières premières et d'instruments dérivés sur ces dernières entrent dans le champ d'application de la présente directive.

titre accessoire, de services d'investissement concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des instruments dérivés exotiques aux clients de l'activité principale ***si cette activité ne représente pas un volume significatif de ces marchés ou ne produit pas un impact majeur sur ces derniers***, mais que les entreprises spécialisées dans la négociation de matières premières et d'instruments dérivés sur ces dernières entrent dans le champ d'application de la présente directive.

Or. en

Amendement 7

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 1 – point i – tiret 3

Texte proposé par la Commission

– fournissent des services d'investissement, autres que la négociation pour compte propre, concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des contrats dérivés visés à la section C, point 10, de l'annexe I, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers, aux clients de leur activité principale,

Amendement

– fournissent des services d'investissement, autres que la négociation pour compte propre, concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des contrats dérivés visés à la section C, point 10, de l'annexe I, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers, aux clients de leur activité principale, ***dans la mesure où les opérations effectuées dans le cadre des services d'investissement prestés sont directement liées à la couverture de leur activité commerciale principale et de leur activité physique,***

Or. en

Amendement 8

Proposition de directive

Article 1 – paragraphe 1 – point i – alinéa 1

Texte proposé par la Commission

à condition que, dans tous les cas, ces prestations soient accessoires par rapport à leur activité principale, lorsque cette activité principale est considérée au niveau du groupe, et qu'elle ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires au sens de la directive 2006/48/CE;

Amendement

à condition que, dans tous les cas, ces prestations soient accessoires par rapport à leur activité principale, lorsque cette activité principale est considérée au niveau du groupe, ***que le volume et les caractéristiques de l'activité accessoire ne représentent pas une part significative du marché concerné ou n'aient pas un impact majeur sur ce dernier***, et qu'elle ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires au sens de la directive 2006/48/CE;

Or. en

Amendement 9

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 3 – alinéa 1

Texte proposé par la Commission

La Commission adopte des actes délégués, conformément à l'article 94, en ce qui concerne les mesures relatives aux exemptions prévues au paragraphe 1, points c) et i) afin de préciser si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale au niveau du groupe et si une activité est exercée à titre accessoire.

Amendement

L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation en ce qui concerne les mesures relatives aux exemptions prévues au paragraphe 1, points c) et i) afin de préciser si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale au niveau du groupe et ***de définir le seuil à partir duquel la part de marché et l'impact sont considérés comme significatifs, ainsi que de déterminer*** si une activité est exercée à titre accessoire.

Or. en

Amendement 10

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 3 – alinéa 1 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

L’AEMF soumet ces projets de normes techniques d’exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2012].

Or. en

Amendement 11

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 3 – alinéa 2 – partie introductive

Texte proposé par la Commission

Amendement

Les critères servant à déterminer si une activité est accessoire par rapport à l’activité principale tiennent compte au moins des éléments suivants:

Les critères servant à déterminer si une activité est accessoire par rapport à l’activité principale ***et si le volume et les caractéristiques de l’activité accessoire ne représentent pas une part significative du marché concerné ou n’ont pas un impact majeur sur ce dernier*** tiennent compte au moins des éléments suivants:

Or. en

Amendement 12

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 3 – alinéa 2 – tiret 2 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

– la part de marché sur le marché concerné et le volume des positions détenues.

Or. en

Amendement 13

Proposition de directive

Article 2 – paragraphe 3 – alinéa 3 (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués concernant les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Or. en

Amendement 14

Proposition de directive

Article 4 – paragraphe 2 – point 33 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

33 bis) "opération de spéculation excessive": une opération portant sur un actif en vertu de contrats de vente sur ce dernier pour livraison à une date ultérieure, ou soumis aux règles des plates-formes de négociation ou des marchés des produits dérivés négociés de gré à gré relativement à un contrat jouant un rôle déterminant dans la fixation du prix, générant ou à même de générer une volatilité, des distorsions ou des variations injustifiées dans la détermination ordonnée du prix de l'actif concerné ou entraînant une divergence en la matière par rapport aux données économiques fondamentales.

Or. en

Justification

Les spéculateurs sont indispensables aux marchés des matières premières en ce qu'ils apportent de la liquidité pour les opérations de couverture véritable lorsqu'il existe un déséquilibre entre les opérateurs en couverture prenant une position longue et ceux prenant une position courte. Sur certains marchés des matières premières, le volume des contrats passés par des opérateurs en couverture est inférieur à celui des spéculateurs, ce qui peut entraîner un risque que les niveaux et les volatilités des prix ne soient plus déterminés par les données économiques fondamentales. Le fait de définir la "spéculation excessive" permet aux autorités de surveillance et aux marchés d'intervenir pour protéger les intérêts des opérateurs en couverture.

