

**E 6747**

**ASSEMBLÉE NATIONALE**

TREIZIÈME LÉGISLATURE

**SÉNAT**

SESSION ORDINAIRE DE 2011-2012

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
Le 31 octobre 2011

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
Le 31 octobre 2011

**TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE  
L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION**

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché).

COM(2011) 651 final





**CONSEIL DE  
L'UNION EUROPÉENNE**

**Bruxelles, le 25 octobre 2011 (26.10)  
(OR. en)**

**16010/11**

**Dossier interinstitutionnel:  
2011/0295 (COD)**

**EF 146  
ECOFIN 719  
DROIPEN 126  
CODEC 1804**

**PROPOSITION**

---

Origine:	Commission européenne
En date du:	21 octobre 2011
N° doc. Cion:	COM(2011) 651 final
Objet:	Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

---

Les délégations trouveront ci-joint la proposition de la Commission transmise par lettre de Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur, à Monsieur Uwe CORSEPIUS, Secrétaire général du Conseil de l'Union européenne.

p.j.: COM(2011) 651 final



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 20.10.2011  
COM(2011) 651 final

2011/0295 (COD)

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

{SEC(2011) 1217 final}

{SEC(2011) 1218 final}

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

Adoptée début 2003, la directive sur les abus de marché («MAD») 2003/6/CE<sup>1</sup> a établi un cadre général pour la lutte contre les opérations d'initiés et les pratiques de manipulation de marché, désignées conjointement par le terme «abus de marché». Cette directive vise à renforcer la confiance des investisseurs et l'intégrité des marchés en interdisant à ceux qui disposent d'informations privilégiées de réaliser des transactions sur des instruments financiers en rapport, et en proscrivant la manipulation des marchés par des pratiques telles que la diffusion d'informations fausses ou de rumeurs ou la réalisation d'opérations qui fixent les prix à des niveaux anormaux.

La crise économique et financière actuelle a fait ressortir l'importance de l'intégrité des marchés. Dans ce contexte, le Groupe des vingt (G-20) a convenu de renforcer la surveillance et la régulation financière et d'établir un cadre normatif de qualité internationalement accepté. 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.»<sup>2</sup>

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<sup>3</sup>. L'importance d'une couverture efficace des transactions de produits dérivés de gré à gré (OTC) a également été soulignée lors de discussions dans diverses enceintes internationales, notamment le G-20 et l'OICV, ainsi que dans le récent programme de réforme de la réglementation financière du secrétariat américain au Trésor.

En outre, la communication de la Commission intitulée «Un “Small Business Act” pour l'Europe» appelle l'Union et les États membres à concevoir des règles selon le principe «penser aux PME d'abord» en réduisant les charges administratives, en adaptant la législation aux besoins des émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME, et en facilitant l'accès de ces émetteurs au financement<sup>4</sup>. Par ailleurs, dans sa communication sur les sanctions dans le secteur des services financiers<sup>5</sup>, la Commission a analysé les pouvoirs de sanction existants et leur mise en œuvre pratique en vue de faire

---

<sup>1</sup> JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

<sup>2</sup> Rapport du groupe à haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union européenne, Bruxelles, 25.2.2009, p. 27.

<sup>3</sup> Communication de la Commission européenne *Mener des actions en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides*, COM(2009) 332 du 3 juillet 2009.

<sup>4</sup> Communication de la Commission européenne *Réexamen du «Small Business Act» pour l'Europe*, COM(2011) 78 du 23 février 2011.

<sup>5</sup> Communication de la Commission européenne *Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers*, COM(2010) 716 du 8 décembre 2010.

converger les sanctions applicables dans le cadre des différentes activités de surveillance.

La Commission européenne a évalué la mise en œuvre de la directive sur les abus de marché 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.

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.

À la lumière de ces problèmes, la présente directive vise à renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs, à garantir la mise en place d'un «règlement uniforme» et de conditions de concurrence homogènes, et à rendre les marchés financiers plus attractifs pour ceux qui cherchent à lever des capitaux.

## **2. RÉSULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES 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.

Elle tient compte des rapports publiés par le Comité européen des régulateurs de marchés de valeurs mobilières (CERVM) traitant de la nature et de l'étendue des compétences de surveillance des États membres au titre de la directive sur les abus de marché<sup>6</sup> et des options et facultés exercées par les États membres en application de cette même directive<sup>7</sup>.

Elle tient également compte d'un rapport du Groupe européen d'experts des marchés des valeurs mobilières (ESME)<sup>8</sup>, qui évalue dans quelle mesure la directive a atteint

---

<sup>6</sup> Réf. CESR/07-380, juin 2007, disponible à l'adresse [www.cesr-eu.org](http://www.cesr-eu.org).

<sup>7</sup> Réf. CESR/09-1120.

<sup>8</sup> L'ESME est un organisme consultatif de la Commission, composé de professionnels et d'experts du secteur des marchés financiers, dont le mandat a expiré fin 2009 et n'a pas été renouvelé. Il a été créé par la Commission en avril 2006, sur la base de la décision 2006/288/CE de la Commission du 30 mars 2006 portant création d'un groupe européen d'experts des marchés des valeurs mobilières chargé de fournir des conseils juridiques et économiques sur l'application des directives européennes concernant les valeurs mobilières (JO L 106 du 19.4.2006, p. 14).

ses principaux objectifs, relève un certain nombre de faiblesses et de problèmes et suggère des améliorations<sup>9</sup>.

Le 12 novembre 2008, la Commission européenne a organisé une conférence publique sur le réexamen du régime de lutte contre les abus de marché<sup>10</sup>. Le 20 avril 2009, elle a lancé un appel à contribution sur le réexamen de la directive sur les abus de marché. Ses services ont reçu 85 contributions. Les contributions non confidentielles peuvent être consultées sur le site web de la Commission<sup>11</sup>.

Le 28 juin 2010, la Commission a lancé une consultation publique sur la révision de la directive, qui s'est clôturée le 23 juillet 2010<sup>12</sup>. Ses services ont reçu 96 contributions. Les contributions non confidentielles peuvent être consultées sur le site web de la Commission<sup>13</sup>. Elles sont résumées à l'annexe 2 du rapport de l'analyse d'impact<sup>14</sup>. Le 2 juillet 2010, la Commission a organisé une nouvelle conférence publique sur le réexamen de la directive<sup>15</sup>.

Conformément à sa politique «Mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. Les options envisagées ont porté sur la régulation des nouveaux marchés et plates-formes et des instruments, matières premières et instruments dérivés y relatifs négociés de gré à gré, les sanctions, les pouvoirs des autorités compétentes, la clarification des concepts clés et la réduction des charges administratives. Chaque option a été évaluée à l'aune des critères suivants: incidences sur les parties intéressées, efficacité et efficience. Globalement, toutes les options retenues permettront de réaliser des progrès considérables dans la lutte contre les abus de marché dans l'UE.

Tout d'abord, l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs seront renforcées 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. En outre, les options retenues amélioreront la protection contre les abus de marché dans le domaine des instruments dérivés sur matières premières par une plus grande transparence des marchés.

Par ailleurs, elles faciliteront la détection des abus de marché en donnant les pouvoirs d'enquête nécessaires aux autorités compétentes et renforceront le caractère dissuasif des régimes de sanctions en instaurant le principe de mesures administratives ou de sanctions minimales. La proposition de directive [XX] prévoit aussi l'introduction de sanctions pénales.

---

<sup>9</sup> Rapport publié en juin 2007 et intitulé *Market abuse EU legal framework and its implementation by Member States: a first evaluation* («Cadre juridique de l'UE sur les abus de marché et sa mise en œuvre par les États membres: une première évaluation»).

<sup>10</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/12112008\\_conference\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_fr.htm).

<sup>11</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/prospectus\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm).

<sup>12</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2010/mad/consultation\\_paper.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf).

<sup>13</sup> Voir [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/mad\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm).

<sup>14</sup> Le rapport de l'analyse d'impact peut être trouvé à l'adresse XXX.

<sup>15</sup> Les débats sont résumés à l'annexe 3 du rapport d'analyse d'impact.

Enfin, les options retenues permettront d'harmoniser les approches en matière d'abus de marché en réduisant les options et les facultés pouvant être exercées par les États membres, et introduiront un régime proportionné pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME.

Globalement, les options retenues devraient contribuer à renforcer l'intégrité des marchés financiers, ce qui devrait avoir une incidence positive sur la confiance des investisseurs et, partant, améliorer la stabilité des marchés financiers.

Les services de la DG Markt ont rencontré le Comité d'analyses d'impact le 23 février 2011. Celui-ci a analysé la présente analyse d'impact et a émis son avis le 25 février 2011. Au cours de la réunion, les membres du Comité ont transmis à la DG Markt des commentaires visant à améliorer le contenu de l'analyse d'impact, ce qui a entraîné certaines modifications du texte. Il s'agit des modifications suivantes:

- une clarification de la manière dont les effets de la législation existante ont été examinés et de la manière dont les résultats de cet examen ont alimenté l'analyse du problème;
- l'ajout d'estimations, fondées sur des données probantes, du préjudice global que représentent pour l'économie européenne les pratiques abusives sur les marchés considérés ainsi que du bénéfice global estimé des options retenues, avec les réserves qui s'imposent quant à l'interprétation de ces estimations;
- une clarification, dans le scénario de base, de la manière dont les autres dispositifs de réglementation financière liés complètent la directive sur les abus de marché;
- une clarification du contenu de certaines options et une amélioration de la présentation des groupes d'options retenus, ainsi qu'une évaluation de l'incidence générale des groupes d'options retenus, compte tenu des éventuels compromis que nécessite l'adoption de plusieurs options ou des synergies qu'elles permettent de réaliser;
- une analyse plus proportionnée des mesures les plus coûteuses, en ce qui concerne l'évaluation des charges et frais administratifs;
- l'ajout, dans le texte principal, de synthèses concises et plus apparentes de l'évaluation des incidences des options envisagées en matière de droits fondamentaux, notamment dans les domaines des pouvoirs d'enquête et des sanctions;
- une meilleure justification de la raison pour laquelle un rapprochement des droits pénaux est essentiel pour une politique européenne efficace dans le domaine des abus de marché, sur la base d'études et d'éléments probants relatifs à l'efficacité des sanctions pénales fournis par les États membres, ainsi qu'une synthèse des réponses à la communication de la Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers; et

- une présentation plus claire, dans le texte principal, du point de vue des parties intéressées sur les options envisagées, y compris les investisseurs institutionnels et individuels.

### **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION**

#### **3.1. Base juridique**

La proposition est fondée sur l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, qui constitue la base juridique la plus appropriée pour l'adoption d'un règlement dans le domaine concerné. Le règlement est considéré comme étant l'instrument juridique le plus approprié pour établir un cadre juridique pour les abus de marché dans l'Union. L'applicabilité directe du règlement réduira la complexité réglementaire et apportera une plus grande sécurité juridique à ceux qui y sont assujettis dans toute l'Union, en introduisant un ensemble harmonisé de règles de base et en contribuant à améliorer le fonctionnement du marché unique.

#### **3.2. Subsidiarité et proportionnalité**

Selon le principe de subsidiarité (article 5, paragraphe 3, du TFUE), une action au niveau de l'Union ne devrait être entreprise que lorsque les objectifs de l'action envisagée ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les seuls États membres, mais peuvent l'être mieux, en raison des dimensions ou des effets de l'action envisagée, au niveau de l'Union. Bien que tous les problèmes évoqués ci-dessus aient des incidences importantes pour chacun des États membres pris séparément, leur incidence globale ne peut être pleinement appréciée que si l'on se place dans une perspective européenne. En effet, les abus de marché peuvent avoir lieu sur n'importe quel marché où un instrument est admis à la négociation, ainsi que lorsqu'il est négocié de gré à gré, donc également sur des marchés autres que le marché principal de l'instrument concerné. Il existe donc un risque véritable qu'en l'absence d'une action au niveau de l'Union, les mesures nationales arrêtées pour lutter contre les abus de marché soient contournées ou inefficaces.

En outre, il est essentiel d'adopter une démarche harmonisée afin d'éviter l'arbitrage réglementaire. Cet aspect étant déjà couvert par l'acquis de la directive existante sur les abus de marché, le meilleur moyen de traiter les problèmes décrits plus haut consiste à s'engager dans un effort commun. Étant donné ce qui précède, une action de l'Union semble appropriée au regard du principe de subsidiarité.

Le principe de proportionnalité prévoit que toute intervention doit être ciblée et se limiter à ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs visés. L'ensemble du processus d'élaboration du présent règlement, depuis l'identification et l'évaluation des options jusqu'à la rédaction, a été réalisé dans le respect de ce principe.

#### **3.3. Respect des articles 290 et 291 du TFUE**

Le 23 septembre 2009, la Commission a adopté des propositions de règlements instituant respectivement l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF<sup>16</sup>. Elle souhaite rappeler à ce

---

<sup>16</sup> COM(2009) 501, COM(2009) 502 et COM(2009) 503.

propos la déclaration relative aux articles 290 et 291 du TFUE qu'elle a faite au moment de l'adoption des règlements instituant ces autorités européennes de surveillance: «En ce qui concerne la procédure relative à l'adoption de normes réglementaires, la Commission souligne le caractère unique du secteur des services financiers, qui résulte de la structure Lamfalussy et a été explicitement reconnu par la déclaration 39 annexée au traité sur le fonctionnement de l'UE. La Commission doute cependant sérieusement que les restrictions de son rôle dans l'adoption des actes délégués et des actes d'application soient conformes aux articles 290 et 291 du traité sur le fonctionnement de l'UE».

### **3.4. Explication détaillée de la proposition**

#### *3.4.1. Chapitre I (Dispositions générales)*

##### **3.4.1.1. Réglementation des nouveaux marchés, systèmes de négociation et instruments financiers de gré à gré**

La directive sur les abus de marché est fondée sur le principe de l'interdiction des opérations d'initiés et des manipulations de marché pour les instruments financiers admis à la négociation sur des marchés réglementés. Or, depuis l'adoption de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID)<sup>17</sup>, de plus en plus d'instruments financiers sont négociés sur des MTF et sur d'autres types d'OTF tels que des plates-formes d'exécution de swaps ou des systèmes de croisement d'ordres, ou de gré à gré. Ces nouveaux systèmes et plates-formes de négociation ont concurrencé les marchés réglementés existants, attirant des parts croissantes de liquidités et un plus large éventail d'investisseurs. Le développement des négociations sur différentes plates-formes a rendu plus difficile la surveillance des abus de marché. Aussi le règlement étend-il le champ d'application du cadre pour les abus de marché à tout instrument financier admis à la négociation sur un MTF ou un OTF ainsi qu'à tout instrument financier afférent négocié de gré à gré susceptible d'avoir un effet sur le marché sous-jacent couvert. Cette extension du champ d'application est nécessaire pour éviter l'arbitrage réglementaire entre plates-formes de négociation, pour assurer la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés dans des conditions de concurrence homogènes dans toute l'Union, ainsi que pour veiller à ce que toute manipulation des marchés d'instruments financiers au moyen d'instruments dérivés négociés de gré à gré, tels que des CDS, soit clairement interdite.

