

Paris, le 16 avril 2018

COMMUNIQUÉ

Les contrats de liquidité remis en cause par l'ESMA

L'AMAFI déplore l'avis négatif que vient de rendre l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA sous son acronyme anglais) sur la Pratique de marché admise (PMA) concernant les contrats de liquidité, qui lui a été notifiée par l'AMF. En invitant cette dernière à reconsidérer cette PMA, l'ESMA ignore de façon extrêmement préoccupante les bénéfices qu'apportent les contrats de liquidité à plus de 400 émetteurs français cotés, dont une très grande majorité de PME et ETI.

Le dispositif Abus de marché, applicable depuis juillet 2016, a conduit à revoir les conditions applicables à la PMA Contrat de liquidité. Au terme de plus de deux ans de travaux, l'AMF a ainsi notifié à l'ESMA une PMA modifiée. Au cœur d'un dispositif dont elle a posé les grandes lignes en 2001 en concertation avec la COB, avant de les revoir en liaison avec l'AMF, en 2005, 2008 et 2011, l'AMAFI s'est bien sûr fortement impliquée dans ces travaux en soumettant à l'Autorité de nombreux éléments de réflexions et argumentaires ([AMAFI / 17-56](#)).

Les enjeux attachés au contrat de liquidité ont été largement discutés entre les acteurs de la Place : Afep, MEDEF, Middlednext, AFG, Af2i, SFAF, AMAFI, Places financières régionales, Euronext. Ensemble, ils ont manifesté à plusieurs reprises leur souci de ne pas voir brider inutilement l'efficacité d'un dispositif qui, pour les émetteurs qui y ont recours, a pour objet de favoriser au profit des investisseurs la liquidité des transactions et la régularité des cotations de leurs titres, sans contrecarrer la tendance de marché.

La position prise par l'ESMA est d'autant plus difficilement compréhensible qu'elle ignore l'accent aujourd'hui mis par l'Union européenne sur la nécessité de développer les outils fluidifiant l'accès des PME et ETI aux sources de financement de marché. Comme l'a récemment reconnu la Commission elle-même ([Building a proportionate regulatory environment to support SME listing, et notamment II.C.2.](#)), le contrat de liquidité est pourtant l'un des éléments d'une réponse efficiente.

En réalité, l'avis rendu par l'ESMA illustre le risque découlant d'une recherche de convergence à tout prix, même là où elle n'a pas lieu d'être, et alors que toute leur place devrait être laissée aux principes de subsidiarité et de proportionnalité. L'essence même d'une PMA est de permettre à une autorité nationale de tenir compte de la situation particulière de son marché. Une PMA n'a d'effet que dans le champ de compétence territoriale de l'autorité concernée. Sur 28 régulateurs réunis au sein de l'ESMA, seuls 4 (dont l'AMF) ont une PMA de cette nature. En Europe, plus de 90 % des contrats de liquidité relèvent de la PMA AMF, de loin la plus ancienne.

L'AMAFI apportera bien sûr sa contribution à la concertation que va mener l'AMF sur les suites à donner à l'avis de l'ESMA.

Contact presse :

Philippe Bouyoux, Directeur de la communication
Tél : 01 53 83 00 84

L'AMAFI, Association française des marchés financiers, est l'organisation professionnelle qui, aux niveaux national, européen et international, représente les acteurs de marché financier établis en France. Elle regroupe plus de 140 adhérents, entreprises d'investissement, banques, infrastructures de marché et de post-marché, cabinets d'avocats et de conseil, qui jouent un rôle crucial pour le financement de l'économie et l'allocation de l'épargne.