



Procedure file

Informations de base	
<p>COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure 2011/0295(COD)) codécision) Règlement</p>	Procédure terminée
<p>Abus de marché</p> <p>Abrogation Directive 2003/6/EC 2001/0118(COD) Modification 2013/0314(COD) Modification 2016/0034(COD) Modification 2018/0165(COD)</p> <p>Sujet 2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières 2.50.10 Surveillance financière</p>	

Acteurs principaux			
Parlement européen	Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
	ECON Affaires économiques et monétaires		21/09/2010
		S&D MCCARTHY Arlene	
		Rapporteur(e) fictif/fictive	
		PPE PIETIKÄINEN Sirpa	
		ALDE KLINZ Wolf	
		Verts/ALE BESSET Jean-Paul	
		ECR SWINBURNE Kay	
Commission pour avis	Commission pour avis	Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
	BUDG Budgets	La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
	ENVI Environnement, santé publique et sécurité alimentaire		15/12/2011
		PPE SEEBER Richard	
	JURI Affaires juridiques		21/11/2011
		ALDE THEIN Alexandra	
Conseil de l'Union européenne	Formation du Conseil	Réunion	Date
	Affaires étrangères	3309	14/04/2014
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3252	09/07/2013
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3220	12/02/2013
Commission européenne	DG de la Commission	Commissaire	
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux	BARNIER Michel	

Événements clés			
15/11/2011	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		

09/10/2012	Vote en commission, 1ère lecture		
22/10/2012	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A7-0347/2012	Résumé
12/02/2013	Débat au Conseil	3220	
09/07/2013	Débat au Conseil	3252	Résumé
10/09/2013	Résultat du vote au parlement		
10/09/2013	Débat en plénière		
10/09/2013	Décision du Parlement, 1ère lecture	T7-0342/2013	Résumé
14/04/2014	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
16/04/2014	Signature de l'acte final		
16/04/2014	Fin de la procédure au Parlement		
12/06/2014	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques

Référence de procédure	2011/0295(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Législation
Instrument législatif	Règlement
	Abrogation Directive 2003/6/EC 2001/0118(COD) Modification 2013/0314(COD) Modification 2016/0034(COD) Modification 2018/0165(COD)
Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 114-p1
Autre base juridique	Règlement du Parlement EP 159
Etape de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission parlementaire	ECON/7/07581

Portail de documentation

Document de base législatif	COM(2011)0651	20/10/2011	EC	Résumé
Document annexé à la procédure	SEC(2011)1217	20/10/2011	EC	
Document annexé à la procédure	SEC(2011)1218	20/10/2011	EC	
Document annexé à la procédure	N7-0076/2012 JO C 177 20.06.2012, p. 0001	10/02/2012	EDPS	Résumé
Projet de rapport de la commission	PE485.914	20/03/2012	EP	
Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	CON/2012/0021 JO C 161 07.06.2012, p. 0003	22/03/2012	ECB	Résumé
Comité économique et social: avis, rapport	CES0819/2012	28/03/2012	ESC	

Amendements déposés en commission		PE489.421	11/05/2012	EP	
Amendements déposés en commission		PE489.467	11/05/2012	EP	
Avis de la commission	ENVI	PE485.944	30/05/2012	EP	
Avis de la commission	JURI	PE486.201	20/06/2012	EP	
Document de base législatif complémentaire		COM(2012)0421	25/07/2012	EC	Résumé
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		A7-0347/2012	22/10/2012	EP	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		T7-0342/2013	10/09/2013	EP	Résumé
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière		SP(2013)774	06/12/2013	EC	
Projet d'acte final		00078/2013/LEX	16/04/2014	CSL	
Document de suivi		COM(2015)0647	16/12/2015	EC	Résumé
Document de suivi		COM(2019)0068	30/01/2019	EC	

Informations complémentaires

Parlements nationaux	IPEX
Commission européenne	EUR-Lex

Acte final

[Règlement 2014/596](#)

[JO L 173 12.06.2014, p. 0001](#) Résumé

[Rectificatif à l'acte final 32014R0596R\(03\)](#)

[JO L 287 21.10.2016, p. 0320](#)

Acte législatif final contenant des dispositions relatives aux actes délégués

Actes délégués

2015/3038(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2597(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2602(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2614(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2615(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2735(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2616(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2550(DEA)	Examen d'un acte délégué
2021/2792(DEA)	Examen d'un acte délégué

Abus de marché

OBJECTIF : prévenir les abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés.

La directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) a complété et actualisé le cadre législatif de l'Union destiné à protéger l'intégrité du marché. La Commission européenne a évalué la mise en œuvre de la directive et relevé un certain nombre de problèmes qui ont une incidence négative sur l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs, qui créent des distorsions de concurrence et qui génèrent des coûts de mise en conformité et dissuadent les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME de lever des capitaux. Les principaux problèmes identifiés sont les suivants :

- du fait des évolutions réglementaires, technologiques et des marchés, la réglementation applicable aux nouveaux marchés et plates-formes et aux instruments négociés de gré à gré présente désormais des lacunes. Ces mêmes facteurs ont également entraîné l'apparition de lacunes réglementaires dans le domaine des matières premières et des instruments dérivés qui y sont liés ;
- le manque d'informations et de pouvoirs, couplé à des sanctions soit inexistantes, soit trop peu dissuasives, empêche les autorités de régulation de mettre en œuvre la directive de manière effective ;
- enfin, les nombreuses options et facultés que prévoit celle-ci, ainsi que le manque de clarté quant à certains de ses concepts-clés, nuisent à son efficacité.