##### **3.4.1.2. Réglementation des instruments dérivés sur matières premières et des contrats sur matières premières au comptant**

Les marchés au comptant et les marchés d'instruments dérivés liés étant hautement interconnectés, les abus de marché peuvent concerner plusieurs marchés, ce qui est particulièrement préoccupant en ce qui concerne les marchés au comptant, puisque les règles en vigueur concernant la transparence et l'intégrité des marchés ne s'appliquent qu'aux marchés financiers et d'instruments dérivés, et non aux marchés au comptant qui y sont liés. Le règlement ne vise pas à s'appliquer directement à ces

---

<sup>17</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 relative aux marchés d'instruments financiers. JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

marchés au comptant. En effet, toute transaction et tout comportement relevant exclusivement de ces marchés non financiers doivent être extérieurs au champ d'application du présent règlement et faire l'objet d'une réglementation et d'une surveillance spécifiques et sectorielles, comme c'est le cas dans le domaine de l'énergie, avec la proposition de règlement de la Commission concernant l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie (REMIT)<sup>18</sup>. Toutefois, le règlement devrait couvrir les transactions et les comportements sur les marchés au comptant qui sont liés aux marchés financiers et d'instruments dérivés entrant dans son champ d'application, et qui ont un effet sur ces marchés. En particulier, la directive en vigueur sur les abus de marché ne comporte pas de définition claire et contraignante de l'information privilégiée en rapport avec les marchés d'instruments dérivés sur matières premières, ce qui est susceptible de faire naître des asymétries d'information en ce qui concerne ces marchés. En conséquence, il est possible que dans le cadre en vigueur pour les abus de marché, les investisseurs en instruments dérivés sur matières premières soient moins bien protégés que les investisseurs en instruments dérivés financiers; il existe en effet la possibilité d'exploiter sur un marché au comptant des informations privilégiées recueillies sur la base de transactions effectuées sur un marché d'instruments dérivés lié. Aussi, la définition de l'information privilégiée dans le domaine des instruments dérivés sur matières premières doit-elle être alignée avec la définition générale de l'information privilégiée, et donc couvrir également les informations susceptibles d'influencer les cours relatives au contrat sur matières premières au comptant correspondant ainsi qu'à l'instrument dérivé lui-même. La sécurité juridique sera ainsi garantie, de même qu'une meilleure information des investisseurs. Par ailleurs, la directive sur les abus de marché n'interdit que les manipulations qui faussent les prix des instruments financiers. Or certaines transactions sur les marchés d'instruments dérivés peuvent aussi servir à manipuler les prix des marchés au comptant liés, et réciproquement. Aussi la définition de la manipulation de marché devrait-elle être étendue dans le règlement pour tenir également compte de ce type de manipulation entre marchés. Dans le cas spécifique des produits énergétiques de gros, les autorités compétentes et l'AEMF coopéreront avec l'ACRE et les autorités de régulation nationales des États membres pour veiller à ce qu'une approche coordonnée soit mise en place afin d'assurer le respect des règles en vigueur en matière d'instruments financiers et de produits énergétiques de gros. En particulier, les autorités compétentes devraient tenir compte des caractéristiques spécifiques des définitions contenues dans le [règlement (UE) n°... du Parlement européen et du Conseil sur l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie] lorsqu'elles appliquent les définitions de l'information privilégiée, de l'opération d'initié et de la manipulation de marché contenues dans le présent règlement aux instruments financiers liés à ces produits.

#### 3.4.1.3. Manipulations de marché par le trading algorithmique et le trading haute fréquence

Les méthodes de trading automatisé telles que le trading algorithmique ou le trading haute fréquence se multiplient sur les marchés financiers. Celles-ci font appel à des algorithmes calculés par ordinateur qui décident de l'opportunité de passer des ordres ou définissent certains aspects de leur exécution. Une de ces méthodes de trading algorithmique est connue sous le nom de «trading haute fréquence» (HTF). Le plus souvent, il ne s'agit pas d'une stratégie à proprement parler, mais de l'utilisation

---

<sup>18</sup> <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0726:FIN:FR:PDF>

d'une technologie très sophistiquée visant à appliquer des stratégies de négociation traditionnelles comme l'arbitrage ou des stratégies de tenue de marché. Si la plupart des stratégies algorithmiques et de trading haute fréquence sont légitimes, les autorités de régulation ont mis en évidence certaines stratégies automatisées susceptibles de constituer des abus de marché si elles sont appliquées. C'est le cas, par exemple, de stratégies comme le bourrage d'ordres (*quote stuffing*), l'empilage d'ordres (*quote layering*) ou l'émission d'ordres trompeurs (*spoofing*). La définition de la manipulation de marché dans la directive sur les abus de marché est très large et peut déjà s'appliquer aux comportements abusifs, indépendamment de la méthode de négociation utilisée. Il convient toutefois de fournir dans le règlement des exemples précis de stratégies utilisant le trading algorithmique et le trading haute fréquence entrant dans le cadre de la lutte contre les manipulations de marché. Le recensement précis des stratégies abusives permettra aux autorités compétentes d'harmoniser les mesures de surveillance et d'application en la matière.

#### 3.4.1.4. Tentatives de manipulation de marché

Les tentatives de manipulation de marché ne relevant pas de la MAD, c'est à une autorité de régulation qu'il appartient d'apporter la preuve de telles tentatives en démontrant soit qu'un ordre a été passé, soit qu'une transaction a été exécutée. Cependant, il arrive que les agissements d'une personne révèlent une intention manifeste de manipuler le marché alors qu'aucun ordre n'est passé et qu'aucune transaction n'est exécutée. Le règlement interdit expressément les tentatives de manipulation des marchés, ce qui va renforcer l'intégrité de ceux-ci. La définition existante des opérations d'initiés faisait déjà référence à des comportements intentionnels. Ces références seront supprimées et la tentative d'opération d'initié constituera une infraction à part entière.

#### 3.4.1.5. Quotas d'émission

Les quotas d'émission seront reclassés 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. Si la plupart des mesures du régime de lutte contre les abus de marché pourraient être appliquées aux quotas d'émission sans aucune modification, il conviendra toutefois d'adapter certaines dispositions, eu égard à la nature spécifique de ces instruments et aux caractéristiques structurelles de ce marché. Ainsi, contrairement aux pratiques en vigueur pour la plupart des catégories d'instruments financiers, les règles relatives à la publication d'informations privilégiées, ainsi qu'aux obligations en matière de listes d'initiés et d'opérations effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes, ne peuvent être appliquées aux émetteurs de quotas d'émissions exerçant des responsabilités en matière d'élaboration et d'application de politiques climatiques de l'Union. Quoiqu'il en soit, les autorités publiques compétentes (dont la Commission) sont tenues de garantir une communication et un accès équitables et non discriminatoires pour toute nouvelle décision, tout fait nouveau ou toute nouvelle donnée. De plus, dans la conduite des politiques climatiques de l'Union, les États membres, la Commission européenne et d'autres organismes officiellement désignés ne devraient pas se voir limités par les obligations fixées par le régime de lutte contre les abus de marché.

C'est pourquoi une définition des informations privilégiées spécifique aux quotas d'émission est arrêtée. Il incombera aux participants du marché des quotas d'émission de communiquer les informations privilégiées, dans la mesure où ce sont eux qui détiennent les informations pertinentes susceptibles de faire l'objet d'une publication ad hoc ou périodique. Un seuil (exprimé en volume d'émissions ou en puissance thermique, ou les deux à la fois) défini par un acte délégué exclurait du champ d'application de l'obligation visée à l'article 12 (ainsi qu'aux articles 13 et 14) toutes les entités dont les activités prises séparément ne pourraient pas avoir d'incidence matérielle sur la fixation du prix des quotas d'émission ou sur les risques (indirects) d'opérations d'initiés.

Enfin, le classement des quotas d'émission dans les instruments financiers dans le cadre de la MiFID permet de consigner l'ensemble des règles sur les abus de marché relatives à la mise aux enchères des quotas d'émission dans un «règlement uniforme» et de les associer au régime de lutte contre les abus de marché pour les marchés secondaires.

### 3.4.2. *Chapitre II (Opérations d'initiés et manipulations de marché)*

#### 3.4.2.1. Informations privilégiées

Des informations privilégiées peuvent faire l'objet d'abus avant qu'un émetteur ne soit obligé de les publier. 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 convient dès lors que de telles informations soient considérées comme des informations privilégiées. Il se peut toutefois qu'elles ne soient pas suffisamment précises pour que l'émetteur soit dans l'obligation de les publier. En pareil cas, l'interdiction des opérations d'initiés devrait s'appliquer, mais pas l'obligation de publication de ces informations par l'émetteur.

#### 3.4.2.2. Conditions de concurrence homogènes entre les plates-formes et systèmes de négociation dans le domaine de la prévention et de la détection des abus de marché

La multiplication des négociations d'instruments sur différentes plates-formes rend plus complexe la surveillance des éventuels abus de marché. En vertu de la MiFID, les MTF peuvent être exploitées par des opérateurs de marché ou des entreprises d'investissement. Les obligations en matière de contrôle visées à l'article 26 de la MiFID s'appliquent également à ces derniers. Cependant, l'obligation d'adoption de dispositions structurelles visant à empêcher et à déceler les pratiques de manipulations de marché, visée à l'article 6 de la MAD, ne s'applique qu'aux opérateurs de marché. Le règlement vise à garantir des conditions de concurrence homogènes sur l'ensemble des plates-formes et systèmes de négociation qui en relèvent, leur imposant d'adopter les dispositions structurelles nécessaires pour prévenir et détecter les pratiques de manipulations de marché.

### 3.4.3. Chapitre III (Obligations de publication)

#### 3.4.3.1. Publication d'informations privilégiées

L'article 6, paragraphe 1, de la MAD prévoit que les émetteurs d'instruments financiers rendent publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui concernent directement lesdits émetteurs. En vertu du paragraphe 2, un émetteur peut, sous certaines conditions, différer la publication d'une information privilégiée. Conformément au règlement, 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. Cependant, si les informations privilégiées revêtent une importance systémique et qu'il est d'intérêt public d'en différer la publication, les autorités compétentes auront le pouvoir d'autoriser un tel report de publication pour une période limitée s'il s'agit, dans l'intérêt public supérieur, de préserver la stabilité du système financier et d'éviter les pertes qui pourraient résulter, par exemple, du manquement d'un émetteur d'importance systémique.

#### 3.4.3.2. Listes d'initiés

Les listes d'initiés constituent un outil important pour les autorités compétentes lorsqu'elles enquêtent sur de possibles abus de marché. Le règlement vise à éliminer les différences nationales qui ont, jusqu'à présent, fait peser des charges administratives inutiles sur les émetteurs, en prévoyant que les données précises devant figurer dans ces listes soient définies dans des actes délégués et des normes techniques d'exécution adoptés par la Commission.

#### 3.4.3.3. Exigences en matière de publicité pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME

Sous réserve des objectifs de sauvegarde de l'intégrité et de la transparence des marchés financiers et de protection des investisseurs, le cadre en vigueur pour les abus de marché est adapté pour tenir compte des caractéristiques et des besoins des émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME. L'application du nouveau cadre pour les abus de marché du règlement à tous les marchés de croissance des PME sans distinction est de nature à dissuader les émetteurs sur ces marchés de lever des capitaux sur les marchés des capitaux. Le champ d'action et l'étendue des activités de ces émetteurs sont plus restreints, et les éléments y rendant nécessaire la publication d'informations privilégiées sont généralement plus limités que ceux de plus grands émetteurs. Conformément au règlement, ces émetteurs sont tenus de publier les informations privilégiées d'une manière modifiée et simplifiée spécifique au marché. De telles informations peuvent être publiées par ces marchés de croissance des PME, au nom de ces émetteurs, en conformité avec un contenu et un format normalisés définis dans des normes techniques d'exécution adoptées par la Commission. Ces émetteurs sont également dispensés, sous certaines conditions, de l'obligation de tenir et d'actualiser à tout moment des listes d'initiés, et ils bénéficient du nouveau seuil de notification

applicable aux transactions effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes mentionné ci-après.

#### 3.4.3.4. Notification de transactions effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes

Le règlement précise le champ d'application des obligations en matière de notification de transactions effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes. Les rapports en question sont d'une grande utilité, puisqu'ils dissuadent ces dirigeants d'effectuer des opérations d'initiés et fournissent des indications utiles au marché sur la position de ces derniers par rapport aux fluctuations de prix des actions des émetteurs. Le règlement précise que toutes les transactions qu'effectue une personne pour le compte du responsable d'un émetteur ou par lesquelles une personne dirigeante met en gage ou prête ses actions doivent également être notifiées aux autorités compétentes et rendues publiques. En outre, le règlement instaure un seuil de 20 000 EUR, identique pour tous les États membres, à partir duquel de telles transactions effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes doivent être notifiées.

#### 3.4.4. *Chapitre IV (L'AEMF et les autorités compétentes)*

##### 3.4.4.1. Pouvoirs des autorités compétentes

En vertu de l'article 12, paragraphe 2, point b), de la MAD, les autorités compétentes ont le pouvoir de demander des informations à toute personne. Toutefois, rien n'est prévu en ce qui concerne les marchés de matières premières au comptant, pour lesquels il n'existe pas de règles de transparence ou d'obligations de notification aux éventuelles autorités sectorielles de régulation. Le pouvoir de demander des informations à toute personne permet généralement aux autorités compétentes d'avoir accès à toutes les informations voulues dans le cadre d'enquêtes portant sur des cas de suspicion d'abus de marchés. Mais de telles informations ne suffisent pas toujours, notamment en l'absence d'une autorité sectorielle pour surveiller ces marchés de matières premières au comptant. Le règlement 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.

