



# Association Nationale des Sociétés par Actions

39 rue de Prony – 75017 Paris  
Tél. 01 47 63 66 41 Fax 01 42 27 13 58 - <http://www.ansa.fr> - [ansa@ansa.fr](mailto:ansa@ansa.fr)

2015 – I  
Février 2015

n° 15-008

## Commentaires sur le rapport de l'OICV (Organisation Internationale des Commissions de Valeurs) sur la régulation transfrontière (CR 09/2014)

*La présente communication reprend le contenu des commentaires adressés par l'ANSA à l'OICV sur le rapport cité ci-dessus.*

Nous accueillons avec satisfaction le rapport de l'OICV du 25 novembre 2014 <sup>1</sup> sur la régulation transfrontière, qui vient à point nommé. Le rapport résume les réponses apportées à une enquête antérieure et examine en détail comment les instruments de la régulation transfrontière actuellement utilisés dans différents États peuvent servir de base à l'utilisation coordonnée d'une « boîte à outils » par les régulateurs.

En vue de promouvoir la coopération internationale, certains régulateurs et représentants de l'industrie financière qui ont participé à l'enquête recommandent, entre autres mesures, que l'OICV renforce le dialogue international avec les décideurs politiques et les régulateurs de différents États, développe des lignes directrices permettant d'évaluer les différents régimes réglementaires et améliore la « granularité » de ses propres standards et principes.

Nous apportons notre soutien à l'approche de l'OICV prônant l'utilisation des mécanismes de reconnaissance mutuelle, selon lesquels un État reconnaît le niveau adéquat de la réglementation d'un autre État et de la supervision que celui-ci exerce sur une activité, comme un substitut à la sienne propre. En conséquence de cette reconnaissance, un opérateur qui se conforme aux règles en vigueur dans l'État d'origine peut exercer son activité dans l'État d'accueil sans être soumis à tout ou partie des règles de l'État d'origine.

Alors que l'UE combine les facteurs évoqués dans le rapport qui contribuent à un régime solide de reconnaissance mutuelle, des améliorations peuvent être apportées et la coordination renforcée entre les règles de l'UE et celles des principaux États tiers.

Non seulement les exigences au sein de l'UE et celles des principaux États tiers diffèrent, mais celles-ci varient d'une législation européenne à l'autre. Les exemples suivants illustrent les différentes manières selon lesquelles l'UE applique le principe de reconnaissance mutuelle.

Dans le cadre du règlement européen sur les infrastructures de marché (EMIR), la question des pays tiers est abordée de deux manières différentes. Tout d'abord, les dérivés de gré à gré soumis à l'obligation de compensation du règlement EMIR et à l'obligation de négociation du règlement MiF peuvent faire l'objet d'une compensation par des chambres de compensation de pays tiers ou d'une négociation sur les plates-formes de négociation de pays tiers. Ensuite, l'obligation de

---

<sup>1</sup> - **CR09/2014 IOSCO Task Force on Cross-Border Regulation**, Report of the Board of IOSCO Consultation Document - Comments may be submitted by 23 February 2015  
25 Nov 2014 - [View Report](#) | [Written submissions to TF-XBR](#) | [TF-XBR roundtable meeting notes](#)

compensation et l'obligation de négociation peuvent s'appliquer à des transactions ou à des personnes situées en dehors de l'UE.

S'agissant de la reconnaissance des chambres de compensation et des plates-formes de négociation des pays tiers, EMIR prévoit que les chambres de compensation des pays tiers doivent se conformer « à des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes à celles définies dans le cadre de ce Règlement ». De plus, le régime des pays tiers doit prévoir un système d'équivalence effective pour les chambres de compensation qui ont été agréées dans le cadre d'autres régimes juridiques, comme celui de l'UE (c'est-à-dire assurer la réciprocité).

S'agissant de la reconnaissance des plates-formes de négociation des pays tiers, le règlement MiF prévoit que les pays tiers doivent développer « une reconnaissance réciproque équivalente des plates-formes de négociation agréées » dans le cadre de ce Règlement.

En ce qui concerne les personnes ou les transactions extérieures à l'UE, EMIR applique l'exigence de compensation aux transactions entre entités établies dans les pays tiers qui auraient été soumises à l'obligation de compensation si elles avaient été établies au sein de l'UE, « à la condition que le contrat ait un effet direct, significatif et prévisible au sein de l'UE et si cette exigence est nécessaire pour empêcher le contournement des dispositions de ce Règlement ».

Nous considérons que l'OICV, en tant que principale instance normative et en tant qu'enceinte de discussion globale pour les régulateurs, doit jouer un rôle moteur dans la promotion d'un régime de reconnaissance mutuelle auprès des régulateurs des marchés de titres et contribuer à façonner une compréhension commune de ce que devrait comporter un tel cadre.

---