La crise économique et financière actuelle a fait ressortir l'importance de l'intégrité des marchés. Dans le fil des conclusions du G-20, le rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'UE a conclu qu'un cadre solide en matière prudentielle et de règles de conduite pour le secteur financier devait reposer sur un régime de surveillance et de sanctions fort.

Dans sa [communication intitulée «Mener des actions en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides»](#), la Commission s'est engagée à étendre les dispositions pertinentes de la directive sur les abus de marché afin qu'elles couvrent l'ensemble des marchés de produits dérivés. Par ailleurs, dans sa [communication sur les sanctions dans le secteur des services financiers](#), la Commission a analysé les pouvoirs de sanction existant et leur mise en œuvre pratique en vue de faire converger les sanctions applicables dans le cadre des différentes activités de surveillance.

Aujourd'hui, il convient de remplacer l'actuelle directive sur les abus de marché pour rester en phase avec l'évolution du marché, les évolutions technologiques et les changements législatifs intervenus depuis lors, lesquels ont considérablement modifié le paysage financier. L'objectif est de renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs, de garantir la mise en place d'un «règlement uniforme» et de conditions de concurrence homogènes, et de rendre les marchés financiers plus attractifs pour ceux qui cherchent à lever des capitaux.

ANALYSE D'IMPACT : la présente initiative représente l'aboutissement de nombreuses consultations avec toutes les principales parties intéressées, notamment les autorités publiques (instances gouvernementales et autorités de régulation des marchés financiers), les émetteurs, les intermédiaires et les investisseurs.

La Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. Les options envisagées ont porté sur : i) la régulation des nouveaux marchés et plates-formes et des instruments, matières premières et instruments dérivés y relatifs négociés de gré à gré, ii) les sanctions, iii) les pouvoirs des autorités compétentes, iv) la clarification des concepts clés et la réduction des charges administratives.

Globalement, toutes les options retenues entraîneront des progrès considérables dans la lutte contre les abus de marché dans l'UE. Elles devraient permettre:

- de renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs en clarifiant quels instruments financiers et quels marchés sont couverts et en veillant à ce que les instruments qui ne sont admis à la négociation que sur des systèmes multilatéraux de négociation (multilateral trading facility ou MTF) et d'autres types de systèmes organisés de négociation (organised trading facility ou OTF) soient couverts ;
- d'améliorer la protection contre les abus de marché dans le domaine des instruments dérivés sur matières premières par une plus grande transparence des marchés ; de faciliter la détection des abus de marché en donnant les pouvoirs d'enquête nécessaires aux autorités compétentes et de renforcer le caractère dissuasif des régimes de sanctions en instaurant le principe de mesures administratives ou de sanctions minimales et en prévoyant l'introduction de sanctions pénales ;
- d'harmoniser les approches en matière d'abus de marché en réduisant les options et les facultés pouvant être exercées par les États membres ;
- d'introduire un régime proportionné pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME.

BASE JURIDIQUE : Article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE).

CONTENU : le règlement proposé vise à établir un cadre réglementaire commun sur les abus de marché afin de garantir l'intégrité des marchés financiers de l'Union et d'accroître la protection des investisseurs et leur confiance dans ces marchés.

Champ d'application : le développement de nouvelles plates-formes de négociation, des transactions de gré à gré et de technologies récentes, telles que le trading à haute fréquence, a rendu plus difficile la surveillance des abus de marché. La proposition :

- élargit le champ d'application de la législation européenne actuelle aux instruments financiers négociés uniquement sur des systèmes multilatéraux (MTF) et d'autres systèmes de négociation organisée (OTF), ainsi qu'aux instruments financiers négociés de gré à gré, permettant ainsi à la législation relative aux abus de marché de porter sur les transactions effectuées sur toutes les plates-formes et pour tous les instruments financiers ;
- précise en outre les stratégies de trading à haute fréquence qui constituent des manipulations de marché interdites, telles que le bourrage d'ordres (quote stuffing), l'empilage d'ordres (quote layering) ou l'émission d'ordres trompeurs (spoofing) ;
- élargit le champ d'application de la législation aux abus de marché qui se produisent tant sur les marchés des matières premières que sur les marchés des instruments dérivés qui y sont liés ;
- interdit expressément les tentatives de manipulation des marchés qui constitueront des infractions à part entière ;
- reclasse les quotas d'émission parmi les instruments financiers dans le cadre de la révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers. Dès lors, ils relèveront aussi du champ d'application du cadre en vigueur pour les abus de marché.

Informations privilégiées : l'état d'avancement des négociations des contrats, les modalités temporairement acceptées dans le cadre de celles-ci, la possibilité de placement des instruments financiers, les futures conditions de commercialisation ou les modalités temporaires relatives au placement d'instruments financiers sont autant d'informations qui peuvent s'avérer utiles pour les investisseurs. Il est dès lors proposé que de telles informations soient considérées comme des informations privilégiées.