Aux fins de détection des cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché, il convient que les autorités compétentes puissent avoir accès aux locaux privés et saisir des documents. L'accès aux locaux privés est notamment nécessaire i) lorsque la personne à laquelle une demande d'information a déjà été soumise refuse de s'y plier (en tout ou en partie), ou ii) lorsqu'il est raisonnablement fondé de penser qu'une telle demande n'aboutirait pas ou que les documents ou informations faisant l'objet de ladite demande seraient supprimés, modifiés ou détruits. Bien qu'à l'heure actuelle l'accès à tout document est prévu sur tous les territoires, les autorités compétentes ne peuvent pas toutes avoir accès aux locaux privés et saisir des documents. En pareil cas, il existe donc un risque que les autorités compétentes soient privées d'éléments probants importants et nécessaires et que des cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché passent inaperçus et échappent aux sanctions. Dans ce contexte, il importe de souligner qu'un tel accès aux locaux

privés peut constituer une atteinte aux droits fondamentaux du respect de la vie privée et familiale, reconnus par l'article 7 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. Il est dès lors essentiel que toute limitation desdits droits soit pleinement conforme à l'article 52 de cette charte. Les autorités compétentes d'un État membre ne devraient par conséquent être en mesure de pénétrer dans des locaux privés pour y saisir des documents qu'après avoir obtenu l'autorisation préalable des autorités judiciaires de l'État membre concerné, conformément à la législation nationale, et lorsqu'il existe des raisons de suspecter que des documents liés à l'objet de l'inspection peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'un cas d'opération d'initié ou de manipulation de marché en violation du présent règlement ou de la [nouvelle] directive [MAD]. Les interdictions d'opérations d'initiés et de manipulations de marché s'appliquent à tous les individus. Il est donc nécessaire que les autorités compétentes aient accès aux informations détenues tant par les entreprises d'investissement que par ces personnes elles-mêmes, ainsi qu'aux informations relatives aux comportements de ces personnes figurant dans les bases de données d'établissements non financiers. Les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants des entreprises d'investissement qui effectuent des transactions, et les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants des opérateurs de télécommunications constituent une preuve essentielle pour détecter et démontrer l'existence d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché. Des enregistrements d'échanges téléphoniques et de données peuvent aider à identifier l'auteur de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses. Dans la plupart des cas, les opérations d'initiés ou les manipulations de marché sont le fait d'au moins deux personnes, qui transfèrent les informations ou coordonnent leurs activités. Les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données devraient permettre d'établir un lien entre une personne ayant accès à des informations privilégiées et les éventuelles transactions suspectes effectuées par une autre, ou d'établir un lien entre les transactions collusoires de deux personnes. En particulier, l'accès aux enregistrements d'échanges téléphoniques et de données détenues par les opérateurs de télécommunications figure en tête des questions touchant à l'exercice des compétences d'enquête et d'exécution des membres du CERVM<sup>19</sup>. En effet, cet accès constitue un élément de preuve crucial, et parfois unique, pour déterminer si des informations privilégiées ont été transférées d'un initié primaire à une personne qui s'en sert dans le cadre de négociations. Ces données constitueraient un élément de preuve si, par exemple, le membre du conseil d'administration d'une entreprise en possession d'informations privilégiées les transmettait par téléphone à un ami, une connaissance ou un membre de sa famille qui, par la suite, effectuerait une transaction suspecte sur la base desdites informations. Les enregistrements d'échanges téléphoniques et de données provenant des opérateurs de télécommunications pourraient être utilisés par les autorités de régulation pour prouver qu'un initié primaire a appelé un ami ou une connaissance peu de temps avant que cette personne appelle son agent et lui donne l'ordre de procéder à une transaction suspecte. Les enregistrements en question permettraient d'établir l'existence d'un lien qui pourrait servir de preuve pour sanctionner un cas qui, sans cela, n'aurait jamais été détecté. Prenons un autre exemple: un message faux ou trompeur est diffusé sur une plate-forme internet pour influencer sur le prix d'un

---

<sup>19</sup> Réponse du CERVM à l'appel à contribution pour le réexamen de la directive sur les abus de marché, 20 avril 2009, disponible à l'adresse [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/abuse/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_fr.htm).

instrument financier. L'auteur du message peut être identifié grâce aux enregistrements d'échanges téléphoniques et de données. En outre, ces enregistrements peuvent fournir la preuve d'un lien avec une autre personne qui aurait effectué des transactions suspectes préalables ou ultérieures, de façon à apporter la preuve d'une manipulation de marché par la diffusion d'informations fausses ou trompeuses. Dans ce contexte, il importe de mettre en place des conditions de concurrence homogènes sur le marché intérieur en ce qui concerne l'accès par les autorités compétentes aux enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants détenus par un opérateur de télécommunications ou par une entreprise d'investissement. C'est pourquoi les autorités compétentes devraient être en mesure d'exiger des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants détenus par un opérateur de télécommunications ou par une entreprise d'investissement, lorsqu'il existe des raisons de suspecter que de tels enregistrements, liés à l'objet de l'inspection, peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'un cas d'opération d'initié ou de manipulation de marché en violation du présent règlement ou de la [nouvelle] directive [MAD]. Il devrait être clair également que ces enregistrements ne peuvent toutefois pas concerner le contenu des communications auxquelles ils se rapportent.

Étant donné que les abus de marchés peuvent se produire dans plusieurs pays et marchés, l'AEMF joue un rôle de coordination substantiel et les autorités compétentes sont 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.

### 3.4.5. *Chapitre V (sanctions administratives)*

#### 3.4.5.1. Sanctions

Les marchés financiers sont de plus en plus intégrés dans l'Union, et un délit peut concerner plusieurs pays de l'Union. Les régimes de sanctions divergents existant dans les différents États membres favorisent l'arbitrage réglementaire et portent atteinte aux objectifs fondamentaux d'intégrité et de transparence des marchés au sein du marché unique des services financiers. Ainsi, un inventaire des régimes nationaux existants a révélé que les niveaux de sanctions pécuniaires varient considérablement d'un État membre à l'autre, et qu'un certain nombre d'autorités compétentes ne disposent pas de certains pouvoirs de sanctions importants ou ne peuvent infliger des sanctions à des personnes physiques ou morales<sup>20</sup>. C'est pourquoi le règlement 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. Le règlement prévoit la restitution de tout profit détecté, éventuellement assorti d'intérêts et, pour garantir que la sanction induise un effet suffisamment dissuasif, il impose des amendes dont le montant doit excéder tout profit engrangé ou toute perte évitée à la suite de la violation du présent

---

<sup>20</sup> (COM (2010)1496) Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions - Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers, décembre 2010, chapitre 3.

règlement et aura été fixé par les autorités compétentes à la lumière des faits et circonstances.

En outre, une sanction pénale produit un effet dissuasif supérieur à celui d'une mesure ou une sanction administrative. La proposition de directive [XX] 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. Il convient d'appliquer ladite directive en prenant en considération les dispositions établies dans le présent règlement, et notamment les futurs actes d'application. Toutefois, les définitions utilisées aux fins de la directive peuvent différer des définitions du présent règlement.

#### 3.4.5.2. Protection et incitations accordées aux dénonciateurs

Les dénonciations peuvent constituer une précieuse source d'informations de première main et attirer l'attention des autorités compétentes sur des cas de suspicion d'abus de marché. Le règlement vient renforcer le cadre en vigueur pour les abus de marché dans l'Union en prévoyant 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.

## 4. **INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

Les incidences budgétaires spécifiques de la proposition concernent la mission dévolue à l'AEMF telle qu'elle est définie dans les fiches financières législatives jointes à la présente proposition. Les incidences budgétaires spécifiques pour la Commission sont également évaluées dans la fiche financière qui accompagne la présente proposition.

La proposition a une incidence sur le budget de la Communauté.

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,  
vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,  
vu la proposition de la Commission européenne<sup>21</sup>,  
après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,  
vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>22</sup>,  
vu l'avis de la Banque centrale européenne<sup>23</sup>,  
vu l'avis du Contrôleur européen de la protection des données,  
statuant conformément à la procédure législative ordinaire,  
considérant ce qui suit:

- (1) Un véritable marché unique des services financiers est essentiel à la croissance économique et à la création d'emplois dans l'Union.
- (2) Un marché financier ne peut être intégré et efficace s'il n'est pas sain. Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. 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.
- (3) La directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)<sup>24</sup>, adoptée le 28 janvier 2003, a complété et actualisé le cadre législatif de l'Union destiné à protéger l'intégrité du marché. Aujourd'hui, il conviendrait toutefois de remplacer cette directive, pour rester en phase avec l'évolution du marché, les évolutions

---

<sup>21</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

<sup>22</sup> JO C du , p. .

<sup>23</sup> JO C du , p. .

<sup>24</sup> JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

technologiques et les changements législatifs intervenus depuis lors, lesquels ont considérablement modifié le paysage financier. Si un nouvel instrument législatif est nécessaire, c'est aussi pour garantir l'uniformité des règles et une définition claire des principaux concepts employés – pour garantir un «règlement uniforme», conformément aux conclusions du groupe de haut niveau sur la surveillance financière<sup>25</sup>.

- (4) Il est nécessaire de mettre en place un cadre uniforme, qui vise à préserver l'intégrité du marché et à supprimer les risques d'arbitrage réglementaire, mais aussi à offrir une plus grande sécurité juridique aux participants au marché et à leur rendre la réglementation moins complexe. Le présent acte législatif directement applicable vise à contribuer de façon déterminante au bon fonctionnement du marché intérieur et devrait, par conséquent, se fonder sur les dispositions de l'article 114 du TFUE, telles qu'interprétées conformément à la jurisprudence constante de la Cour de justice de l'Union européenne.
- (5) Afin de lever les obstacles aux échanges qui subsistent et les distorsions de concurrence importantes dues aux divergences entre les législations nationales, et de les prévenir à l'avenir, il est nécessaire d'adopter un règlement établissant des règles uniformes applicables à tous les États membres. Le recours à un règlement pour mettre en place des obligations en matière d'abus de marché devrait avoir pour effet de rendre ces obligations directement applicables. Ceci permettrait de garantir des conditions homogènes en évitant l'existence de dispositions nationales divergentes découlant de la transposition d'une directive. Le présent règlement devrait déboucher sur l'application des mêmes règles par tout un chacun dans l'Union européenne. Un règlement devrait également rendre la réglementation moins complexe, entraîner des coûts moindres pour les entreprises, en particulier celles qui mènent des activités dans plusieurs pays, et contribuer à éliminer les distorsions de concurrence.
- (6) La communication de la Commission intitulée «Un "Small Business Act" pour l'Europe»<sup>26</sup> invite l'Union et ses États membres à se doter de règles qui permettent de réduire les contraintes administratives, d'adapter la législation aux besoins des émetteurs sur les marchés des petites et moyennes entreprises et de faciliter l'accès de ces émetteurs aux financements. Un certain nombre de dispositions de la directive 2003/6/CE imposent aux émetteurs, et notamment à ceux dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME, des contraintes administratives qu'il conviendrait de réduire.
- (7) Le concept d'abus de marché recouvre tout comportement illicite sur un marché financier; aux fins du présent règlement, il conviendrait d'entendre par «abus de marché» les opérations d'initiés ou l'utilisation abusive d'informations privilégiées et les manipulations de marché. Ces comportements empêchent une transparence intégrale adéquate du marché, qui est un préalable indispensable aux opérations pour tous les acteurs économiques intervenant sur des marchés financiers intégrés.

---

<sup>25</sup> Rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union européenne, Bruxelles le 25.2.2009.

<sup>26</sup> Communication de la Commission «"Think Small First": priorité aux PME – Un "Small Business Act" pour l'Europe», COM(2008) 394 final.

- (8) Dans son champ d'application, la directive 2003/6/CE se concentrait sur les instruments financiers admis à la négociation sur des marchés réglementés mais, au cours des dernières années, la négociation d'instruments financiers sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF) a pris de plus en plus d'importance. Il existe aussi des instruments financiers qui ne sont négociés que sur d'autres types de systèmes organisés de négociation (OTF), comme les systèmes de croisement d'ordres, ou de gré à gré. Le champ d'application du présent règlement devrait donc être étendu aux instruments financiers négociés sur des MTF ou des OTF, ainsi qu'aux instruments financiers négociés de gré à gré, tels les contrats d'échange sur risque de crédit (*credit default swaps*), ou à tout autre type de comportement ou d'action susceptible d'avoir un effet sur un instrument financier négocié sur un marché réglementé, un MTF ou un OTF. Cette mesure devrait permettre d'améliorer la protection des investisseurs, de préserver l'intégrité des marchés et d'assurer une interdiction claire des manipulations de marché par l'intermédiaire des instruments financiers négociés de gré à gré.
- (9) Dans certaines circonstances, les actions sur fonds propres destinées à la stabilisation d'instruments financiers ou effectuées dans le cadre de programmes de rachat peuvent se justifier par des raisons économiques et elles ne devraient donc pas être assimilées, en tant que telles, à des abus de marché.
- (10) Les États membres, le système européen de banques centrales, le Fonds européen de stabilité financière, les banques centrales nationales et autres agences ou entités ad hoc d'un ou de plusieurs États membres et de l'Union et certains organismes de droit public ne devraient pas être en butte à des restrictions dans leur conduite de la politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique ou de la politique sur le climat.
- (11) Les investisseurs raisonnables fondent leurs décisions d'investissement sur les informations déjà disponibles, c'est-à-dire sur les informations disponibles ex ante. Il s'ensuit que la question de savoir si un investisseur raisonnable est susceptible, au moment de prendre une décision d'investissement, de tenir compte d'une information particulière doit être appréciée sur la base des informations disponibles ex ante. Cette appréciation doit prendre en considération l'impact anticipé de l'information en question, compte tenu de l'ensemble des activités de l'émetteur concerné, de la fiabilité de la source d'information et de toutes autres variables de marché susceptibles, dans les circonstances données, d'avoir un effet sur les instruments financiers concernés, les contrats sur matières premières au comptant qui leur sont liés ou les produits mis aux enchères sur la base de quotas d'émission.
- (12) Les informations disponibles ex post peuvent servir à vérifier l'hypothèse de sensibilité des cours à l'information disponible ex ante, mais elles ne devraient pas être utilisées pour poursuivre les personnes qui auraient tiré des conclusions raisonnables des informations dont elles disposaient ex ante.
- (13) La sécurité juridique devrait être renforcée 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 sur matières premières au comptant qui leur sont liés ou les produits mis aux enchères sur la base de quotas d'émission. Quant aux instruments dérivés qui sont des produits énergétiques de gros, en particulier, les informations devant être communiquées

conformément au règlement [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie] devraient être considérées comme des informations privilégiées.