Amendement 15

Proposition de directive

Article 4 – paragraphe 2 – point 33 ter (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

33 ter) Une "opération de couverture véritable":

a) une opération ou une position:

i) qui remplace des opérations réalisées ou à réaliser ou des positions prises ou à prendre à une date ultérieure dans un canal de distribution physique;

ii) qui s'avère économiquement pertinente pour ce qui est de la réduction des risques dans la conduite et la gestion d'une entreprise commerciale;

et

iii) qui est motivée par la possibilité de changement de la valeur:

– des biens qu'une personne possède, produit, fabrique, transforme ou commercialise ou prévoit de posséder, de produire, de fabriquer, de transformer ou de commercialiser;

– du passif qu'une personne possède ou prévoit d'encourir; ou

– des services qu'une personne fournit, achète ou prévoit de fournir ou d'acheter;

ou

b) une opération ou une position réduisant les risques quant à une position découlant d'un instrument dérivé:

i) qui a été exécutée avec un contrepartiste pour lequel cette opération peut être considérée comme une opération de couverture véritable au sens du point a) ou

ii) qui répond aux exigences visées au point a).

Or. en

Justification

Il importe, pour stimuler les retombées économiques des marchés de matières premières, de disposer d'une définition des opérations de couverture. La surveillance des marchés a pour objectif de protéger les intérêts de ceux dont la vulnérabilité par rapport aux prix des matières premières est la conséquence inévitable de leurs activités et non d'une spéculation sur les prix. Les exemptions devraient être liées à cette définition, comme c'est le cas dans la directive EMIR et dans la loi Dodd-Frank.

Amendement 16

Proposition de directive Article 4 – paragraphe 3

Texte proposé par la Commission

3. Pouvoir est conféré à la Commission ***d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94***, les mesures nécessaires pour préciser certains éléments techniques des définitions énoncées au paragraphe 1 du présent article, afin de les adapter à l'évolution des marchés.

Amendement

3. Pouvoir est conféré à ***l'AEMF de soumettre*** à la Commission ***des projets de normes techniques de réglementation concernant*** les mesures nécessaires pour préciser certains éléments techniques des définitions énoncées au paragraphe 1 du présent article, ***notamment*** afin de les adapter à l'évolution des marchés.

Or. en

Amendement 17

Proposition de directive

Article 4 – paragraphe 3 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

3 bis. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués concernant les normes techniques de réglementation visées au paragraphe 3, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Or. en

Amendement 18

Proposition de directive

Article 59 – paragraphe 1 – alinéa 1 – partie introductive

Texte proposé par la Commission

Amendement

1. Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés et *les* opérateurs de MTF et d'OTF qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières imposent des limites au nombre de contrats qu'un membre ou participant d'un marché donné peut passer au cours d'une période spécifiée ou prennent d'autres dispositions **ayant un effet équivalent**, telles que la gestion des positions à l'aide de seuils de contrôle automatiques, afin de:

1. Les États membres, **en coopération étroite avec l'AEMF**, veillent à ce que les **autorités compétentes imposent aux** marchés réglementés et **aux** opérateurs de MTF et d'OTF qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières **ainsi qu'aux négociants en produits dérivés non cotés des limites a priori et a posteriori** au nombre de contrats **ainsi qu'à la valeur de marché et à la valeur notionnelle des contrats qu'une ou plusieurs personnes données voire différentes catégories d'investisseurs données peuvent** passer au cours d'une période spécifiée ou prennent d'autres dispositions **supplémentaires afin de compléter ces limites**, telles que la gestion des positions à l'aide de seuils de contrôle automatiques, afin de:

Or. en

Amendement 19

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 1 – point a

Texte proposé par la Commission

a) *favoriser la* liquidité;

Amendement

a) ***garantir une liquidité de marché
suffisante nécessaire aux opérations de
couverture véritable et réduire la
volatilité;***

Or. en

Amendement 20

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 1 – point c

Texte proposé par la Commission

c) *favoriser une cotation ordonnée et un
règlement efficace.*

Amendement

c) ***veiller à ce que la fonction de
détermination des prix et les conditions de
règlement du marché sous-jacent ne
soient pas perturbées.***

Or. en

Justification

L'objectif principal de la réglementation des marchés de matières premières doit être de permettre aux producteurs et aux consommateurs de l'économie réelle de se prémunir contre les risques à des prix qui, dans un marché qui fonctionne correctement, reflètent, en termes de niveau et de volatilité, les mécanismes fondamentaux de l'offre et de la demande plutôt que les intérêts volatiles de la spéculation financière.