Obligations de publication :

- conformément au règlement proposé, un émetteur devra informer sans délai les autorités compétentes de sa décision de différer la publication d'une information privilégiée immédiatement après ladite publication. C'est à l'émetteur qu'incombe la responsabilité de déterminer si un tel délai est justifié. La possibilité donnée aux autorités compétentes, le cas échéant, de déterminer a posteriori si les conditions spécifiques d'un report de publication étaient bien réunies renforcera la protection des investisseurs et l'intégrité du marché ;
- les obligations en matière de communication d'informations seront adaptées aux besoins des émetteurs opérant sur les marchés des PME : ces derniers seront dispensés de l'obligation de dresser des listes d'initiés, sauf demande contraire de l'autorité de surveillance. Le seuil relatif à la notification des opérations par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes sera relevé à 20.000 EUR et sera identique pour tous les États membres.

L'AEMF et les autorités compétentes :

- le règlement proposé permet un accès permanent des autorités compétentes aux données, en exigeant que celles-ci leur soient soumises directement, dans un format déterminé. En ayant accès aux systèmes des opérateurs des marchés de matières premières au comptant, les autorités compétentes sont aussi en mesure de surveiller les flux de données en temps réel ;
- la proposition de règlement autorise les autorités de régulation à obtenir auprès des opérateurs de télécommunications les enregistrements des échanges téléphoniques et de données, ou à accéder à des documents ou à des locaux privés lorsqu'il existe des raisons de penser qu'une opération d'initié ou une manipulation de marché a été commise. Un mandat judiciaire sera préalablement requis pour accéder aux locaux privés ;
- étant donné que les abus de marchés peuvent se produire dans plusieurs pays et marchés, l'AEMF jouera un rôle de coordination substantiel et les autorités compétentes seront tenues de coopérer et d'échanger des informations avec les autres autorités compétentes et, dans le cas d'instruments dérivés sur matières premières, avec les autorités de régulation chargées des marchés au comptant qui y sont liés, au sein de l'Union et dans les pays tiers.

Sanctions : le règlement proposé établit des règles minimales en matière de mesures administratives, de sanctions et d'amendes. Cela étant, les États membres sont libres de fixer des normes plus élevées.

La proposition prévoit la restitution de tout profit détecté, éventuellement assorti d'intérêts et impose des amendes dont le montant doit excéder tout profit engrangé ou toute perte évitée à la suite de la violation du règlement. En outre, une sanction pénale devra produire un effet dissuasif supérieur à celui d'une mesure ou une sanction administrative.

Il faut noter que parallèlement, une [proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché](#) exige de tous les États membres qu'ils mettent en place des sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives pour les cas les plus graves d'infractions d'opération d'initié et de manipulation de marché.

Protection et incitations accordées aux dénonciateurs : le règlement proposé prévoit une protection adéquate pour les informateurs signalant des cas suspects, ainsi que d'éventuelles incitations financières pour les personnes fournissant aux autorités compétentes des informations cruciales débouchant sur des sanctions pécuniaires, et un renforcement des dispositions des États membres concernant la réception et l'analyse de dénonciations.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : les incidences budgétaires spécifiques de la proposition concernent la mission dévolue à l'AEMF. L'incidence sur les dépenses est estimée à 832.000 EUR sur trois ans (de 2013 à 2015).

ACTES DÉLÉGUÉS : la proposition contient des dispositions habilitant la Commission à adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

Abus de marché

AVIS du Contrôleur européen de la protection des données (CEPD) sur les propositions de la Commission de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, et de [directive](#) du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché.

Les propositions de règlement et de directive ont été envoyées par la Commission au CEPD en vue d'une consultation et reçues le 31 octobre 2011. Le 6 décembre 2011, le Conseil de l'Union européenne a consulté le CEPD sur les propositions.

Le CEPD note que plusieurs des mesures prévues dans les propositions visant à améliorer l'intégrité du marché et la protection des investisseurs ont une incidence sur les droits des personnes s'agissant du traitement de leurs données à caractère personnel. Alors que la proposition de règlement contient plusieurs dispositions susceptibles de porter atteinte aux droits des personnes à la protection de leurs données à caractère personnel, la proposition de directive ne comporte pas, en tant que telle, le traitement de données à caractère personnel.

Le présent avis est donc axé sur la proposition de règlement et notamment sur les points suivants:

1) L'applicabilité de la législation en matière de protection des données : le CEPD se félicite de l'attention spécifiquement accordée à la protection des données dans la proposition de règlement. Cependant, il suggère de reformuler la disposition, de sorte que l'applicabilité de la législation existante en matière de protection des données soit mise en exergue. En outre, la référence à la directive 95/46/CE devrait être explicitée en précisant que les dispositions s'appliqueront conformément aux règles nationales mettant en œuvre la directive 95/46/CE.

2) Les listes d'initiés : la proposition de règlement contient l'obligation pour les émetteurs d'un instrument financier ou les acteurs du marché des quotas de démission d'établir une liste de toutes les personnes travaillant pour eux, en vertu d'un contrat de travail ou d'une autre manière, et ayant accès à des informations privilégiées.