- (14) Des informations privilégiées peuvent faire l'objet d'abus avant qu'un émetteur ne soit obligé de les publier. 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 convient dès lors que de telles informations soient considérées comme privilégiées. Il se peut toutefois qu'elles ne soient pas suffisamment précises pour que l'émetteur soit dans l'obligation de les publier. Le cas échéant, l'interdiction des opérations d'initiés devrait s'appliquer mais pas l'obligation de publication de ces informations par l'émetteur.
- (15) Les marchés au comptant et les marchés d'instruments dérivés liés étant hautement interconnectés et mondialisés, les abus de marché peuvent concerner plusieurs marchés et plusieurs pays. C'est vrai aussi bien pour les opérations d'initiés que pour les manipulations de marché. En particulier, une information privilégiée émanant d'un marché au comptant peut profiter à une personne négociant sur un marché financier. C'est pourquoi la définition générale de l'information privilégiée en relation avec les marchés financiers et les instruments dérivés sur matières premières devrait également couvrir toute information pertinente dans le cas des matières premières liées. De la même manière, les stratégies de manipulation peuvent s'étendre des marchés au comptant aux marchés d'instruments dérivés, et inversement: la négociation d'instruments financiers, y compris des instruments dérivés sur matières premières, peut servir à manipuler les contrats sur matières premières au comptant liés, de même que les contrats sur matières premières au comptant peuvent être utilisés pour manipuler les instruments financiers liés. L'interdiction des manipulations de marché devrait tenir compte de ces interconnexions. Il n'est cependant pas approprié, ni concrètement possible, d'étendre le champ d'application du présent règlement à des comportements qui ne touchent pas à des instruments financiers, par exemple à la négociation de contrats sur matières premières au comptant concernant uniquement le marché au comptant. Dans le cas spécifique des produits énergétiques de gros, les autorités compétentes devraient tenir compte des caractéristiques spécifiques des définitions contenues dans le [règlement (UE) n°... du Parlement européen et du Conseil sur l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie] lorsqu'elles appliquent les définitions de l'information privilégiée, de l'opération d'initié et de la manipulation de marché contenues dans le présent règlement dans le cas d'instruments financiers liés à ces produits.
- (16) Du fait du classement des quotas d'émission dans les instruments financiers dans le cadre de la révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID), ces instruments vont aussi entrer dans le champ d'application du présent règlement. Compte tenu de la nature spécifique de ces instruments et des caractéristiques structurelles du marché du carbone, il est nécessaire de veiller à ce que les États membres, la Commission européenne et autres organismes officiellement désignés s'occupant de quotas d'émission ne soient pas restreints dans leur conduite de la politique de l'Union sur le climat. Par ailleurs, l'obligation de divulguer les informations privilégiées doit concerner les participants à ce marché en général. Néanmoins, pour ne pas exposer ce marché à des obligations d'information qui ne

seraient pas utiles et pour préserver la rentabilité des mesures prévues, il apparaît nécessaire de limiter les contraintes réglementaires imposées par ces obligations aux seuls opérateurs relevant du système d'échange de quotas d'émission de l'UE dont on peut raisonnablement attendre qu'ils puissent avoir, en raison de leur taille et de leur activité, un impact significatif sur le prix des quotas d'émission. Lorsque les participants au marché des quotas d'émission se plient déjà à des obligations de publication des informations privilégiées, notamment en vertu du règlement sur l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie], l'obligation de publier les informations privilégiées relatives aux quotas d'émission ne devrait pas conduire à la publication obligatoire en parallèle d'informations ayant essentiellement le même contenu.

- (17) Le règlement (UE) n° 1031/2010 de la Commission du 12 novembre 2010 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté<sup>27</sup> prévoit deux régimes parallèles applicables aux abus de marché relatifs à la mise aux enchères des quotas d'émission. Toutefois, en raison du classement des quotas d'émission en tant qu'instruments financiers, il convient que le présent règlement constitue un ensemble homogène de mesures relatives aux abus de marché applicables à la totalité du marché primaire et secondaire des quotas d'émission. Le présent règlement s'applique également à la mise aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères qui en découlent sur la base du règlement n° 1031/2010 du Conseil du 12 novembre 2010 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté.
- (18) En ce qui concerne les manipulations de marché, le présent règlement devrait prévoir des mesures adaptables aux nouvelles formes de négociation ou aux nouvelles stratégies potentiellement abusives. Pour tenir compte du fait que la négociation des instruments financiers s'automatise de plus en plus, il est souhaitable d'étayer la notion de «manipulation de marché» par des exemples de stratégies abusives particulières pouvant être mises en œuvre par le trading algorithmique, y compris le trading à haute fréquence. Ces exemples ne sont pas supposés être exhaustifs, pas plus qu'ils ne doivent laisser entendre que les mêmes stratégies mises en œuvre par d'autres moyens ne seraient pas abusives.
- (19) Pour rendre l'interdiction des manipulations de marché plus exhaustive, le présent règlement devrait également prohiber les tentatives de manipulation de marché, parce que même les tentatives ayant échoué devraient être sanctionnées. Ces tentatives devraient être distinguées des situations dans lesquelles un comportement n'a pas eu l'effet souhaité sur le prix d'un instrument financier. Ce type de comportement est

---

<sup>27</sup> Règlement (UE) n° 1031/2010 de la Commission du 12 novembre 2010 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté, JO L 302 du 18.11.2010, p. 1.

assimilé à une manipulation de marché parce qu'il est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses.

- (20) Le présent règlement devrait également préciser que les manipulations de marché ou les tentatives de manipulation de marché sur un instrument financier peuvent passer par l'utilisation d'instruments financiers liés, tels que des instruments dérivés négociés sur une autre plate-forme ou de gré à gré.
- (21) Afin de garantir des conditions de marché homogènes entre les plates-formes et systèmes de négociation relevant du présent règlement, les exploitants des marchés réglementés, des MTF et des OTF devraient être tenus d'adopter des dispositions structurelles proportionnées pour la prévention et la détection des pratiques de manipulation de marché.
- (22) Les manipulations ou les tentatives de manipulation d'instruments financiers peuvent consister à passer des ordres qui peuvent ne pas être exécutés. En outre, un instrument financier peut être manipulé par une personne agissant en dehors d'une plate-forme de négociation. Il conviendrait, par conséquent, que les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel et qui sont tenues de mettre en place des systèmes de détection et de notification des transactions douteuses signalent également les ordres douteux qui sont passés et les transactions douteuses qui ont lieu en dehors d'une plate-forme de négociation.
- (23) La diffusion d'informations fausses ou trompeuses peut également constituer une manipulation ou une tentative de manipulation d'instruments financiers. Elle peut avoir une influence non négligeable sur le cours des instruments financiers et ce, en un laps de temps relativement court. Il peut s'agir aussi bien de l'invention d'informations manifestement fausses que de l'omission délibérée de données matérielles et du fait de rapporter des informations de façon sciemment inexacte. Ce type de manipulation de marché est particulièrement dommageable pour les investisseurs car elle les incite à fonder leurs décisions d'investissement sur des informations incorrectes ou déformées. Elle nuit également aux émetteurs car elle sème le doute sur les informations disponibles qui les concernent. Un manque de confiance de la part du marché peut à son tour mettre en péril la capacité d'un émetteur à émettre de nouveaux instruments financiers ou à obtenir un crédit auprès d'autres acteurs du marché afin de financer ses opérations. Les informations circulent à une grande vitesse sur le marché. Par conséquent, les dommages causés aux investisseurs et aux émetteurs peuvent subsister pendant un temps relativement long avant que ces informations ne soient déclarées fausses ou trompeuses et ne puissent être corrigées par l'émetteur ou par les responsables de leur diffusion. C'est pourquoi il est nécessaire de qualifier d'infraction au présent règlement la diffusion d'informations fausses ou trompeuses, y compris de rumeurs ou de nouvelles fausses ou trompeuses. Il convient dès lors de ne pas permettre aux acteurs des marchés financiers de communiquer librement, et au détriment des investisseurs et des émetteurs, des informations à leur propre opinion ou à leur sens commun, alors qu'ils sont ou devraient être conscients du caractère erroné ou trompeur de ces informations.
- (24) Pour prévenir les opérations d'initiés et éviter que les investisseurs ne soient trompés, il est essentiel que les émetteurs publient rapidement les informations privilégiées en leur possession. Les émetteurs devraient donc être tenus de publier ces informations privilégiées le plus rapidement possible, à moins qu'un retard ne soit pas susceptible

d'induire le public en erreur et que les émetteurs ne soient en mesure d'assurer la confidentialité des informations qu'ils détiennent.

- (25) Lorsqu'un établissement financier reçoit une aide d'urgence sous forme de prêt, il peut être dans le meilleur intérêt de la stabilité financière que la publication des informations privilégiées soit retardée lorsque ces informations sont d'importance systémique. Les autorités compétentes devraient donc être habilitées à autoriser la publication différée d'informations privilégiées.
- (26) L'obligation de publier les informations privilégiées peut se révéler lourde pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME, compte tenu des coûts qu'impliquent le suivi des informations en leur possession et la consultation d'un conseil juridique sur la nécessité de publier ces informations et le moment où cette publication doit intervenir. Il n'en reste pas moins que, pour garantir la confiance des investisseurs dans ces émetteurs, une publication rapide des informations privilégiées est essentielle. Aussi l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait-elle être en mesure d'émettre des orientations visant à aider les émetteurs à satisfaire à l'obligation de publication des informations privilégiées, sans pour autant compromettre la protection des investisseurs.
- (27) Pour les régulateurs enquêtant sur de possibles abus de marché, les listes d'initiés sont un outil important, mais les divergences nationales quant aux données à inclure dans ces listes font peser des contraintes administratives indues sur les émetteurs. Afin de réduire ces charges, il conviendrait donc d'uniformiser les champs de données à compléter pour établir ces listes. L'obligation d'établir et de tenir constamment à jour des listes d'initiés est particulièrement contraignante pour les émetteurs opérant sur les marchés de croissance des PME. Dès lors que les autorités compétentes sont en mesure d'exercer une surveillance efficace des abus de marché sans toujours disposer de telles listes pour ces émetteurs, ceux-ci devraient être exemptés de l'obligation ci-dessus, de façon à réduire les charges administratives imposées par le présent règlement.
- (28) Une plus grande transparence des opérations effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au niveau des émetteurs et, le cas échéant, des personnes qui leur sont étroitement liées constitue une mesure de prévention des abus de marché. La publication de ces opérations, au moins individuellement, peut également être une source d'information fort précieuse pour les investisseurs. Il est nécessaire de préciser que l'obligation de publier ces opérations s'étend aussi à la mise en gage ou au prêt d'instruments financiers, ainsi qu'aux opérations effectuées par une autre personne pour le compte d'un dirigeant. Afin de garantir un juste équilibre entre le niveau de transparence requis et le nombre de notifications à communiquer aux autorités compétentes et au public, le présent règlement devrait instaurer un seuil uniforme au-dessous duquel les opérations ne sont pas à notifier.
- (29) L'efficacité de la surveillance est assurée si les autorités compétentes de chaque État membre sont dotées d'un ensemble de compétences et de moyens d'action adéquats. Les entreprises de marché et tous les opérateurs économiques devraient également contribuer à l'intégrité du marché. En ce sens, la désignation d'une autorité compétente unique pour les abus de marché ne devrait pas exclure l'instauration de liens de collaboration, ou d'une délégation sous la responsabilité de l'autorité

compétente, entre celle-ci et des entreprises de marché en vue de garantir une surveillance efficace du respect des dispositions du présent règlement.

- (30) Aux fins de détection des cas d'opérations d'initiés et de manipulations de marché, il convient que les autorités compétentes puissent avoir accès aux locaux privés et saisir des documents. L'accès aux locaux privés est notamment nécessaire lorsque la personne à laquelle une demande d'information a déjà été soumise refuse de s'y plier (en tout ou en partie) ou lorsqu'il est raisonnablement fondé de penser qu'une telle demande n'aboutirait pas, ou que les documents ou informations faisant l'objet de ladite demande seraient enlevés, modifiés ou détruits.
- (31) Les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants des entreprises d'investissement qui effectuent des transactions, et les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants des opérateurs de télécommunications constituent une preuve essentielle, et parfois la seule, permettant de détecter et de démontrer l'existence d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché. Les enregistrements des échanges téléphoniques et de données peuvent établir l'identité de la personne à l'origine de la diffusion d'une information fautive ou trompeuse, prouver que des personnes ont été en contact à un moment donné et démontrer l'existence d'une relation entre deux ou plusieurs personnes. Pour assurer des conditions de concurrence homogènes dans l'Union en ce qui concerne l'accès par les autorités compétentes aux enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants détenus par un opérateur de télécommunications ou par une entreprise d'investissement, les autorités compétentes devraient être en mesure d'exiger des enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants détenus par un opérateur de télécommunications ou par une entreprise d'investissement, lorsqu'il existe des raisons de suspecter que des documents liés à l'objet de l'inspection peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'un cas d'opération d'initié ou de manipulation de marché telles que définies dans la [nouvelle] directive [MAD], en violation du présent règlement ou de ladite directive. Les enregistrements des échanges téléphoniques et de données n'incluent pas le contenu de tels enregistrements.
- (32) Les abus de marché peuvent se produire par-delà les frontières et les marchés, et les autorités compétentes devraient être tenues de coopérer et de partager des informations avec leurs homologues et les autorités de régulation, ainsi qu'avec l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), en particulier dans le cadre d'enquêtes. Lorsqu'une autorité compétente a la conviction qu'un abus de marché est en cours ou a été réalisé dans un autre État membre ou porte atteinte à des instruments financiers négociés dans un autre État membre, elle devrait avertir l'autorité compétente et l'AEMF de cette situation. En cas d'abus de marché ayant des répercussions au-delà des frontières, l'AEMF devrait être tenue de coordonner l'enquête si l'une des autorités compétentes concernées en exprime la demande.
- (33) Afin d'assurer l'échange d'informations et la coopération avec les autorités de pays tiers dans le cadre de la mise en œuvre efficace du présent règlement, les autorités compétentes devraient conclure des accords de coopération avec leurs homologues des pays tiers. Tout transfert de données à caractère personnel effectué sur la base de ces accords devrait être en conformité avec la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces

données<sup>28</sup> et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données<sup>29</sup>.

- (34) Un cadre solide en matière prudentielle et de règles de conduite pour le secteur financier devrait reposer sur un régime de surveillance et de sanctions fort. À cette fin, les autorités de surveillance devraient disposer de compétences suffisantes pour pouvoir agir et devraient être en mesure de s'appuyer sur des régimes de sanctions identiques, forts et dissuasifs pour tous les délits financiers, sanctions qui devraient, quant à elles, être effectivement appliquées. Or, le groupe de haut niveau a considéré que rien de cela n'existe pour le moment. Les pouvoirs de sanction existants et leur application pratique ont été passés en revue par la Commission dans sa communication du 8 décembre 2010 intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers»<sup>30</sup>, afin de favoriser la convergence des sanctions dans les différentes activités de surveillance.
- (35) Outre l'octroi d'instruments et de pouvoirs de surveillance efficaces aux régulateurs, il convient dès lors d'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 administratives devraient tenir compte de facteurs tels que la restitution de tout profit financier détecté, la gravité et la durée de l'infraction, toute circonstance aggravante ou atténuante, la nécessité d'amendes dissuasives et, le cas échéant, faire l'objet d'une réduction en cas de coopération avec l'autorité compétente. L'adoption et la publication de sanctions devraient respecter les droits fondamentaux établis dans la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, en particulier le droit au respect de la vie privée et familiale (article 7), le droit à la protection des données à caractère personnel (article 8) et le droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial (article 47).
- (36) Les informateurs fournissent de nouvelles informations aux autorités compétentes qui les aident à détecter et à sanctionner les opérations d'initiés et les manipulations de marché. La dénonciation peut toutefois être empêchée par la crainte de représailles ou l'absence d'incitation à y recourir. Il convient donc que le présent règlement veille à ce que des dispositifs adéquats soient mis en place afin d'encourager les informateurs à alerter les autorités compétentes en cas de violation possible de ce règlement et de les protéger contre les représailles. Cependant, les informateurs ne devraient avoir accès à ces incitations que lorsqu'ils mettent au jour de nouvelles informations qu'ils ne sont pas légalement obligés de signaler et lorsque celles-ci donnent lieu à une sanction pour violation du présent règlement. Il incombe également aux États membres de veiller à ce que les systèmes de dénonciation qu'ils mettent en place comportent des mécanismes assurant la protection adéquate de toute personne signalée, notamment pour ce qui est du droit à la protection de ses données à caractère personnel et des procédures garantissant les droits de la défense de la personne signalée, son droit d'être

---

<sup>28</sup> JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

<sup>29</sup> JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.