Amendement 21

Proposition de directive

Article 59 – paragraphe 1 – point c bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

c bis) prévenir, réduire ou éliminer toute opération de spéculation excessive et toute volatilité des prix.

Or. en

Amendement 22

Proposition de directive

Article 59 – paragraphe 1 – alinéa 2

Texte proposé par la Commission

Amendement

Les limites et les dispositions sont transparentes et non discriminatoires, mentionnent les personnes auxquelles elles s'appliquent et les exceptions éventuelles, et tiennent compte de la nature et de la composition ***des participants*** du marché ainsi que de l'usage que ces ***derniers*** font des contrats admis à la négociation. Elles comportent des seuils quantitatifs clairs, tels que le nombre maximal de contrats qu'une personne ***peut*** passer, compte tenu des caractéristiques ***du marché*** des matières premières ***sous-jacent***, y compris les caractéristiques de production, de consommation et d'acheminement ***vers le marché des matières premières***.

Les limites et les dispositions sont transparentes et non discriminatoires, mentionnent les personnes auxquelles elles s'appliquent et les exceptions éventuelles, et tiennent compte de la nature et de la composition du marché ainsi que de l'usage que ces ***personnes*** font des contrats admis à la négociation. Elles comportent des seuils quantitatifs ***et qualitatifs*** clairs, tels que le nombre maximal de contrats qu'une personne ***et différentes catégories d'investisseurs peuvent*** passer, ***ainsi que la valeur de marché et la valeur notionnelle maximales de ces contrats***, compte tenu des caractéristiques ***des marchés*** des matières premières ***sous-jacents et de leur interaction avec d'autres marchés***, y compris les caractéristiques de production, de consommation, ***d'intermédiation*** et d'acheminement, ***les estimations et les valeurs officielles du niveau des stocks***, ***compte tenu des contrats payés d'avance, des capacités inutilisées, des contrats de fourniture à long terme et de l'évolution de la demande. Ces limites s'appliquent***

aux contrats réglés par livraison physique ou en espèces, ainsi qu'aux contrats détenus par toute personne au cours du mois d'échéance ou à toute autre période de livraison ou de règlement. Au moment d'établir ces limites, l'AEMF et les États membres veillent à ce que les intérêts légitimes des participants exerçant des activités de couverture véritable soient respectés.

Or. en

Amendement 23

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 2

Texte proposé par la Commission

2. Les marchés réglementés, les MTF *et* les OTF *informent* leur autorité compétente des détails relatifs aux limites et aux dispositions. L'autorité compétente transmet ces informations à l'AEMF, qui publie et conserve sur son site internet une base de données contenant un résumé des limites et des dispositions en vigueur.

Amendement

2. Les marchés réglementés, les MTF, les OTF *et les négociants en produits dérivés non cotés communiquent à* leur autorité compétente des détails relatifs aux limites et aux dispositions. L'autorité compétente transmet ces informations à l'AEMF, qui publie et conserve sur son site internet une base de données contenant un résumé des limites et des dispositions en vigueur. *L'autorité compétente ou l'AEMF peuvent exiger des marchés réglementés, des MTF, des OTF ou des négociants en produits dérivés non cotés qu'ils examinent les détails relatifs aux limites et aux dispositions si elles considèrent que les marchés réglementés, les MTF, les OTF ou les négociants en produits dérivés non cotés ne satisfont pas aux critères établis au premier paragraphe.*

Or. en

Amendement 24

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 3

Texte proposé par la Commission

3. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission, conformément à l'article 94, pour définir les limites et les *autres* dispositions applicables au nombre de contrats que toute personne peut passer au cours d'une période donnée, les effets *équivalents* que doivent avoir les *autres* dispositions établies conformément au paragraphe 1, *ainsi que* les conditions d'exemption. Les limites et les *autres* dispositions tiennent compte des conditions énoncées au paragraphe 1 et des limites fixées par les marchés réglementés, les MTF et les OTF. Les limites et les *autres* dispositions définies par les actes délégués priment également sur toute mesure imposée par les autorités compétentes en vertu de l'article 72, paragraphe 1, point g), de la présente directive.