Tout en reconnaissant la nécessité d'une telle liste et le fait qu'elle représente un outil important pour les autorités compétentes lorsqu'elles enquêtent sur d'éventuelles opérations déviantes ou d'éventuels abus de marché, le CEPD recommande de mentionner explicitement la finalité d'une telle liste dans une disposition de fond de la proposition de règlement.

Le CEPD recommande également : i) d'intégrer les principaux éléments de la liste (en tout état de cause les raisons d'inclure des personnes sur une liste déviantes) dans la proposition de règlement elle-même ; ii) d'intégrer une référence à la nécessité de consulter le CEPD dès lors que les actes délégués concernent le traitement de données à caractère personnel.

3) Les pouvoirs des autorités compétentes : le CEPD attire l'attention sur deux pouvoirs en particulier, en raison de leur nature attentatoire aux droits à la vie privée et à la protection des données: i) le pouvoir de pénétrer dans des locaux privés pour y saisir des documents sous quelque forme que ce soit et ii) le pouvoir de se faire remettre les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants.

Le CEPD recommande :

- d'introduire, concernant le pouvoir de pénétrer dans des locaux privés, l'obligation générale d'obtenir une autorisation judiciaire préalable;
- d'introduire, concernant le pouvoir de se faire remettre les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données, l'obligation générale d'obtenir une autorisation judiciaire préalable ainsi qu'une décision officielle précisant: i) la base juridique, ii) l'objet de la demande, iii) les informations demandées, iv) le délai dans lequel les informations doivent être communiquées et v) le droit du destinataire de faire réexaminer la décision par la Cour de justice ;
- de préciser les catégories des enregistrements d'échanges téléphoniques et de données détenus par un opérateur de télécommunications et par une entreprise d'investissement que les autorités compétentes peuvent demander. Ces données doivent être adéquates, pertinentes et non excessives au regard de la finalité pour laquelle elles sont consultées et traitées ;
- de limiter l'article 17, paragraphe 2, point f), aux données normalement traitées («détenues») par des opérateurs de télécommunications dans le cadre de la directive 2002/58/CE «vie privée et communications électroniques».

4) Les systèmes de détection et de signalement des transactions suspectes : la proposition de règlement dispose que toute personne qui organise ou exécute des transactions sur des instruments financiers à titre professionnel dispose de systèmes de détection et de déclaration des ordres et des transactions qui pourraient constituer des opérations déviantes, des manipulations de marché.

Dans la mesure où ces systèmes concerneront très probablement des données à caractère personnel, le CEPD recommande que ces normes soient élaborées selon le principe du «respect de la vie privée dès la conception», à savoir l'intégration de la protection des données et de la vie privée dès la création de nouveaux produits, services et procédures comportant le traitement de données à caractère personnel.

Le CEPD recommande en outre d'inclure une référence à la nécessité de consulter le CEPD dans la mesure où ces normes de réglementation concernent le traitement de données à caractère personnel.

5) L'échange d'informations avec des pays tiers : le CEPD note la référence à la directive 95/46/CE, plus particulièrement aux articles 25 ou 26 et les garanties particulières mentionnées à l'article 23 de la proposition de règlement concernant la communication de données à caractère personnel à des pays tiers.

6) La publication des sanctions : le CEPD est davis que la disposition sur la publication obligatoire des sanctions - telle qu'elle est actuellement formulée - ne respecte pas les droits fondamentaux au respect de la vie privée et à la protection des données.

Le législateur devrait évaluer attentivement la nécessité du système proposé et vérifier si l'obligation de publication va au-delà de ce qui est nécessaire pour réaliser l'objectif d'intérêt public poursuivi et si elle n'existe pas des mesures moins restrictives pour atteindre le même objectif.

Sous réserve du résultat de cette évaluation du critère de proportionnalité, l'obligation de publication devrait en tout état de cause être accompagnée de garanties adéquates pour garantir le respect de la présomption d'innocence, le droit de opposition des personnes concernées, la sécurité/exactitude des données et leur effacement après un laps de temps approprié.

7) Le signalement des violations : l'article 29 de la proposition de règlement dispose que les États membres sont tenus de mettre en place des mécanismes efficaces visant à encourager le signalement des infractions (également appelés mécanismes de dénonciation).

Le CEPD souligne la nécessité d'introduire une référence spécifique à la nécessité de respecter la confidentialité de l'identité des dénonciateurs et des informateurs. Il recommande d'ajouter une disposition énonçant que: «l'identité de ces personnes doit être garantie à tous les stades de la procédure, à moins que sa communication ne soit requise par le droit national dans le contexte d'enquêtes ou de procédures judiciaires ultérieures».

Le CEPD constate avec satisfaction que la proposition dispose que les États membres garantissent la protection des données à caractère personnel concernant à la fois la personne qui signale des infractions et la personne accusée, conformément aux principes inscrits dans la directive 95/46/CE. Il suggère toutefois de remplacer les termes «conformément aux principes inscrits dans la directive 95/46/CE» par «conformément à la directive 95/46/CE», afin que la référence à la directive soit plus générale et contraignante.

Abus de marché

La Commission présente une proposition modifiée de règlement sur les opérations déviantes et les manipulations de marché (abus de marché).

Le 20 octobre 2011, la Commission a adopté une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations déviantes et les manipulations de marché (abus de marché) (se reporter au résumé daté du même jour).