<sup>30</sup> Communication de la Commission européenne, *Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers*, COM(2010) 716 du 8 décembre 2010.

entendue avant l'adoption d'une décision la concernant, ainsi que son droit à un recours effectif devant une juridiction contre toute décision la concernant.

- (37) Étant donné que les États membres ont adopté des dispositions législatives mettant en œuvre la directive 2003/6/CE et que des actes délégués et des normes techniques d'exécution sont prévus et devraient être adoptés avant que le cadre à établir ne puisse être utilement appliqué, il convient de différer l'application des dispositions de base du présent règlement pendant un laps de temps suffisant.
- (38) En vue de faciliter la transition jusqu'à la mise en application du présent règlement, les pratiques de marché existant avant l'entrée en vigueur du présent règlement et acceptées par les autorités compétentes conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers<sup>31</sup> pour l'application de l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, point a), de la directive 2003/6/CE, peuvent rester applicables jusqu'à un an après la date indiquée pour l'application effective du présent règlement, à condition d'en informer l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).
- (39) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, consacrés par le traité, notamment le droit au respect de la vie privée et familiale, le droit à la protection des données à caractère personnel, la liberté d'expression et d'information, la liberté d'entreprise, le droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial, la présomption d'innocence et les droits de la défense, les principes de légalité et de proportionnalité des délits et des peines et le droit à ne pas être jugé ou puni pénalement deux fois pour une même infraction. Les limitations portant sur ces droits sont conformes à l'article 52, paragraphe 1, de la charte car elles sont nécessaires pour répondre aux objectifs d'intérêt général que sont la protection des investisseurs et l'intégrité des marchés financiers, et les garanties appropriées sont prévues pour que les droits ne soient limités que dans la mesure où ceci est nécessaire pour remplir ces objectifs et par des mesures proportionnées à l'objectif visé. Signaler les transactions douteuses est notamment nécessaire pour permettre aux autorités compétentes de détecter et de sanctionner les abus de marché. L'interdiction des tentatives de manipulation de marché est indispensable pour que les autorités compétentes puissent sanctionner ce type de tentatives lorsqu'elles ont la preuve qu'il y a eu intention de commettre une manipulation de marché, et ce même en l'absence d'un effet décelable sur les prix du marché. L'accès aux enregistrements téléphoniques et de données est nécessaire pour fournir des preuves et des pistes d'investigation relatives à d'éventuelles opérations d'initiés ou manipulations de marché et, partant, pour détecter et sanctionner les abus de marché. Les conditions imposées par le présent règlement garantissent le respect des droits fondamentaux. Il convient de prendre des mesures en matière de dénonciation pour faciliter la détection des abus de marché et pour assurer la protection de l'informateur et de la personne signalée, y compris la protection de leur vie privée, de leurs données à caractère personnel, du droit d'être entendu et du droit à un recours effectif devant une juridiction. L'introduction de règles communes minimales pour les mesures, sanctions et amendes administratives s'impose afin que

---

<sup>31</sup> JO L 336 du 23.12.2003, p. 33.

des violations comparables dans le domaine des abus de marché fassent l'objet de sanctions comparables et que les sanctions imposées soient proportionnées à l'infraction. Le présent règlement n'empêche en aucune façon les États membres d'appliquer leurs dispositions constitutionnelles en matière de liberté de la presse et de liberté d'expression dans les médias.

- (40) La directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données<sup>32</sup> et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données<sup>33</sup>, régissent le traitement des données à caractère personnel effectué par l'AEMF dans le cadre du présent règlement et sous la surveillance des autorités compétentes des États membres, en particulier les autorités publiques indépendantes désignées par les États membres. Tout échange ou toute communication d'informations par les autorités compétentes doit être conforme aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE. De même, tout échange ou toute communication d'informations par l'AEMF doit être conforme aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans le règlement (CE) n° 45/2001.
- (41) Le présent règlement, ainsi que les actes délégués, normes et lignes directrices adoptés en conformité avec celui-ci, ne font pas obstacle à l'application des règles de l'Union en matière de concurrence.
- (42) La Commission devrait être investie du pouvoir d'adopter des actes délégués conformément à l'article 290 du traité. Des actes délégués devraient notamment être adoptés en ce qui concerne les conditions des programmes de rachat et les mesures de stabilisation des instruments financiers, les indicateurs de manipulation énumérés à l'annexe I, le seuil déterminant l'application de l'obligation de publication aux participants du marché des quotas d'émission, les conditions d'établissement des listes d'initiés, ainsi que le seuil et les conditions relatifs aux opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes. Il est particulièrement important que la Commission procède aux consultations appropriées tout au long de son travail préparatoire, y compris au niveau des experts. Lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, il convient que la Commission veille à ce que tous les documents utiles soient transmis en temps voulu, de façon appropriée et simultanée, au Parlement européen et au Conseil.
- (43) En vue de garantir l'uniformité des conditions de mise en œuvre du présent règlement pour ce qui est des procédures de notification des infractions au présent règlement, il convient que des compétences d'exécution soient conférées à la Commission. Ces compétences devraient être exercées en conformité avec les dispositions du règlement (UE) n° 183/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission.

---

<sup>32</sup> JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

<sup>33</sup> JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.

- (44) Des normes techniques pour les services financiers devraient assurer l'uniformité dans toute l'Union des conditions dans les domaines couverts par le présent règlement. Il serait efficace et judicieux de confier à l'AEMF, qui peut se targuer d'un savoir-faire hautement spécialisé, l'élaboration des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution ne relevant pas de choix politiques, projets à soumettre à la Commission.
- (45) Il convient que la Commission adopte, au moyen d'actes délégués conformément à l'article 290 du TFUE et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010, les projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF qui portent sur les procédures et les mesures appliquées par les plates-formes de négociation afin de prévenir et de détecter les abus de marché ainsi que sur les systèmes et les modèles à utiliser pour détecter et signaler les ordres et transactions suspects, et qui ont trait aux modalités techniques pour certaines catégories de personnes concernant la présentation objective des informations recommandant une stratégie d'investissement et la communication des intérêts particuliers ou des indications de conflits d'intérêt. Il est particulièrement important que la Commission procède aux consultations appropriées tout au long de son travail préparatoire, y compris au niveau des experts.
- (46) La Commission devrait également être habilitée à adopter les normes techniques d'exécution au moyen d'actes d'exécution conformément à l'article 291 du TFUE et conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1093/2010. Il convient de confier l'élaboration des normes techniques d'exécution à l'AEMF, qui en soumet le projet à la Commission, en ce qui concerne la publication d'informations privilégiées, le format des listes d'initiés et les formalités et procédures ayant trait à la coopération et à l'échange d'informations entre les autorités compétentes et entre celles-ci et l'AEMF.
- (47) Étant donné que l'objectif de l'action envisagée, à savoir la prévention des abus de marché sous la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché, ne peut être réalisé de manière suffisante par les États membres et peut donc, en raison des dimensions et des effets de l'action, être mieux rempli au niveau de l'Union européenne, l'Union est en droit de prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre cet objectif.
- (48) Les dispositions de la directive 2003/6/CE n'étant plus pertinentes et suffisantes, il convient d'abroger cette directive à compter de [24 mois après l'entrée en vigueur du présent règlement]. Les obligations et les interdictions contenues dans le présent règlement étant strictement liées à celles de la directive sur les marchés d'instruments financiers, elles devraient entrer en vigueur à la date de l'entrée en application de la version revue de cette directive,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## CHAPITRE I DISPOSITIONS GÉNÉRALES

### SECTION 1

#### OBJET ET CHAMP D'APPLICATION

##### *Article premier*

##### *Objet*

Le présent règlement établit 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.

##### *Article 2*

##### *Champ d'application*

1. Le présent règlement s'applique:
  - (a) aux instruments financiers admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé;
  - (b) aux instruments financiers négociés sur un MTF ou sur un OTF dans au moins un État membre;
  - (c) aux comportements ou aux transactions se rapportant à un instrument financier visé au point a) ou au point b), que le comportement ou la transaction en question ait ou non effectivement lieu sur un marché réglementé, sur un MTF ou sur un OTF;
  - (d) aux comportements ou aux transactions, y compris les 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 de la Commission<sup>34</sup>. Sans préjudice des dispositions spécifiques relatives aux offres présentées dans le cadre d'une mise aux enchères, toutes les obligations et interdictions que le présent règlement impose aux ordres s'appliquent également à de telles offres.

---

<sup>34</sup> Règlement (UE) n° 1031/2010 de la Commission du 12 novembre 2010 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté, JO L 302 du 18.11.2010, p. 1.

2. Les articles 7 et 9 s'appliquent également à l'acquisition ou à la cession d'instruments financiers non visés aux points a) et b) du paragraphe 1, mais dont la valeur est liée à un instrument financier visé à ce paragraphe. Sont notamment concernés les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit qui se rapportent à un instrument financier visé au paragraphe 1 et les contrats financiers pour différences qui se rapportent à un tel instrument financier.
3. Les articles 8 et 10 s'appliquent également aux transactions, ordres ou autres comportement relatifs:
  - (a) aux types d'instruments financiers, y compris les contrats dérivés ou les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit, pour lesquels la transaction, l'ordre ou le comportement a, est de nature à avoir ou est destiné à avoir un effet sur un instrument financier visé aux points a) et b) du paragraphe 1;
  - (b) aux contrats sur matières premières au comptant qui ne sont pas des produits énergétiques de gros, lorsque la transaction, l'ordre ou le comportement a, est de nature à avoir ou est destiné à avoir un effet sur un instrument financier visé aux points a) et b) du paragraphe 1; ou
  - (c) aux types d'instruments financiers, y compris les contrats dérivés ou les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit, pour lesquels la transaction, l'ordre ou le comportement a, est de nature à avoir ou est destiné à avoir un effet sur des contrats sur matières premières au comptant.
4. Les interdictions et obligations prévues par le présent règlement s'appliquent aux actions menées dans et en dehors de l'Union concernant les instruments visés aux paragraphes 1 à 3.

## **SECTION 2**

### **EXCLUSION DU CHAMP D'APPLICATION**

#### *Article 3*

##### *Dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation*

1. Les interdictions prévues par les articles 9 et 10 du présent règlement ne s'appliquent pas aux opérations sur actions propres effectuées dans le cadre de programmes de rachat lorsque le détail du programme est communiqué avant que ne débutent les opérations, que les opérations sont notifiées à l'autorité compétente, puis divulguées au public, comme faisant partie du programme de rachat et que des limites adéquates sont respectées en ce qui concerne les prix et les volumes.
2. Les interdictions prévues par les articles 9 et 10 du présent règlement ne s'appliquent pas aux opérations sur actions propres destinées à la stabilisation d'un instrument financier lorsque la stabilisation n'est effectuée qu'au cours d'une période limitée, que les informations importantes concernant la stabilisation sont publiées et que des limites adéquates sont respectées en ce qui concerne les prix.

3. La Commission adopte, par voie d'actes délégués conformément à l'article 31, des mesures précisant les conditions auxquelles les programmes de rachat et mesures de stabilisation visées aux paragraphes 1 et 2 doivent répondre, notamment les conditions applicables aux opérations, les restrictions en matière de durée et de volumes, les obligations de communication et de déclaration, ainsi que les conditions relatives aux prix.

#### *Article 4*

#### *Exclusion des activités se rapportant à la politique monétaire, à la gestion de la dette publique et à la politique sur le climat*

1. Le présent règlement ne s'applique pas aux transactions, ordres ou comportements qui interviennent pour des raisons qui relèvent de la politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique, et émanent d'un État membre, du Système européen de banques centrales, d'une banque centrale nationale, de tout autre ministère, agence ou entité ad hoc d'un État membre, ou de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, et, dans le cas d'un État membre constitué sous forme d'État fédéral, aux transactions, ordres ou comportements émanant d'un des membres composant la fédération. Il ne s'applique pas non plus aux transactions, ordres ou comportements émanant de l'Union, d'une entité ad hoc commune à plusieurs États membres, de la Banque européenne d'investissement, d'un établissement financier international établi par deux États membres ou plus dont l'objectif est de mobiliser des fonds et d'apporter une assistance financière en faveur de ses membres touchés ou menacés par de graves problèmes de financement ou du Fonds européen de stabilité financière.
2. Le présent règlement ne s'applique pas à l'activité d'un État membre, de la Commission européenne ou de tout autre organisme officiellement désigné, ou de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, concernant les quotas d'émission et exercée dans la conduite de la politique de l'Union sur le climat.

### **SECTION 3**

#### **DEFINITIONS**

#### *Article 5*

#### *Définitions*

Aux fins du présent règlement, on entend par:

1. «instrument financier»: tout instrument au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 8), du règlement [MiFIR];
2. «marché réglementé»: un système multilatéral dans l'Union au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 5), du règlement [MiFIR];
3. «système multilatéral de négociation» ou MTF: un système multilatéral dans l'Union au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 6), du règlement [MiFIR];

4. «système organisé de négociation» ou OTF: un système dans l'Union au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 7), du règlement [MiFIR];
5. «plate-forme de négociation»: un système dans l'Union au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 26), du règlement [MiFIR];
6. «marché de croissance des PME»: un MTF dans l'Union au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 17), de la [nouvelle] directive [MiFID];
7. «autorité compétente»: l'autorité compétente désignée conformément à l'article 16;
8. «personne»: toute personne physique ou morale;
9. «matière première»: une matière première au sens de l'article 2, point 1), du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission<sup>35</sup>;
10. «contrat sur matières premières au comptant»: tout contrat de fourniture de matières premières qui sont négociées sur un marché au comptant et livrées rapidement lorsque l'opération est réglée, y compris tout contrat dérivé à régler physiquement;
11. «marché au comptant»: tout marché de matières premières sur lequel les matières premières sont vendues contre espèces et livrées rapidement lorsque l'opération est réglée;
12. «programme de rachat»: toute opération sur actions propres effectuée conformément aux articles 19 à 24 de la directive 77/91/CEE du Conseil<sup>36</sup>;
13. «trading algorithmique»: la négociation d'instruments financiers en faisant appel à des algorithmes informatiques au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 37), de la [nouvelle] directive [MiFID];
14. «quota d'émission»: un instrument financier tel que défini au point 11) de la section C de l'annexe I de la [nouvelle] directive [MiFID];
15. «acteur du marché des quotas d'émission»: toute personne qui effectue des transactions, y compris la passation d'ordres, sur des quotas d'émission;
16. «émetteur d'un instrument financier»: un émetteur tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point h), de la directive 2003/71/CE<sup>37</sup>;

---

<sup>35</sup> Règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO L 241 du 2.9.2006, p. 1).

