

Eric de Nexon
Webzine 7 Janvier 2016

Bonjour à tous,

Permettez-moi tout d'abord de vous souhaiter une excellente année 2016. Et formuler ici un vœu en particulier, simple et ambitieux, et au-delà de tout ce que l'on vous a déjà certainement souhaité à de nombreuses reprises au cours des derniers jours : que nous vivions dans un monde de respect mutuel et dans un climat de concorde

Après ce que nous avons vécu en 2015 à Paris, mais ailleurs aussi dans le monde, c'est le moins que l'on puisse espérer, et ce même si l'on sait qu'il ne pourrait s'agir in fine que d'un souhait

Cette année 2016 sera une fois encore chargée en matière d'initiatives et d'innovation, et notre secteur n'en a pas fini de devoir s'adapter tant pour se mettre en conformité que pour tirer profit de ces évolutions

Le cadre réglementaire

Il est important de noter que nous nous approchons de la fin du processus de refonte du dispositif législatif et réglementaire encadrant les activités financières et visant à la restauration de la confiance et de la stabilité financière

Les initiatives structurantes sont en cours de finalisation et / ou d'implémentation et la priorité affichée par la Commission Européenne dans son plan d'action pour une Union de Marchés de Capitaux est maintenant plutôt de faire vivre et d'ajuster le cadre nouvellement bâti que d'en remettre en cause les fondements ou de vouloir en rajouter

Ne nous leurrions pas cependant, il reste beaucoup à faire et nous resterons très occupés en 2016, et encore au cours des années qui suivront.

En 2016, nous aurons encore à travailler sur les principaux dossiers suivants:

- MIF II MIFIR : je considère que c'est le sujet principal à avoir en tête pour 2016, mais aussi pour 2017 puisqu'il est sérieusement envisagé de reporter au 1^{er} janvier 2018 l'entrée en vigueur de ces textes

Ce report nous laissera du temps pour appréhender le contenu des actes délégués pour partie encore en souffrance, mais aussi des mesures d'interprétation de niveau 3 que l'ESMA envisage de publier aux fins d'une application harmonisée des textes dans les différents Etats Membres

- UCITS V entrera en vigueur le 18 mars 2016, alors même que les mesures de niveau 2 n'ont pas encore été adoptées et ne devraient pas entrer elles en application avant le 3^{ème} trimestre 2016, ce qui pose la question de la mise en œuvre cohérente de l'ensemble. Nous attendons des régulateurs qu'ils nous accompagnent et nous éclairent sur le calendrier de mise en œuvre des nouvelles règles ainsi que sur les conditions de la gestion de la période intérimaire
- SFTR : le règlement a été adopté à la fin de l'année dernière

Il entrera en vigueur le 12 janvier 2016, à l'exception des mesures dont l'application reste conditionnée à la publication d'actes délégués, eux-mêmes dépendant de la rédaction par l'ESMA en 2016 des standards techniques correspondants.

- Un autre sujet d'attention concerne la mise en place d'une réglementation visant à encadrer la définition des plans de reprise et de résolution des Chambres de Compensation. Tout en gardant à l'esprit que celle – ci sera sans doute suivie à terme d'une autre initiative visant les Dépositaires Centraux
- Ces derniers ne seront pas en reste puisque se poursuit la mise en œuvre de la CSDR. Nous attendons encore les actes délégués relatifs aux règles de conduite en matière de disciplines de règlement livraison, sujet extrêmement polémique s'il en est

Par ailleurs, les Dépositaires Centraux devront en 2016 se mettre en conformité avec les nouvelles règles d'organisation et de conduite d'activité, et obtenir sur cette base un nouvel agrément

- Au-delà des dossiers majeurs précédemment évoqués, nous aurons aussi dans notre escarcelle :
 - PRIIPS qui va de pair avec MIF II et la directive sur l'intermédiation en assurance
 - Solvency II qui est entrée en vigueur avec la nouvelle année
 - ELTIF qui vient compléter le dispositif mis en place par la directive sur les gérants de fonds alternatifs et vise l'investissement à long terme, l'une des priorités du plan d'action CMU de la CE
 - EMIR dont une revue est déjà en cours alors même que la première version du règlement est toujours en cours d'implémentation
 - IORP II, parce que les fonds de pensions sont pour certains, et pourraient devenir pour d'autres, une composante essentielle de leur retraite