Depuis mars 2011, des enquêtes ont été menées sur de possibles manipulations, par un certain nombre de banques, des taux interbancaires de référence EURIBOR et LIBOR. Ces banques sont suspectées d'avoir fourni, pour le taux d'intérêt auquel elles étaient disposées à accepter des offres de financement, des estimations qui différaient du taux qu'elles auraient accepté en pratique.

Le niveau des taux EURIBOR et LIBOR, qui servent de référence pour les emprunts et sur lesquels se fondent les prix de nombreux instruments financiers, tels que les contrats d'échange (swaps) de taux d'intérêt, a pu s'en trouver modifié et il est possible que l'intégrité de l'EURIBOR ou du LIBOR ait ainsi été remise en question.

La Commission s'est penchée sur la question de savoir si l'éventuelle manipulation d'indices de référence tels que le LIBOR et l'EURIBOR serait couverte par sa proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché et par la [proposition conjointe de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché](#), présentées en octobre 2011. Le Parlement européen a également insisté sur l'importance de ce dossier.

Étant donné que les indices de référence ne sont actuellement couverts par aucune de ces deux propositions, la Commission est arrivée à la conclusion que la manipulation directe d'indices de référence n'entraîne dans le champ d'application ni de l'une, ni de l'autre.

Par conséquent, pour garantir que la manipulation d'indices de référence soit visée par les règles européennes communes de prévention des abus de marché, la Commission propose d'apporter à la proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché les modifications suivantes:

- modification du champ d'application de la proposition de règlement (article 2) pour y inclure les indices de référence;
- modification des définitions (article 5) pour y inclure une définition des indices de référence, correspondant à une version étoffée de la définition utilisée dans la proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR);
- modifications de la définition de l'infraction constituée par les manipulations de marché (article 8) pour y inclure la manipulation et les tentatives de manipulation d'indices de référence;
- ajout d'un considérant pour préciser le fait que les indices de référence sont inclus dans le champ d'application élargi du règlement et dans la définition de l'infraction constituée par les manipulations de marché.

Abus de marché

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport d'Arlene McCARTHY (S&D, UK) sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché).

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission comme suit :

Un marché financier transparent : les députés soulignent qu'un marché financier ne peut être intégré, efficace et transparent s'il n'est pas sain et qu'il convient de garantir l'obligation de rendre des comptes en cas de tentative de manipulation de marché.

Selon le rapport, les autorités compétentes ne devraient pas être tenues de démontrer le lien direct entre une faute grave commise par un ou plusieurs individus et les conséquences qui en découlent pour un ou plusieurs instruments financiers. Il devrait suffire qu'il existe une relation, même indirecte, entre le comportement abusif en question et un instrument financier. Par exemple, le simple fait de transmettre des informations fausses ou trompeuses concernant un taux interbancaire offert ou d'autres indices devrait entrer dans la définition de la notion de manipulation de marché.

La diffusion d'informations fausses ou trompeuses via l'internet, y compris des sites de médias sociaux ou de blocs-notes sans auteur identifiable, devrait être considérée comme un abus de marché au même titre que leur diffusion par des canaux de communication plus traditionnels.

L'Agence européenne des marchés financiers (AEMF) devrait publier et tenir à jour une liste énonçant les instruments financiers admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé, ainsi que les instruments financiers négociés sur un système multilatéral de négociation (MTF) ou sur un système organisé de négociation (OTF) dans au moins un État membre, ainsi que les plates-formes de négociation sur lesquelles ils sont négociés. Cette liste ne devrait pas restreindre pas le champ d'application du règlement.

Exclusion du champ d'application du règlement : selon le texte amendé, ne devraient pas être réputés en soi constituer une opération d'initié :

- le fait d'avoir accès à une information privilégiée concernant une autre société et d'utiliser cette information dans le cadre d'une offre publique d'acquisition visant à la prise de contrôle de cette société ou d'une proposition de fusion avec cette société ;
- le simple fait que des teneurs de marché ou des personnes habilitées à agir comme contreparties se limitent à exercer leur activité légitime d'achat ou de vente d'instruments financiers, ou que des personnes habilitées à exécuter des ordres pour le compte de tiers détenant des informations privilégiées se limitent à exécuter consciencieusement un ordre ;
- toute opération effectuée sur la base de travaux de recherche ou estimations élaborés à partir de données publiques.

Étant donné que l'acquisition ou la cession d'instruments financiers suppose nécessairement une décision préalable d'acquiescer ou de céder de la part de la personne qui procède à l'une ou l'autre de ces opérations, le fait d'effectuer cette acquisition ou cette cession ne serait pas réputé constituer en soi une utilisation d'une information privilégiée.

Marché des quotas d'émission : le règlement doit tenir compte du caractère très sensible des informations relatives à l'offre que détiennent les pouvoirs et agents publics pour le marché des quotas d'émission et, par conséquent, de la nécessité de gérer cette information dans le cadre de procédures précises prévoyant des contrôles appropriés. En vue de garantir le degré de transparence nécessaire à un processus harmonieux de formation des prix sur les marchés des quotas d'émission, le rapport préconise d'assurer une publication équitable, opportune et non discriminatoire d'informations spécifiques, sensibles pour la formation des prix et non publiques détenues par les pouvoirs publics.