<sup>36</sup> Deuxième directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital (JO L 26 du 31.1.1977, p. 1).

<sup>37</sup> Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

17. «ACRE»: l'Agence de coopération des régulateurs de l'énergie instituée par le règlement (CE) n° 713/2009<sup>38</sup>;
18. «produit énergétique de gros»: un produit au même sens qu'à l'article 2, point 4), du [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie]<sup>39</sup>;
19. «autorité de régulation nationale»: une autorité au même sens qu'à l'article 2, point 7), du [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie]<sup>40</sup>.

## SECTION 4

### INFORMATIONS PRIVILEGIEES, OPERATIONS D'INITIES ET MANIPULATIONS DE MARCHÉ

#### *Article 6* *Informations privilégiées*

1. Aux fins du présent règlement, la notion d'information privilégiée couvre les types d'information suivants:
  - (a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés;
  - (b) pour les instruments dérivés sur matières premières, une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments dérivés de ce type ou le contrat sur matières premières au comptant qui leur est lié, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments dérivés ou des contrats sur matières premières au comptant qui leur sont liés; il s'agit notamment des informations qui sont obligatoirement divulguées en vertu de dispositions législatives ou réglementaires au niveau de l'Union ou au niveau national, de règles de marché, de contrats ou de coutumes propres au marché d'instruments dérivés sur matières premières ou au marché au comptant de matières premières concernés;

---

<sup>38</sup> Règlement (CE) n° 713/2009 du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 instituant une agence de coopération des régulateurs de l'énergie (JO L 211 du 14.8.2009, p. 1).

<sup>39</sup> Règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie.

<sup>40</sup> Règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie.

- (c) pour les quotas d'émission ou les produits mis aux enchères qui en découlent, une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments de ce type, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments financiers ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés;
  - (d) pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres concernant des instruments financiers, il s'agit aussi de toute information transmise par un client et ayant trait aux ordres en attente du client concernant des instruments financiers, qui est d'une nature précise, qui se rapporte, directement ou indirectement, à un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou à un ou plusieurs instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments financiers, le cours de contrats sur matières premières au comptant qui leur sont liés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés;
  - (e) toute information qui ne relève pas des points a), b), c) et d) et se rapporte à un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou à un ou plusieurs instruments financiers, qui n'est pas généralement accessible au public mais qui, si elle était accessible à un investisseur raisonnable qui opère régulièrement sur le marché et sur l'instrument financier ou un contrat lié sur matières premières au comptant concernés, serait considérée par cette personne comme pertinente pour décider des conditions auxquelles devraient être réalisées les transactions sur ledit instrument financier ou sur un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié.
2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, et si elle est suffisamment précise pour que l'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur les cours des instruments financiers concernés, des contrats sur matières premières au comptant qui leur sont liés ou des produits mis aux enchères découlant des quotas d'émission.
3. Aux fins de l'application du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés, des contrats sur matières premières au comptant qui leur sont liés ou des produits mis aux enchères découlant des quotas d'émission, une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement

#### *Article 7*

##### *Opérations d'initiés et divulgation irrégulière d'informations privilégiées*

1. Aux fins du présent règlement, une opération d'initié se produit lorsqu'une personne détient des informations privilégiées et en fait usage lors de l'acquisition ou de la cession, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, d'instruments financiers auxquels ces informations se rapportent.

L'utilisation d'informations privilégiées pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel ces informations se rapportent, lorsque l'ordre avait été passé avant que la personne concernée ne détienne les informations privilégiées, est également considérée comme une opération d'initié.

2. Aux fins du présent règlement, une tentative d'opération d'initié se produit lorsqu'une personne dispose d'informations privilégiées et tente d'acquérir ou de céder, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels ces informations se rapportent. Le fait de tenter d'annuler ou de modifier un ordre concernant un instrument financier auquel ces informations se rapportent sur la base d'informations privilégiées, lorsque l'ordre avait été passé avant que la personne concernée ne détienne les informations privilégiées, est également considéré comme une tentative d'opération d'initié.
3. Aux fins du présent règlement, une personne recommande à une autre personne ou la persuade d'effectuer une opération d'initié lorsque la première personne dispose d'informations privilégiées et recommande à la seconde ou la persuade, sur la base de ces informations privilégiées, d'acquérir ou de céder des instruments financiers auxquels ces informations se rapportent.
4. Aux fins du présent règlement, une divulgation irrégulière d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne détient des informations privilégiées et divulgue celles-ci à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice de tâches résultant d'un emploi ou d'une profession.
5. Les paragraphes 1, 2, 3 et 4 s'appliquent à toute personne détenant des informations privilégiées à la suite d'une des situations suivantes:
  - (a) être membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur;
  - (b) détenir une participation dans le capital de l'émetteur;
  - (c) avoir accès aux informations grâce à l'exercice de tâches résultant d'un emploi ou d'une profession;
  - (d) participer à des activités criminelles.

Les paragraphes 1, 2, 3 et 4 s'appliquent également à toute information privilégiée obtenue par une personne dans des circonstances autres que celles visées aux points a) à d) et dont cette personne sait ou devrait savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.

6. Lorsque la personne visée aux paragraphes 1 et 2 est une personne morale, les dispositions de ces paragraphes s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder ou de tenter de procéder à l'acquisition ou à la cession pour le compte de la personne morale en question, ou influencent cette décision.
7. Lorsque la personne visée au paragraphe 1 est une personne morale, les dispositions de ce paragraphe ne s'appliquent pas à une transaction effectuée par ladite personne morale lorsque cette dernière avait mis en place des mesures efficaces assurant

qu'aucune personne disposant d'informations privilégiées concernant la transaction en question ne participe en aucune manière à la décision ni ne se comporte de façon à influencer la décision ni n'ait aucun contact avec les personnes participant à la décision, dans la mesure où cela aurait permis la communication des informations ou l'indication de leur existence.

8. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux transactions effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue, ou consiste à satisfaire à une obligation légale ou réglementaire née, avant que la personne concernée ne détienne des informations privilégiées.
9. Pour les mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères qui en découlent, organisées en vertu du règlement n° 1031/2010, l'interdiction prévue par le paragraphe 1 s'applique également à l'utilisation d'informations privilégiées lors de la présentation, de la modification ou du retrait d'une offre pour le compte propre de la personne qui détient les informations privilégiées ou pour le compte d'un tiers.

#### *Article 8* *Manipulations de marché*

1. Aux fins du présent règlement, la notion de manipulation de marché couvre les activités suivantes:
  - (a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement ayant les conséquences suivantes:
    - il donne ou est susceptible 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
    - il fixe ou est susceptible 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;
  - (b) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement influençant le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui leur est lié en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice; ou
  - (c) diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, qui ont les conséquences visées au point a), alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses. Lorsque les informations sont diffusées à des fins journalistiques, cette diffusion d'informations est appréciée en tenant compte des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans d'autres médias, à moins que:

- ces personnes ne tirent, directement ou indirectement, un avantage ou des bénéfices de la diffusion des informations en question; ou
  - la divulgation ou diffusion n’ait lieu dans l’intention d’induire le marché en erreur quant à l’offre, à la demande ou au cours d’instruments financiers.
2. Aux fins du présent règlement, la notion de tentative de manipulation de marché couvre les activités suivantes:
- (a) tenter d’effectuer une transaction, d’émettre un ordre ou d’adopter tout autre comportement comme défini au paragraphe 1, point a) ou point b); ou
  - (b) tenter de diffuser des informations comme défini au paragraphe 1, point c).
3. Les comportements suivants sont considérés comme des manipulations de marché ou des tentatives de manipulation de marché:
- (a) le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s’assurer une position dominante sur l’offre ou la demande d’un instrument financier ou de contrats sur matières premières au comptant qui lui sont liés, avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d’achat ou des prix de vente ou la création d’autres conditions de transaction inéquitable;
  - (b) le fait d’acheter ou de vendre des instruments financiers au moment de la clôture du marché, avec pour effet ou dans l’intention d’induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours de clôture;
  - (c) le fait d’adresser des ordres à une plate-forme de négociation en ayant recours au trading algorithmique, notamment au trading à haute fréquence, sans intention de négocier mais dans le but de:
    - perturber ou retarder le fonctionnement du système de négociation de la plate-forme;
    - compliquer la reconnaissance par d’autres personnes des véritables ordres dans le système de négociation de la plate-forme; ou
    - créer une impression fautive ou trompeuse quant à l’offre ou à la demande d’un instrument financier;
  - (d) le fait de tirer parti d’un accès occasionnel ou régulier aux médias traditionnels ou électroniques en émettant un avis sur un instrument financier ou sur un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié (ou indirectement sur son émetteur) après avoir pris des positions sur cet instrument financier ou sur ce contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié et de profiter par la suite de l’impact dudit avis sur le cours de cet instrument ou de ce contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, ce conflit d’intérêts;
  - (e) le fait de vendre ou d’acheter sur le marché secondaire, avant la séance d’enchères organisée en vertu du règlement n° 1031/2010, des quotas

d'émission ou des instruments dérivés associés, avec pour effet de fixer le prix de clôture des produits mis aux enchères à un niveau anormal ou artificiel, ou d'induire en erreur les enchérisseurs.

4. Aux fins de l'application des points a) et b) du paragraphe 1 de l'article 8, et sans préjudice des comportements cités au paragraphe 3, l'annexe I contient une liste non exhaustive d'indicateurs liés au recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice, ainsi qu'une liste non exhaustive d'indicateurs relatifs au fait de donner des indications fausses ou trompeuses ou de fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel.
5. La Commission peut adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 31, des mesures précisant les indicateurs figurant à l'annexe I, afin de clarifier leurs éléments et de tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers.

## **CHAPITRE 2**

### **OPÉRATIONS D'INITIÉS ET MANIPULATIONS DE MARCHÉ**

#### *Article 9*

#### *Interdiction des opérations d'initiés et de la divulgation irrégulière d'informations privilégiées*

Une personne ne doit pas:

- (a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initié;
- (b) recommander à une autre personne ou la persuader d'effectuer des opérations d'initiés; ou
- (c) divulguer irrégulièrement des informations privilégiées.

#### *Article 10*

#### *Interdiction des manipulations de marché*

Une personne ne doit pas effectuer de manipulations de marché ni tenter d'effectuer des manipulations de marché.

#### *Article 11*

#### *Prévention et détection des abus de marché*

1. Tout personne qui gère les activités d'une plate-forme de négociation adopte et applique des mesures et procédures efficaces, conformément aux [articles 31 et 56] de la [nouvelle] directive [MiFID], visant à prévenir et à détecter les abus de marché.
2. 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 d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opérations d'initiés ou de manipulations de marché. Lorsque cette personne a des raisons de suspecter qu'un ordre ou une transaction portant sur tout instrument financier, que cet ordre ait été passé ou cette transaction exécutée sur ou en dehors d'une plate-forme de négociation, pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché, elle en informe sans délai l'autorité compétente.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir des mesures et procédures adaptées pour que les personnes en question se conforment aux obligations établies au paragraphe 1 et à définir les systèmes et modèles de notification à utiliser par les personnes en question pour se conformer aux obligations établies au paragraphe 2.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement n° 1095/2010.

## **CHAPITRE 3**

# **OBLIGATIONS EN MATIÈRE DE COMMUNICATION D'INFORMATIONS**

### *Article 12*

#### *Publication d'informations privilégiées*

1. L'émetteur d'un instrument financier informe le public dans les plus brefs délais des informations privilégiées qui concernent directement l'émetteur et, pendant une période appropriée, affiche sur son site internet toutes les informations privilégiées qu'il est tenu de publier.
2. Tout acteur du marché des quotas d'émission publie efficacement et en temps opportun les informations privilégiées relatives aux quotas d'émission qu'il détient du fait de ses activités, y compris les activités aéronautiques définies à l'annexe I de la directive 2003/87/CE ou les installations au sens de l'article 3, point e), de la même directive que l'acteur concerné, son entreprise mère ou une entreprise liée possède ou contrôle ou pour lesquelles l'acteur, son entreprise mère ou une entreprise liée est chargé des questions opérationnelles, dans leur ensemble ou en partie. En ce qui concerne les installations, cette publication comprend des informations pertinentes sur leur capacité et leur utilisation, y compris toute indisponibilité prévue ou imprévue des installations.

Le premier alinéa ne s'applique pas à un acteur du marché des quotas d'émission lorsque les installations ou activités aéronautiques qu'il possède ou contrôle, ou dont

il est responsable, ont présenté au cours de l'année précédente des émissions inférieures à un seuil minimal d'équivalent-dioxyde de carbone et, lorsqu'il exerce des activités de combustion, ont présenté une puissance thermique nominale inférieure à un seuil minimal.

La Commission adopte, par la voie d'un acte délégué conformément à l'article 31, des mesures établissant un seuil minimal d'équivalent-dioxyde de carbone et un seuil minimal de puissance thermique nominale aux fins de l'application de la dérogation prévue par le deuxième alinéa.

3. Les paragraphes 1 et 2 ne s'appliquent pas aux informations qui sont seulement des informations privilégiées au sens du point e) du paragraphe 1 de l'article 6.
4. Sans préjudice du paragraphe 5, l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12 peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée, au sens du paragraphe 1, afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, à condition que les deux conditions suivantes soient réunies:
  - cette omission ne risquerait pas d'induire le public en erreur;
  - l'émetteur d'un instrument financier ou l'acteur du marché des quotas d'émission est en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information.

Lorsque l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission a différé la publication d'une information privilégiée en vertu du présent paragraphe, il informe l'autorité compétente que la publication a été différée immédiatement après avoir communiqué l'information au public.

5. Une autorité compétente peut autoriser l'émetteur d'un instrument financier à différer la publication d'une information privilégiée à condition que les conditions suivantes soient réunies:
  - l'information présente une importance systémique;
  - il est dans l'intérêt public de différer sa publication;
  - la confidentialité de cette information peut être assurée.