Amendement

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour définir les limites et les dispositions applicables *a priori* au nombre de contrats que toute personne peut passer au cours d'une période donnée, les effets que doivent avoir les dispositions *supplémentaires et la méthode de calcul des positions* établies conformément au paragraphe 1, les conditions d'exemption, *ainsi que le rapport pertinent entre positions globales et positions agrégées résultant d'opérations de couverture véritable à partir duquel on parle d'opération de spéculation excessive ou de risque d'opération de spéculation excessive*. Les limites et les dispositions tiennent compte des conditions énoncées au paragraphe 1 et des limites fixées par les marchés réglementés, les MTF et les OTF. Les limites et les dispositions définies par les actes délégués priment également sur toute mesure imposée par les autorités compétentes en vertu de l'article 72, paragraphe 1, point g), de la présente directive.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2012].

Or. en

Amendement 25

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 3 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

3 bis. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués concernant les normes techniques de réglementation visées au paragraphe 3, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Le rapport pertinent entre positions globales et positions agrégées résultant d'opérations de couverture véritable à partir duquel on parle d'opération de spéculation excessive ou de risque majeur d'opération de spéculation excessive en vertu du paragraphe 3 est établi à 3 contre 1. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués concernant les normes techniques de réglementation afin de modifier ces seuils en fonction de l'évolution des marchés financiers.

Or. en

Amendement 26

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 4 – alinéa 1

Proposition de directive

Texte proposé par la Commission

Amendement

Les autorités compétentes n'imposent pas de limites ou d'autres dispositions plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3, sauf si, exceptionnellement, de telles limites ou dispositions sont objectivement justifiées et proportionnées compte tenu de la liquidité du marché spécifique et dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché. Les

supprimé

restrictions s'appliquent pendant une période initiale de six mois maximum à compter de la date de leur publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elles peuvent être reconduites pour des périodes ne dépassant pas six mois à la fois, si les circonstances qui les justifient se maintiennent. Toute restriction qui n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de six mois expire automatiquement.

Or. en

Amendement 27

Proposition de directive Article 59 – paragraphe 4

Texte proposé par la Commission

4. Les autorités compétentes n'imposent pas de limites ou d'autres dispositions plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3, sauf si, exceptionnellement, de telles limites ou dispositions sont objectivement justifiées et proportionnées compte tenu de la liquidité du marché spécifique et dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché. Les restrictions s'appliquent pendant une période initiale **de six mois maximum** à compter de la date de leur publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elles peuvent être reconduites pour des périodes ne dépassant pas six mois à la fois, si les circonstances qui les justifient se maintiennent. Toute restriction qui n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de six mois expire automatiquement.

Les autorités compétentes informent l'AEMF lorsqu'elles prennent des mesures plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3. Leur notification contient la motivation de l'imposition de

Amendement

4. Les autorités compétentes n'imposent pas de limites ou d'autres dispositions plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3, sauf si, exceptionnellement, de telles limites ou dispositions sont objectivement justifiées et proportionnées compte tenu de la liquidité du marché spécifique et dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché. Les restrictions s'appliquent pendant une période initiale **d'une durée dûment établie par l'autorité compétente** à compter de la date de leur publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elles peuvent être reconduites pour des périodes ne dépassant pas six mois à la fois, si les circonstances qui les justifient se maintiennent. Toute restriction qui n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de six mois expire automatiquement.

Les autorités compétentes informent l'AEMF lorsqu'elles prennent des mesures plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3. Leur notification contient la motivation de l'imposition de

mesures plus restrictives. Dans les 24 heures suivantes, l'AEMF émet un avis indiquant si elle juge la mesure nécessaire pour parer à la situation exceptionnelle. Cet avis est publié sur le site internet de l'AEMF.

Toute autorité compétente qui prend des mesures contraires à un avis rendu par l'AEMF publie immédiatement sur son site internet un communiqué expliquant en détail les raisons de sa démarche.

mesures plus restrictives. Dans les 24 heures suivantes, l'AEMF émet un avis indiquant si elle juge la mesure nécessaire pour parer à la situation exceptionnelle. Cet avis est publié sur le site internet de l'AEMF.

Toute autorité compétente qui prend des mesures contraires à un avis rendu par l'AEMF publie immédiatement sur son site internet un communiqué expliquant en détail les raisons de sa démarche.