Pratiques de marché admises : les députés ont introduit un nouvel article stipulant que les autorités compétentes doivent instaurer une pratique de marché admise selon un certain nombre de critères, comme par exemple : i) le degré de transparence de la pratique concernée au regard de l'ensemble du marché; ii) l'impératif de préserver le libre jeu des forces du marché et l'interaction adéquate entre offre et demande; iii) l'impact de la pratique de marché concernée sur la liquidité du marché; iv) la mesure dans laquelle la pratique concernée prend en compte les mécanismes de négociation du marché en question ; v) le risque que représente la pratique concernée pour l'intégrité des marchés qui s'y rattachent directement ou indirectement.

Avant d'instaurer une pratique de marché admise, une autorité compétente devrait informer l'AEMF et les autres autorités compétentes de la pratique de marché admise envisagée au plus tard six mois avant la date escomptée d'entrée en vigueur de la pratique de marché admise. L'AEMF devrait émettre un avis dans les trois mois suivant la réception de la notification, et publier cet avis sur son site internet.

Passation abusive d'ordres : un nouvel article stipule que toute personne qui gère les activités d'une plate-forme de négociation doit disposer de règles visant à empêcher toute passation abusive d'ordres telles que des règles imposant des droits plus élevés aux participants au

marché qui passent un ordre qui est ensuite annulé et des droits moins élevés pour un ordre qui est exécuté, ou des règles imposant des droits plus élevés aux participants au marché qui présentent une forte proportion d'ordres annulés par rapport aux ordres exécutés, et qui imposent des droits plus élevés à ceux recourant à des stratégies de trading à haute fréquence.

Toute personne qui gère les activités d'une plate-forme de négociation devrait notifier toute violation systématique et répétée de ces règles aux autorités compétentes, de façon à ce que ces dernières prennent les mesures prévues par le règlement.

Détection d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché : les enregistrements des conversations téléphoniques, des communications électroniques et des échanges de données existants des entreprises d'investissement qui effectuent des transactions constituent une preuve essentielle permettant de détecter et de démontrer l'existence d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché. Les députés estiment en conséquence que les autorités compétentes devraient être en mesure d'exiger des enregistrements des conversations téléphoniques, des communications électroniques et des échanges de données existants détenus par une entreprise d'investissement.

Par ailleurs, en vue de permettre la détection précoce et efficace des opérations de manipulation de marché, il est proposé d'instaurer un mécanisme efficace permettant une surveillance des carnets d'ordres de marché à marché.

Sanctions : le présent règlement devrait arrêter un ensemble de mesures, de sanctions et d'amendes administratives afin de garantir une approche commune dans les États membres et de renforcer leur effet de dissuasion. Les amendes devraient tenir compte de facteurs tels que les effets de l'infraction sur les tiers et le bon fonctionnement des marchés, la nécessité d'amendes dissuasives et propres à prévenir les manquements répétés, notamment la possibilité d'une interdiction permanente de l'exercice de fonctions dans des entreprises d'investissement ou auprès d'exploitants de marché.

D'autre part, la future [directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés](#) et aux manipulations de marché devrait introduire l'exigence, applicable à l'ensemble des États membres, de mettre en place des sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives pour les délits d'initiés et les manipulations de marché les plus graves.

Abus de marché

Le Parlement européen a adopté par 659 voix pour, 20 contre et 28 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché).

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire. Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition comme suit.

Objectifs : il est précisé que le règlement établit un cadre réglementaire commun sur les opérations d'initié, l'utilisation abusive d'informations privilégiées et les manipulations de marché, ainsi que des mesures visant à empêcher les abus de marché afin de garantir l'intégrité des marchés financiers de l'Union et d'accroître la protection des investisseurs et leur confiance dans ces marchés.

Champ d'application élargi : le champ d'application du règlement inclut les instruments financiers négociés sur les marchés réglementés, sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF) ou des systèmes organisés de négociation (OTF), ou tout autre type de comportement ou d'action susceptible d'avoir un effet sur un instrument financier.

Le règlement s'appliquera aux offres qui se rapportent à la mise aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères qui en découlent sur la base du règlement (UE) n° 1031/2010.

Les nouvelles règles couvriront également les instruments dérivés sur matières premières qui affectent les prix des denrées alimentaires et de l'énergie, négociés lors des échanges et en dehors de ceux-ci.

Davantage de transparence : le règlement stipule que les opérateurs d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF devront notifier sans délai à leur autorité compétente les détails de leurs instruments financiers admis à la négociation, pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée ou qui ont été négociés sur leur plate-forme de négociation. Une seconde notification devra également être adressée une fois que l'instrument cesse d'être admis à la négociation.

Sur la base de ces notifications, qui devront être adressées à l'AEMF par les autorités compétentes, l'AEMF devra publier une liste de tous ces instruments financiers.

Manipulations de marché : le nouveau règlement précise que la notion de manipulation de marché couvre entre autres le fait de :

- diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, i) qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié, ou ii) fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui leur est lié, y compris en répandant des rumeurs, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses ;
- transmettre des informations fausses ou trompeuses ou fournir des données fausses ou trompeuses lorsque la personne qui a transmis ces informations savait ou aurait dû savoir qu'elles étaient fausses ou trompeuses, ou tout autre comportement constituant une manipulation du calcul d'un indice de référence.