C'est d'ailleurs à ce sujet que nous avons consacré notre rubrique « un regard sur ... » et nous avons demandé à Emmanuelle Choukroun, Head of Business Development – Pension Funds and Sovereigns, de répondre à nos questions à ce sujet

 - La TTF Européenne qui pourrait finalement voir le jour
 - Et enfin la directive Droits des actionnaires dont le vote final pour adoption pourrait intervenir au cours du premier semestre 2016

Enfin, nous devons suivre attentivement les initiatives conduites par la CE telles qu'elle les a identifiées dans son plan d'action pour une Union de Marchés de Capitaux en septembre dernier, ainsi que celles de l'ESMA telles qu'elle les a détaillées dans son propre plan de travail pour l'année à venir

L'ESMA, au-delà des travaux qu'elle poursuivra en matière de rédaction de textes de niveau 2, et d'appréciation du niveau d'équivalence des cadres réglementaires de pays tiers, s'est donné comme priorité pour 2016 de travailler à l'amélioration de la convergence en matière d'implémentation des textes, de leur application, mais aussi de la supervision qui l'accompagne

Le tout dans le but de limiter les opportunités, encore trop nombreuses aujourd'hui, d'arbitrage réglementaire au sein de l'Union Européenne

Cela passe par la rédaction de mesures dites de niveau 3, telles que lignes directrices, avis et Q & A, mais aussi par d'autres outils à destination des Autorités Nationales (National Competent Authorities) : formations, séminaires d'échanges, forum de discussion, revues thématiques, échanges d'expérience entre régulateurs

Les projets d'infrastructure et les nouvelles technologies

Tous ces aspects réglementaires sont importants et occupent largement notre temps

Mais ils ne sont pas les seuls, loin s'en faut, puisque tant les projets d'infrastructures que les travaux visant à l'harmonisation, mais aussi l'innovation, impactent et structurent notre environnement

Concernant les projets d'infrastructure, il s'agira prioritairement en 2016 de T2S avec deux vagues de migration en au cours de l'année dont celle des marchés ESES prévue en septembre et ce après un report de 6 mois

Concernant l'harmonisation, plusieurs sujets devront être suivis :

- Il s'agira de la mise en œuvre des standards OST, notamment dans le cadre des marchés ESES puisqu'elle est ici retardée en conséquence du report de la migration d'Euroclear à T2S
- Il s'agira aussi de la stratégie de déploiement de la norme ISO 20022, sujet sur lequel SWIFT travaille avec persévérance, considérant que dans ce domaine le rôle des infrastructures sera déterminant
- Nous nous intéresserons au LEI, dont la gouvernance est maintenant bien en place, avec un nombre de régulateurs participants qui s'accroît, mais avec un développement des codes émis qui reste par trop dépendant de la contrainte légale

Signalons que le code est lui – même l'objet de plusieurs sujets de discussions concernant tant sa structure que son utilisation

- Et nous aurons à cœur de suivre les travaux conduits autour du temps réel, qui est déjà une réalité dans le monde des paiements pour certaines infrastructures et systèmes mais qui reste encore le plus souvent une question pour celui des titres. Et le restera encore pour un certain temps

La mise en œuvre de nouvelles technologies pourraient apporter des solutions dans ce domaine

C'est le cas de la DLT (distributed ledger technology), plus connue sous le nom de Blockchain, et dont il est de plus en plus question

L'industrie des paiements et celle des titres regardent sérieusement comment elles pourraient tirer profit de cette technologie au-delà des seules cyber ou crypto currencies

Par exemple dans les domaines de :

- La ségrégation et de la portabilité
- L'efficacité des dénouements
- La transparence

Voilà, de mon point de vue, les sujets, ou devrais-je dire les principaux sujets qui devraient nous occuper au cours de l'année à venir

Je vous laisse maintenant à la découverte de nos rubriques habituelles et vous remercie pour votre attention