Lorsqu'elles prennent des mesures plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3, les autorités compétentes en informent aussi immédiatement les autorités compétentes de l'État membre d'origine des plates-formes sur lesquelles le même actif ou la même catégorie d'actifs concernés sont négociés.

Si une autorité compétente désapprouve une mesure adoptée par une autre autorité compétente concernant un instrument financier négocié sur différentes plates-formes réglementées par différentes autorités compétentes, l'AEMF peut prêter assistance aux autorités pour trouver un accord conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Or. en

Amendement 28

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 1 – partie introductive

Texte proposé par la Commission

1. Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés, les MTF **et** les OTF qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières, ou bien des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci:

Amendement

1. Les États membres **et l'AEMF** veillent à ce que les marchés réglementés, les MTF, les OTF **et les négociants en produits dérivés non cotés** qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières, ou bien des

quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci:

Or. en

Amendement 29

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 1 – point a

Texte proposé par la Commission

a) rendent public un rapport hebdomadaire contenant les positions agrégées détenues par les différentes catégories de **traders** pour les différents instruments financiers négociés sur leurs plates-formes conformément au paragraphe 3;

Amendement

a) rendent public un rapport hebdomadaire contenant les positions agrégées détenues par les différentes catégories de **personnes** pour les différents instruments financiers négociés sur leurs plates-formes conformément au paragraphe 3;

Or. en

Amendement 30

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 1 – point a bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

a bis) rendent publique toute position brute ou ouverte significative sur l'actif ou la catégorie d'actifs sous-jacents.

Or. en

Amendement 31

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 1 – point b

Texte proposé par la Commission

b) fournissent à l'autorité compétente, **à la**

Amendement

b) fournissent **quotidiennement** à l'autorité

demande de celle-ci, une ventilation complète *des* positions de chacun ou de l'ensemble des *membres ou participants du marché, y compris les éventuelles positions détenues au nom de leurs clients*.

compétente une ventilation complète *de toutes les* positions de chacun ou de l'ensemble des *détenteurs de position au moment de la clôture de la journée de négociation précédente*.

Or. en

Amendement 32

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 1 – alinéa 2

Texte proposé par la Commission

L'obligation énoncée au point a) ne s'applique que lorsque le nombre de *traders* et les positions ouvertes *de ceux-ci* dans le cadre d'un instrument financier donné dépassent les seuils minimaux.

Amendement

Les obligations énoncées aux points a) et a bis) ne s'appliquent que lorsque le nombre de *personnes* et les positions ouvertes *détenues par celles-ci* dans le cadre d'un instrument financier donné dépassent les seuils minimaux.

Or. en

Amendement 33

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 2

Texte proposé par la Commission

2. Afin de permettre la publication mentionnée au paragraphe 1, point a), les États membres exigent *des membres et participants de marchés réglementés, MTF et OTF qu'ils* communiquent à la plate-forme de négociation concernée les détails de leurs positions en temps réel, y compris les éventuelles positions détenues au nom de leurs clients.

Amendement

2. Afin de permettre la publication mentionnée au paragraphe 1, point a), les États membres exigent *de toutes les personnes détenant une position sur un instrument financier pertinent qu'elles* communiquent à la plate-forme de négociation concernée *ou, dans le cas des contrats relatifs aux produits dérivés négociés de gré à gré, directement aux autorités compétentes* les détails de leurs positions en temps réel, y compris les éventuelles positions détenues au nom de

leurs clients, *en indiquant s'il s'agit d'une opération de couverture véritable.*

Or. en

Amendement 34

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 3 – partie introductive

Texte proposé par la Commission

3. Les *membres, les participants et leurs clients* sont *classés* en tant que trader par le marché réglementé, le MTF ou l'OTF, compte tenu de la nature de leur activité principale et de tout agrément applicable, dans l'une des catégories suivantes:

Amendement

3. Les *personnes détenant une position sur un instrument financier pertinent* sont *classées* en tant que trader par le marché réglementé, le MTF ou l'OTF *ou par l'autorité compétente, le cas échéant, sur la base d'orientations et de critères explicites définis par l'AEMF et* compte tenu de la nature de leur activité principale et de tout agrément applicable, dans l'une des catégories suivantes:

Or. en

Amendement 35

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 3 – point d

Texte proposé par la Commission

d) entreprises commerciales;

Amendement

d) entreprises commerciales *réalisant des opérations de couverture véritable;*

Or. en

Amendement 36

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 3 – alinéa 2

Texte proposé par la Commission

Les rapports visés au paragraphe 1, point a), devraient mentionner le nombre **de** positions longues et courtes par catégorie de **trader**, les variations qu'ont connu celles-ci depuis le dernier rapport, le pourcentage du total des positions ouvertes que représente chaque catégorie et le nombre de **traders** par catégorie.