Est également considéré comme une manipulation de marché le fait d'émettre des ordres à une plate-forme de négociation, y compris d'annuler ou de modifier ces ordres, en ayant recours à tout instrument disponible de trading, notamment des moyens électroniques, tels que les stratégies de trading algorithmiques et à haute fréquence, en :

- perturbant ou en retardant le fonctionnement du système de négociation de la plate-forme;
- compliquant la reconnaissance par d'autres personnes des véritables ordres dans le système de négociation de la plate-forme, y compris en émettant des ordres qui entraînent une surcharge ou une déstabilisation du carnet d'ordres ;
- créant une indication fausse ou trompeuse quant à l'offre, à la demande ou au prix d'un instrument financier, notamment en émettant des ordres visant à initier ou à exacerber une tendance.

Sanctions plus strictes : le texte prévoit que les entreprises condamnées pour abus de marché pourront recevoir une amende s'élevant jusqu'à 15% de leur chiffre d'affaires annuel ou de 15 millions EUR.

Les particuliers condamnés seraient soumis à des amendes allant jusqu'à 5 millions EUR et, dans certains cas, à un avertissement public ou à une interdiction permanente d'exercer certaines professions dans des entreprises d'investissement.

Abus de marché

OBJECTIF : prévenir les abus de marché sous la forme d'opérations déviées, de la divulgation illicite d'informations privilégiées et des manipulations de marché.

ACTE LÉGISLATIF : Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil sur les abus de marché (règlement MAR) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission.

CONTENU : le règlement remplace la directive 2003/6/CE au vu des changements législatifs, de l'évolution du marché et des évolutions technologiques intervenus depuis l'entrée en vigueur de cette directive, lesquels ont considérablement modifié le paysage financier.

Le règlement établit un cadre réglementaire commun sur les opérations déviées, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché ainsi que des mesures visant à empêcher les abus de marché afin de garantir l'intégrité des marchés financiers de l'Union et d'accroître la protection des investisseurs et leur confiance dans ces marchés. Les nouvelles règles comprennent également une [directive](#) établissant un cadre pour les sanctions pénales.

Les principaux éléments du règlement sont les suivants :

Champ d'application : la directive 2003/6/CE interdit les opérations déviées et les manipulations d'instruments financiers admis à la négociation sur des marchés réglementés. L'émergence de nouveaux systèmes de négociation, ainsi que des négociations de gré à gré (OTC) ont toutefois concurrencé les marchés réglementés, rendant plus difficile la détection des abus de marché.

C'est pourquoi le nouveau règlement élargit le champ d'application de ces règles et s'applique désormais aussi aux instruments financiers négociés dans le cadre de systèmes créés plus récemment, tels que les systèmes multilatéraux de négociation (« Multilateral Trading Facilities » - MTF) et les systèmes organisés de négociation (organised trading facility - OTF), ainsi que les instruments financiers négociés de gré à gré.

Les nouvelles règles couvrent également les instruments dérivés sur matières premières qui affectent les prix des denrées alimentaires et de l'énergie, négociés lors des échanges et en dehors de ceux-ci.

Transparence accrue : à des fins de transparence, le règlement oblige les opérateurs du marché réglementé, du MTF ou du OTF à notifier sans retard à leur autorité compétente les détails de leurs instruments financiers admis à la négociation, pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée ou qui ont été négociés sur leur plate-forme de négociation.

Informations privilégiées : le règlement renforce la sécurité juridique pour les participants au marché grâce à une définition plus fine de deux des éléments essentiels de la définition de l'information privilégiée, à savoir le caractère précis de cette information et l'importance de son impact potentiel sur les cours des instruments financiers, les contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés ou les produits mis aux enchères basés sur les quotas de démission.

Il est clarifié qu'une divulgation illicite d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne est en possession d'une information privilégiée et divulgue cette information à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions.

Manipulation de marché : le nouveau règlement précise que la notion de manipulation de marché couvre entre autres :

- la diffusion d'informations fausses ou trompeuses, y compris de rumeurs ou de nouvelles fausses ou trompeuses, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen ;
- le fait de transmettre des informations fausses ou trompeuses, ou de fournir des données fausses ou trompeuses, qui manipulent le calcul d'un indice de référence (tel que le LIBOR) ;
- le fait d'émettre des ordres à une plate-forme de négociation en ayant recours à des moyens électroniques, tels que les stratégies de trading algorithmiques et à haute fréquence, en perturbant le fonctionnement du système de négociation de la plate-forme.

Prévention et détection des abus de marché : les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation seraient tenus d'établir des mesures, systèmes et procédures efficaces visant à prévenir et à détecter les opérations déviées, les manipulations de marché et les tentatives d'opérations déviées et de manipulations de marché.

Toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel devrait disposer de procédures efficaces en vue de la détection et de la déclaration des ordres et des transactions suspects.

Pouvoirs des autorités compétentes : afin de mener à bien leurs missions, les autorités compétentes seraient dotées, conformément au droit national, de pouvoirs de surveillance et de enquête.