Cette autorisation est donnée par écrit. L'autorité compétente veille à ce que la durée du report se limite à ce qui est nécessaire dans l'intérêt public.

L'autorité compétente examine au moins une fois par semaine si le report continue à être opportun et révoque immédiatement l'autorisation si l'une des conditions prévues aux points a), b) ou c) n'est plus remplie.

6. Lorsque l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal de ses tâches résultant d'un emploi ou d'une profession, au sens de l'article 7,

paragraphe 4, il est tenu de rendre cette information intégralement et effectivement publique, soit simultanément en cas de communication intentionnelle, soit rapidement en cas de communication non intentionnelle. Les dispositions du présent paragraphe ne s'appliquent pas lorsque la personne qui reçoit l'information est tenue par une obligation de confidentialité, que cette obligation soit légale, réglementaire, statutaire ou contractuelle.

7. Une information privilégiée qui se rapporte aux émetteurs d'un instrument financier dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché de croissance des PME, peut être publiée par la plate-forme de négociation sur son site web au lieu du site web de l'émetteur, lorsque celle-ci choisit de fournir ce service aux émetteurs opérant sur ce marché. En pareil cas, l'émetteur en question est réputé avoir satisfait à l'obligation prévue par le paragraphe 1.
8. Les dispositions du présent article ne s'appliquent pas aux émetteurs qui n'ont pas sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre ou, s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un MTF ou sur un OTF, n'ont pas sollicité ou approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF dans un État membre.
9. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à définir:
  - les modalités techniques selon lesquelles les informations privilégiées doivent être rendues publiques conformément aux paragraphes 1, 6 et 7;
  - les modalités techniques selon lesquelles la publication d'informations privilégiées peut être différée conformément aux paragraphes 4 et 5.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques d'exécution visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

### *Article 13* *Listes d'initiés*

1. Les émetteurs d'un instrument financier ou les acteurs du marché des quotas d'émission qui ne bénéficient pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12, et toute personne agissant au nom ou pour le compte de ceux-ci:
  - établissent 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;
  - mettent régulièrement cette liste à jour; et
  - communiquent cette liste à l'autorité compétente sans délai à la demande de celle-ci.

2. Les émetteurs d'un instrument financier dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché de croissance des PME sont dispensés d'établir cette liste. Cependant, si l'autorité compétente l'y invite dans le cadre de l'exercice de sa mission de surveillance ou d'enquête, ledit émetteur lui communique une liste des personnes travaillant pour lui et ayant accès à des informations privilégiées.
3. Les dispositions du présent article ne s'appliquent pas aux émetteurs qui n'ont pas sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre ou, s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un MTF ou sur un OTF, n'ont pas sollicité ou approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF dans un État membre.
4. La Commission adopte, par voie d'actes délégués conformément à l'article 31, des mesures définissant le contenu d'une liste telle que visée au paragraphe 1, notamment les informations relatives aux identités des personnes et aux raisons de les inclure sur une liste d'initiés, ainsi que les conditions auxquelles les émetteurs d'un instrument financier ou les acteurs du marché des quotas d'émission, ou les entités agissant au nom de ceux-ci, doivent établir une telle liste, notamment les conditions auxquelles ces listes doivent être mises à jour, la période pendant laquelle elles sont conservées et les responsabilités des personnes qui y figurent.
5. Les dispositions du présent article s'appliquent également à toute plate-forme d'enchères, à tout adjudicateur et à l'instance de surveillance des enchères en ce qui concerne les mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis en enchères qui en découlent, organisées en vertu du règlement n° 1031/2010.
6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à définir le format précis des listes d'initiés et la forme sous laquelle les listes d'initiés visées au présent article doivent être mises à jour.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques d'exécution visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 14*

##### *Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes*

1. Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes auprès de l'émetteur d'un instrument financier ou d'un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12, ainsi que les personnes qui leur sont étroitement associées, veillent à la publication des informations relatives à l'existence de transactions effectuées pour leur propre compte et se rapportant aux actions dudit émetteur, ou à des instruments dérivés ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés, ou ayant trait à des quotas d'émission. Ces personnes font en sorte que ces informations soient publiées dans un délai de deux jours ouvrables suivant le jour où la transaction est intervenue.

2. Aux fins du paragraphe 1, les transactions à notifier comprennent:
  - la mise en gage ou le prêt d'instruments financiers par une personne visée au paragraphe 1 ou au nom de celle-ci;
  - les transactions effectuées par un gestionnaire de portefeuille ou par une autre personne au nom d'une personne visée au paragraphe 1, y compris lorsque ce gestionnaire ou cette autre personne exerce son pouvoir discrétionnaire.
3. Les dispositions du paragraphe 1 ne s'appliquent pas aux transactions dont la valeur totale est inférieure à 20 000 EUR sur une année civile.
4. Les dispositions du présent article s'appliquent également à toute plate-forme d'enchères, à tout adjudicateur et à l'instance de surveillance des enchères en ce qui concerne les mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis en enchères qui en découlent, organisées en vertu du règlement n° 1031/2010.
5. La Commission peut adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 31, des mesures modifiant le seuil visé au paragraphe 3 afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.
6. La Commission adopte, par voie d'actes délégués conformément à l'article 31, des mesures précisant les fonctions des personnes qui sont réputées exercer des responsabilités dirigeantes au sens du paragraphe 1, les types d'associations, notamment par la naissance ou en vertu du droit civil ou du droit des contrats, qui sont réputées créer une association personnelle étroite, les caractéristiques d'une transaction visée au paragraphe 2 qui déclenchent l'obligation en question, ainsi que les informations qui doivent être publiées et les modalités de l'information du public.

#### *Article 15*

#### *Recommandations d'investissement et statistiques*

1. Les personnes qui produisent ou diffusent des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, à l'intention de canaux de distribution ou du public, veillent, avec une diligence raisonnable, à ce que l'information soit présentée de manière objective et à ce qu'il soit fait mention de leurs intérêts ou de l'existence de conflits d'intérêts en rapport avec les instruments financiers auxquels se rapporte cette information.
2. Les institutions publiques diffusant des statistiques susceptibles d'influencer de façon sensible les marchés financiers diffusent celles-ci de manière objective et transparente.
3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir les modalités techniques permettant d'assurer, pour les différentes catégories de personnes visées au paragraphe 1, la présentation objective des informations recommandant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement n° 1095/2010.

## **CHAPITRE 4**

### **L'AEMF ET LES AUTORITÉS COMPÉTENTES**

#### *Article 16* *Autorités compétentes*

Sans préjudice des compétences des autorités judiciaires, chaque État membre désigne une autorité administrative compétente unique aux fins du présent règlement. L'autorité compétente veille à l'application des dispositions du présent règlement sur son territoire, en ce qui concerne l'ensemble des actions réalisées sur son territoire et les actions réalisées à l'étranger se rapportant à des instruments admis à la négociation sur un marché réglementé sur son territoire, pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été introduite sur son territoire, ou qui sont négociés sur un MTF ou sur un OTF opérant sur son territoire. Les États membres en informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres.

#### *Article 17* *Pouvoirs des autorités compétentes*

1. Les autorités compétentes exercent leurs fonctions selon une des modalités suivantes:
  - (a) directement;
  - (b) en collaboration avec d'autres autorités ou avec les entreprises de marché;
  - (c) sous leur responsabilité, par délégation à d'autres autorités ou à des entreprises de marché;
  - (d) par saisine des autorités judiciaires compétentes.
  
2. Afin de mener à bien leurs missions en vertu du présent règlement, les autorités compétentes sont dotées, conformément au droit national, au moins des pouvoirs de surveillance et d'enquête suivants:
  - (a) demander l'accès à tout document sous quelque forme que ce soit et en recevoir ou en prendre une copie;
  - (b) demander des informations à toute personne, y compris celles qui interviennent successivement dans la transmission des ordres ou dans l'exécution des opérations en cause ainsi qu'aux mandants de celles-ci, et, si nécessaire, convoquer une personne et l'interroger afin d'obtenir des informations;
  - (c) pour les instruments dérivés sur matières premières, demander des informations aux acteurs du marché opérant sur les marchés au comptant liés

selon des formats standards, obtenir des rapports sur des transactions et avoir un accès direct aux systèmes des opérateurs;

- (d) procéder à des inspections sur place, sur des sites autres que les locaux privés, avec ou sans préavis;
  - (e) après avoir obtenu l'autorisation préalable des autorités judiciaires de l'État membre concerné, conformément à la législation nationale, et lorsqu'il existe des raisons de suspecter que les documents liés à l'objet de l'inspection peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'un cas d'opération d'initié ou de manipulation de marché en violation du présent règlement ou de la [nouvelle] directive [MAD], pénétrer dans des locaux privés pour y saisir des documents sous quelque forme que ce soit;
  - (f) se faire remettre les enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants détenus par un opérateur de télécommunications ou une entreprise d'investissement, lorsqu'il existe des raisons de suspecter que de tels enregistrements liés à l'objet de l'inspection peuvent se révéler importants pour apporter la preuve d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché telles que définies dans la [nouvelle] directive [MAD] en violation du présent règlement ou de ladite directive; ces enregistrements ne peuvent toutefois pas concerner le contenu des communications auxquelles ils se rapportent.]
3. Les autorités compétentes exercent les pouvoirs de surveillance et d'enquête visés au paragraphe 2 dans le respect de la législation nationale.
  4. Le traitement des données à caractère personnel recueillies dans l'exercice des pouvoirs de surveillance et d'enquête conférés par le présent article est effectué dans le respect des dispositions de la directive 95/46/CE.
  5. Les États membres veillent à l'existence de mesures appropriées pour que les autorités compétentes disposent de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs missions.

#### *Article 18* *Coopération avec l'AEMF*

1. Les autorités compétentes coopèrent avec l'AEMF aux fins du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
2. Dans les plus brefs délais, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.
3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir les procédures et la forme applicables à l'échange d'informations visé au paragraphe 2.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques d'exécution visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

### *Article 19*

#### *Obligation de coopérer*

1. Les autorités compétentes coopèrent entre elles et avec l'AEMF lorsque cette coopération est nécessaire aux fins du présent règlement. En particulier, elles prêtent leur concours aux autorités compétentes d'autres États membres et à l'AEMF et, sans délai excessif, échangent des informations et coopèrent dans le cadre de leurs activités d'enquête et d'application de la réglementation. Cette coopération et cette assistance s'appliquent également à l'égard de la Commission en ce qui concerne l'échange d'informations relatives aux matières premières qui sont des produits agricoles répertoriés à l'annexe I du traité.
2. Les autorités compétentes et l'AEMF coopèrent avec l'ACRE et les autorités de régulation nationales des États membres pour garantir une approche coordonnée dans le contrôle de l'application des règles pertinentes lorsque des transactions, des ordres ou d'autres actions ou comportements portent sur un ou plusieurs instruments financiers auxquels s'applique le présent règlement, ainsi que sur un ou plusieurs produits énergétiques de gros auxquels s'appliquent les articles 3, 4 et 5 du [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie]. Les autorités compétentes tiennent compte des caractéristiques spécifiques des définitions contenues à l'article 2 du [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie] et des dispositions des articles 3, 4 et 5 du [règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie] lorsqu'elles appliquent les articles 6, 7 et 8 du présent règlement à des instruments financiers liés à des produits énergétiques de gros.
3. Les autorités compétentes communiquent immédiatement, sur demande, toute information requise aux fins visées au paragraphe 1.
4. Lorsqu'une autorité compétente a la conviction que des actes enfreignant les dispositions du présent règlement sont ou ont été accomplis sur le territoire d'un autre État membre, ou que des actes portent atteinte à des instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation située dans un autre État membre, elle en informe, d'une manière aussi détaillée que possible, l'autorité compétente de cet autre État membre et l'AEMF, ainsi que, pour les produits énergétiques de gros, l'ACRE. Les autorités compétentes des différents États membres concernés se consultent et consultent l'AEMF, ainsi que, pour les produits énergétiques de gros, l'ACRE, au sujet de la bonne action à entreprendre, et s'informent des évolutions intermédiaires significatives. Elles coordonnent leur action afin d'éviter tout chevauchement ou double emploi lors de l'application des mesures, sanctions et amendes administratives dans le cadre de ces affaires transfrontières en vertu des articles 24, 25, 26, 27 et 28, et se prêtent mutuellement assistance dans l'exécution de leurs décisions.

5. L'autorité compétente d'un État membre peut demander l'aide de l'autorité compétente d'un autre État membre aux fins d'une inspection sur place ou d'une enquête.

La première autorité compétente informe l'AEMF de toute demande visée au premier alinéa. S'il s'agit d'une enquête ou d'une inspection ayant une dimension transfrontière, l'AEMF coordonne l'enquête ou l'inspection lorsqu'elle y est invitée par l'une des autorités compétentes.

Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande d'inspection sur place ou d'enquête d'une autorité compétente d'un autre État membre, elle peut prendre l'une quelconque des mesures suivantes:

- (a) procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (b) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à participer à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (c) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (d) charger des auditeurs ou des experts de procéder à l'inspection sur place ou à l'enquête;
  - (e) partager avec les autres autorités compétentes des tâches spécifiques liées aux activités de surveillance.
6. Sans préjudice de l'article 258 du TFUE, une autorité compétente dont la demande d'information ou d'aide conformément aux paragraphes 1, 2, 3 et 4 ne reçoit pas de suite dans un délai raisonnable ou est rejetée peut saisir l'AEMF de ce rejet ou de cette inaction dans un délai raisonnable.

Dans ces situations, l'AEMF peut agir conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010, sans préjudice de la possibilité qui lui est laissée de prendre des mesures conformément à l'article 17 dudit règlement.

7. Les autorités compétentes coopèrent et échangent des informations avec les autorités de régulation nationales et de pays tiers responsables des marchés au comptant liés lorsqu'elles ont des raisons de suspecter que des actes constitutifs d'abus de marché au sens de l'article 2 sont ou ont été commis. Cette coopération assure une vue d'ensemble consolidée des marchés financiers et au comptant et permet la détection et la répression des abus entre marchés et des abus de marché transfrontières.

En ce qui concerne les quotas d'émission, la coopération et l'échange d'informations prévus par l'alinéa précédent sont également assurés par:

- (a) l'instance de surveillance des enchères, pour ce qui est des mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères qui en découlent, organisées en vertu du règlement n° 1031/2010;

- (b) les autorités compétentes, les administrateurs de registres, y compris l'administrateur central, et les autres organismes publics chargés du contrôle du respect des dispositions de la directive 2003/87/CE.

L'AEMF exerce un rôle de facilitation et de coordination pour la coopération et l'échange d'informations entre les autorités compétentes et les autorités de régulation d'autres États membres et de pays tiers. Les autorités compétentes concluent, dans toute la mesure du possible, des accords de coopération avec les autorités de régulation de pays tiers responsables des marchés au comptant liés conformément à l'article 20.