Amendement

Les rapports visés au paragraphe 1, point a), devraient mentionner le nombre **ainsi que la valeur de marché et la valeur notionnelle des positions brutes et ouvertes**, longues et courtes, par catégorie de **détenteur de position**, les variations qu'ont connu celles-ci depuis le dernier rapport, le pourcentage du total des positions ouvertes, **longues et courtes**, que représente chaque catégorie et le nombre de **détenteurs de position** par catégorie.

Or. en

Amendement 37

Proposition de directive Article 60 – paragraphe 3 – alinéa 2 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

Aux fins des rapports visés aux points a), a bis) et b), le calcul des positions brutes et ouvertes, longues et courtes, ainsi que des valeurs notionnelles détenues directement ou indirectement par la personne concernée, y compris via ou par le biais d'un indice, d'un panier de titres ou d'intérêts dans des fonds indiciels cotés ou entité similaire, s'entend compte tenu de la mesure dans laquelle des stratégies d'investissement différentes sont appliquées à l'égard d'un actif ou d'une catégorie d'actifs donnés au travers de deux fonds distincts et de la mesure dans laquelle deux portefeuilles ou plus au sein de la même entité sont gérés sur une base discrétionnaire en appliquant la même stratégie d'investissement à l'égard d'un

actif ou d'une catégorie d'actifs donnés.

Or. en

Amendement 38

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 4 – alinéa 1

Texte proposé par la Commission

L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir le format des rapports visés au paragraphe 1, point a), et le contenu des informations à fournir conformément au paragraphe 2.

Amendement

L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir le format des rapports visés au paragraphe 1, point a), et le contenu des informations à fournir conformément au paragraphe 2 *et au premier paragraphe de l'article 59.*

Or. en

Amendement 39

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 1

Texte proposé par la Commission

Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 en ce qui concerne les mesures visant à spécifier les seuils visés au paragraphe 1, dernier alinéa, et à ***définir plus précisément les*** catégories de membres, participants et clients visées au paragraphe 3.

Amendement

L'AEMF élabore des normes techniques de réglementation en ce qui concerne les mesures visant à spécifier les seuils visés au paragraphe 1, dernier alinéa, et à ***adopter les orientations, les critères et les exigences de notification pertinents en vue de la définition des*** catégories de membres, participants, ***négociants en produits dérivés non cotés*** et clients visées au paragraphe 3.

Or. en

Amendement 40

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 1 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2012].

Or. en

Amendement 41

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 1 ter (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Or. en

Amendement 42

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 2 bis (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

Aux fins de l'article 59, paragraphe 1, l'AEMF, en coopération étroite avec le CERS et d'autres superviseurs sectoriels compétents de l'Union et des pays tiers, élabore des normes techniques de réglementation établissant un ensemble d'indicateurs et de seuils pertinents nécessaires au contrôle des

caractéristiques des marchés de matières premières sous-jacents ainsi que la liste des informations circonstanciées et compilées devant être transmises par les participants au marché, les marchés réglementés, les MTF, les OTF et les référentiels centraux autorisés en vertu du règlement [EMIR] aux autorités compétentes concernées, à l'AEMF et au CERS.

Or. en

Amendement 43

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 2 ter (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

Ces indicateurs servent en particulier aux autorités compétentes et au service chargé des actifs de l'AEMF, établi à l'article 35 du règlement XXX [MIFIR], afin de procéder à un examen approfondi, continu et circonstancié des modèles de production, de consommation, d'intermédiation, d'acheminement, des estimations et des valeurs officielles du niveau des stocks, compte tenu des contrats payés d'avance, des capacités inutilisées, des contrats de fourniture à long terme et de l'évolution de la demande sur les marchés de matières premières sous-jacents, ainsi que de la volatilité du marché et des formes de corrélation entre les marchés de matières premières sous-jacents et les autres actifs et catégories d'actifs.

Or. en

Amendement 44

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 2 quater (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

L’AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2012].

Or. en

Amendement 45

Proposition de directive

Article 60 – paragraphe 5 – alinéa 2 quinquies (nouveau)

Texte proposé par la Commission

Amendement

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en ce qui concerne les normes techniques de réglementation visées au deuxième alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Or. en