Les autorités compétentes devraient être en mesure, entre autres : i) de procéder à des inspections sur place et à des enquêtes sur des sites autres que les résidences privées de personnes physiques ; ii) de pénétrer dans les locaux de personnes physiques et morales afin de saisir des documents et des données ; iii) de se faire remettre les enregistrements des conversations téléphoniques, des communications électroniques ou des enregistrements de données relatives au trafic détenus par des entreprises d'investissement, des établissements de crédit ou des institutions financières.

Les autorités compétentes seraient tenues de coopérer entre elles et avec l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) lorsque cette coopération est nécessaire aux fins du règlement.

Sanctions plus strictes : le règlement prévoit un ensemble de sanctions et de mesures administratives afin de garantir une approche commune dans les États membres et de renforcer leur effet de dissuasion.

Les entreprises condamnées pour abus de marché pourraient recevoir une amende allant de 1 million EUR jusqu'à 15 millions EUR ou 15% de leur chiffre d'affaires annuel. Les particuliers condamnés seraient soumis à des amendes allant de 500.000 EUR jusqu'à 5 millions EUR ou, dans certains cas, à une interdiction permanente d'exercer certaines professions dans des entreprises d'investissement.

Signalement des infractions : le règlement veille à ce que des mécanismes adéquats soient mis en place afin de permettre aux informateurs dalerter les autorités compétentes en cas de violation possible du règlement et de les protéger contre les représailles. Ces mécanismes devraient comprendre la protection des données à caractère personnel concernant à la fois la personne qui signale la violation et la personne qui est présumée avoir commis la violation.

Les États membres seraient autorisés à prévoir, sous certaines conditions, octroi d'incitations financières aux personnes fournissant des informations pertinentes au sujet de violations potentielles du règlement.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 02.07.2014. Le règlement s'applique à partir du 03.07.2016 (à l'exception de certaines dispositions qui s'appliquent au 02.07.2014).

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégués afin de préciser les exigences énoncées dans le règlement. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission pour une durée indéterminée, à compter du 2 juillet 2014. Le Parlement européen ou le Conseil peuvent formuler des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de trois mois à compter de la date de notification (ce délai pouvant être prolongé de trois mois). Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections, l'acte délégué n'entre pas en vigueur.

Abus de marché

La Commission a présenté un rapport en application du règlement (UE) n° 596/2014 relatif aux abus de marché (RAM).

L'article 6, paragraphe 1, du RAM exempte les États membres, les membres du Système européen de banques centrales (SEBC), les ministères et autres entités ad hoc de l'application du RAM dans la mesure où ils interviennent dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique. Cette exclusion du champ d'application peut être étendue à certains organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion ainsi qu'à certaines banques centrales de pays tiers.

Le présent rapport évalue le traitement international des organismes publics chargés de gérer la dette publique ou intervenant dans sa gestion ainsi que des banques centrales dans les pays tiers en vue d'examiner le bien-fondé de l'extension de l'exemption susmentionnée.

En vertu du RAM, le rapport de la Commission doit comprendre une analyse comparative du traitement des organismes publics chargés de gérer la dette publique ou intervenant dans sa gestion ainsi que des banques centrales dans les pays tiers, ainsi que les normes de gestion des risques applicables aux transactions effectuées par ces organismes et par les banques centrales relevant de ces juridictions. Si, au regard de l'analyse comparative, le rapport juge nécessaire d'exonérer ces banques centrales de pays tiers de leurs responsabilités monétaires en ce qui concerne les obligations et les interdictions du RAM, la Commission doit étendre l'exemption aux banques centrales des pays tiers.

Aux fins de l'évaluation des pays tiers, la Commission a établi une liste comprenant 13 juridictions (Australie, Brésil, Canada, Chine, Corée du Sud, États-Unis, Inde, Japon, Mexique, RAS de Hong Kong, Singapour, Suisse et Turquie). Dans son rapport, la Commission a décidé de mettre l'accent en priorité sur ces juridictions afin de décider du bien-fondé de l'extension de l'exemption des obligations et des interdictions du RAM.

La Commission a eu recours à des prestataires externes le soin de procéder à une évaluation complète du traitement international des organismes publics des pays tiers identifiés.

L'étude externe a défini le contexte et le cadre pour chaque juridiction, a identifié le niveau de transparence et de protection du système et a pris en compte, entre autres, i) les règles visant à interdire et à punir toute opération d'initié menée par les banques centrales ou les membres du personnel des BGD, ii) l'exemption du règlement sur les abus de marché pour une politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique mise en œuvre par les banques centrales ou les BGD, ainsi que iii) les règles de conduite pour le personnel concernant l'utilisation d'informations confidentielles, les transactions dactifs à des fins privées, et l'indépendance et les conflits d'intérêts.

Sur la base de l'évaluation effectuée, la Commission conclut qu'il convient d'accorder une exemption des exigences du RAM aux banques centrales et aux bureaux de gestion de la dette (BGD) d'Australie, du Brésil, du Canada, de la Corée du Sud, des États-Unis, d'Inde, du Japon, du Mexique, de la RAS de Hong Kong, de Singapour, de la Suisse, de la Turquie et à la Banque centrale de Chine. Par conséquent, un acte délégué en vertu de l'article 6, paragraphe 5, du RAM est nécessaire pour étendre l'exemption aux banques centrales et BGD en question.