8. La communication de données à caractère personnel à un pays tiers est régie par les articles 22 et 23.
9. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir les procédures et formalités relatives à l'échange d'informations et à l'aide visés au présent article.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques d'exécution visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### *Article 20* *Coopération avec les pays tiers*

1. Les autorités compétentes des États membres concluent, si nécessaire, des accords de coopération avec les autorités compétentes de pays tiers concernant l'échange d'informations avec ces dernières et l'exécution des obligations résultant du présent règlement dans des pays tiers. Ces accords de coopération assurent au moins un échange efficace d'informations permettant aux autorités compétentes d'accomplir les missions que leur confie le présent règlement.

Une autorité compétente qui se propose de conclure un tel accord en informe l'AEMF et les autres autorités compétentes des États membres.

2. L'AEMF coordonne l'élaboration des accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et celles de pays tiers. À cette fin, l'AEMF élabore un document type pour les accords de coopération qui peut être utilisé par les autorités compétentes des États membres.

L'AEMF coordonne également les échanges, entre autorités compétentes d'États membres, d'informations qui ont été obtenues auprès d'autorités compétentes de pays tiers et qui peuvent être utiles pour l'adoption de mesures en vertu des articles 24, 25, 26, 27 et 28.

3. Les autorités compétentes ne concluent d'accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec les autorités compétentes de pays tiers que si les informations communiquées sont couvertes par des garanties de secret professionnel

au moins équivalentes à celles prévues à l'article 21. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

4. La communication de données à caractère personnel à un pays tiers est régie par les articles 22 et 23.

#### *Article 21* *Secret professionnel*

1. Toute information confidentielle reçue, échangée ou transmise en vertu du présent règlement est soumise aux exigences de secret professionnel prévues aux paragraphes 2 et 3.
2. L'obligation de secret professionnel s'applique à toutes les personnes qui travaillent ou ont travaillé pour l'autorité compétente ou pour des autorités ou des entreprises de marché auxquelles l'autorité compétente a délégué ses pouvoirs, y compris les contrôleurs et les experts mandatés par ladite autorité. Les informations couvertes par le secret professionnel ne peuvent être communiquées à quelque autre personne ou autorité que ce soit, sauf en vertu de dispositions législatives.
3. Toutes les informations que s'échangent les autorités compétentes en vertu du présent règlement sont considérées comme confidentielles, sauf lorsqu'une autorité compétente précise, au moment où elle les communique, que ces informations peuvent être divulguées ou sauf lorsque cette divulgation est nécessaire aux fins de poursuites judiciaires.

#### *Article 22* *Protection des données*

En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel effectué par les États membres dans le cadre du présent règlement, les autorités compétentes appliquent les dispositions de la directive 95/46/CE. En ce qui concerne le traitement de données à caractère personnel qu'elle effectue dans le cadre du présent règlement, l'AEMF respecte les dispositions du règlement (CE) n° 45/2001.

Les données à caractère personnel sont conservées pendant une durée maximale de 5 ans.

#### *Article 23* *Communication de données à caractère personnel à des pays tiers*

1. L'autorité compétente d'un État membre peut transférer des données à caractère personnel vers un pays tiers sous réserve du respect des exigences de la directive 95/46/CE, en particulier de ses articles 25 et 26, et uniquement au cas par cas. L'autorité compétente de l'État membre s'assure que le transfert est nécessaire aux fins du présent règlement. L'autorité compétente veille à ce que le pays tiers ne transfère pas les données vers un autre pays tiers sauf autorisation écrite expresse et sous réserve du respect des conditions fixées par l'autorité compétente de l'État membre. Des données à caractère personnel ne peuvent être transférées que vers un pays tiers présentant un niveau adéquat de protection de ces données.

2. L'autorité compétente d'un État membre ne peut divulguer les informations qu'elle a reçues d'une autorité compétente d'un autre État membre à une autorité compétente d'un pays tiers que lorsqu'elle a obtenu le consentement exprès de l'autorité compétente qui lui a communiqué ces informations et, le cas échéant, lorsque ces informations sont communiquées uniquement aux fins pour lesquelles cette dernière a donné son consentement.
3. Tout accord de coopération prévoyant l'échange de données à caractère personnel respecte les dispositions de la directive 95/46/CE.

## **CHAPITRE 5**

### **MESURES ET SANCTIONS ADMINISTRATIVES**

#### *Article 24*

##### *Mesures et sanctions administratives*

1. Les États membres établissent les règles relatives aux mesures et sanctions administratives applicables, dans les circonstances définies à l'article 25, aux personnes responsables de violations des dispositions du présent règlement et prennent toutes les mesures nécessaires pour assurer leur mise en œuvre. Les mesures et sanctions ainsi prévues sont effectives, proportionnées et dissuasives.

Au plus tard le [24 mois après l'entrée en vigueur du présent règlement], les États membres notifient à la Commission et à l'AEMF les règles visées au premier alinéa. Ils notifient à la Commission et à l'AEMF toute modification ultérieure les concernant dans les meilleurs délais.

2. Dans l'exercice de leurs pouvoirs de sanction dans les circonstances définies à l'article 25, les autorités compétentes coopèrent étroitement afin de garantir que les mesures et sanctions administratives produisent les résultats visés par le présent règlement et coordonnent leur action afin d'éviter tout chevauchement ou double emploi lors de l'application des mesures, sanctions et amendes administratives dans le cadre des affaires transfrontières conformément à l'article 19.

#### *Article 25*

##### *Pouvoirs de sanction*

Les dispositions du présent article s'appliquent dans toutes les circonstances définies ci-après:

- (a) une personne effectue une opération d'initié en violation de l'article 9;
- (b) une personne recommande à une autre personne ou la persuade d'effectuer une opération d'initié en violation de l'article 9;
- (c) une personne divulgue irrégulièrement des informations privilégiées en violation de l'article 9;
- (d) une personne effectue une manipulation de marché en violation de l'article 10;

- (e) une personne tente d'effectuer une manipulation de marché en violation de l'article 10;
- (f) une personne qui gère les activités d'une plate-forme de négociation manque à son obligation d'adopter et d'appliquer des mesures et procédures efficaces visant à prévenir et à détecter des pratiques de manipulation de marché, en violation de l'article 11, paragraphe 1;
- (g) une personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel manque à son obligation de disposer de systèmes de détection et de notification des transactions qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives de manipulation de marché, ou manque à son obligation de notifier sans délai les ordres ou transactions suspects à l'autorité compétente, en violation de l'article 11, paragraphe 2;
- (h) l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12 manque à son obligation de communiquer sans délai au public des informations privilégiées ou d'afficher sur son site internet les informations privilégiées qui doivent être communiquées au public, en violation de l'article 12, paragraphe 1;
- (i) l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12 diffère la communication d'informations privilégiées alors que ce report est susceptible d'induire le public en erreur ou sans assurer la confidentialité de ces informations, en violation de l'article 12, paragraphe 2;
- (j) l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12 manque à son obligation d'informer l'autorité compétente que la publication d'informations privilégiées a été différée, en violation de l'article 12, paragraphe 2;
- (k) l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, manque à son obligation de communiquer au public les informations privilégiées communiquées à toute personne dans l'exercice normal de tâches résultant d'un emploi ou d'une profession, en violation de l'article 12, paragraphe 4;
- (l) l'émetteur d'un instrument financier ou un acteur du marché des quotas d'émission qui ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, manque à son obligation d'établir, de mettre à jour régulièrement ou de communiquer sur demande à l'autorité compétente une liste d'initiés, en violation de l'article 13, paragraphe 1;
- (m) une personne exerçant des responsabilités dirigeantes auprès d'un émetteur d'instruments financiers ou d'un acteur du marché des quotas d'émission qui

ne bénéficie pas d'une dérogation en vertu du deuxième alinéa du paragraphe 2 de l'article 12, ou une personne qui lui est étroitement associée, manque à son obligation de veiller à la publication de l'existence de transactions exécutées pour son propre compte, en violation de l'article 14, paragraphes 1 et 2;

- (n) une personne qui produit ou diffuse des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, à l'intention de canaux de distribution ou du public, manque à son obligation de veiller, avec une diligence raisonnable, à ce que les informations soient présentées de manière objective et à ce qu'il soit fait mention de ses intérêts ou de l'existence de conflits d'intérêts, en violation de l'article 15, paragraphe 1;
- (o) une personne qui travaille ou a travaillé pour une autorité compétente ou pour toute autorité ou entreprise de marché à laquelle l'autorité compétente a délégué ses tâches divulgue des informations couvertes par le secret professionnel en violation de l'article 21;
- (p) une personne manque à son obligation de donner à l'autorité compétente accès à un document et de lui en fournir une copie, à la suite d'une demande présentée conformément à l'article 17, paragraphe 2, point a);
- (q) une personne manque à son obligation de communiquer des informations ou de répondre à une convocation à la suite d'une demande de l'autorité compétente présentée conformément à l'article 17, paragraphe 2, point b);
- (r) un acteur du marché manque à son obligation de fournir à l'autorité compétente des informations relatives aux instruments dérivés sur matières premières ou des rapports sur les transactions suspectes, ou de donner un accès direct aux systèmes des opérateurs, à la suite d'une demande présentée conformément à l'article 17, paragraphe 2, point c);
- (s) une personne manque à son obligation de donner accès à un site en vue d'une inspection, à la suite d'une demande de l'autorité compétente présentée conformément à l'article 17, paragraphe 2, point d);
- (t) une personne manque à son obligation de donner accès aux enregistrements des échanges téléphoniques et de données existants, à la suite d'une demande présentée conformément à l'article 17, paragraphe 2, point f);
- (u) une personne ne donne pas suite à une demande de l'autorité compétente tendant à la cessation d'une pratique contraire au présent règlement, à la suspension de la négociation d'instruments financiers ou à la publication d'un communiqué rectificatif;
- (v) une personne exerce une activité alors que l'autorité compétente le lui a interdit.

*Article 26*  
*Mesures et sanctions administratives*

1. Sans préjudice des pouvoirs de surveillance des autorités compétentes en vertu de l'article 17, lors de la survenance d'une violation visée au paragraphe 1, les autorités compétentes ont, conformément à la législation nationale, le pouvoir d'infliger au moins les mesures et sanctions administratives suivantes:
- (a) une injonction ordonnant à la personne responsable de l'infraction de mettre un terme au comportement en cause et de s'abstenir de le réitérer;
  - (b) des mesures à appliquer pour absence de coopération à une enquête visée par l'article 17;
  - (c) des mesures ayant pour effet de mettre un terme à une violation continue du présent règlement et d'en éliminer les effets;
  - (d) une déclaration publique indiquant la personne responsable et la nature de l'infraction, publiée sur le site web des autorités compétentes;
  - (e) la correction des informations fausses ou trompeuses qui ont été communiquées, notamment en exigeant de tout émetteur ou de toute autre personne ayant publié ou diffusé des informations fausses ou trompeuses de publier un communiqué rectificatif;
  - (f) l'interdiction temporaire d'une activité;
  - (g) le retrait de l'agrément d'une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, de la [nouvelle] directive [MiFID];
  - (h) l'interdiction provisoire, pour un ou plusieurs membres de l'organe de direction d'une entreprise d'investissement ou toute autre personne physique dont la responsabilité est engagée, d'exercer des fonctions au sein d'entreprises d'investissement;
  - (i) la suspension de la négociation des instruments financiers concernés;
  - (j) une demande de gel et/ou de mise sous séquestre d'actifs;
  - (k) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de l'infraction ou des pertes qu'elle a permis d'éviter, s'ils peuvent être déterminés;
  - (l) s'il s'agit d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de [5 000 000 EUR], ou, dans les États membres dont l'euro n'est pas la monnaie officielle, la valeur correspondante dans la monnaie nationale à la date d'entrée en vigueur du présent règlement;
  - (m) s'il s'agit d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 10 % de son chiffre d'affaires annuel total réalisé au cours de l'exercice précédent; lorsque la personne morale est une filiale d'une entreprise mère [telles que définies aux articles 1<sup>er</sup> et 2 de la

directive 83/349/CEE], le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est celui qui ressort des comptes consolidés de l'entreprise mère ultime au cours de l'exercice précédent.

2. Les autorités compétentes peuvent être investies d'autres pouvoirs de sanction venant s'ajouter à ceux visés au paragraphe 2 et peuvent prévoir des niveaux plus élevés de sanctions pécuniaires administratives que ceux établis par ledit paragraphe.
3. Chaque mesure et sanction administrative infligée pour cause d'infraction au présent règlement est publiée sans délai excessif, ce qui comprend au moins des informations sur le type et la nature de l'infraction et sur l'identité des personnes qui en sont responsables, à moins que cette publication ne soit de nature à compromettre sérieusement la stabilité des marchés financiers. Si cette publication est de nature à causer un préjudice disproportionné aux parties en cause, les autorités compétentes publient les mesures et sanctions de manière anonyme.

#### *Article 27*

##### *Application effective des sanctions*

1. Pour déterminer le type de mesures et de sanctions administratives, les autorités compétentes tiennent compte de l'ensemble des circonstances pertinentes, et notamment:
  - (a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
  - (b) du degré de responsabilité de la personne en cause;
  - (c) de l'assise financière de la personne en cause, telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou des revenus annuels de la personne physique en cause;
  - (d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;
  - (e) du degré de coopération de la personne en cause avec l'autorité compétente, sans préjudice de la nécessité de veiller à la restitution des gains obtenus ou des pertes évitées par cette personne;
  - (f) des infractions commises précédemment par la personne en cause.

D'autres éléments peuvent être pris en compte par les autorités compétentes, s'ils sont précisés dans la législation nationale.

2. L'AEMF émet à l'intention des autorités compétentes, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, des orientations relatives aux types de mesures et de sanctions administratives ainsi qu'au montant des amendes.

*Article 28*  
*Recours*

Les États membres veillent à ce que les décisions prises par l'autorité compétente en vertu du présent règlement puissent faire l'objet d'un recours.

*Article 29*  
*Signalement des violations*

1. Les États membres mettent en place des mécanismes efficaces visant à encourager le signalement des infractions au présent règlement aux autorités compétentes, ce qui comprend au moins:
  - (a) des procédures spécifiques pour la réception des signalements d'infractions et leur suivi;
  - (b) une protection adéquate pour les personnes qui signalent des infractions potentielles ou réelles;
  - (c) la protection des données à caractère personnel concernant à la fois la personne qui signale des infractions potentielles ou réelles et la personne accusée, conformément aux principes inscrits dans la directive 95/46/CE;
  - (d) des procédures adéquates garantissant les droits de la défense de la personne accusée et son droit d'être entendue avant l'adoption d'une décision la concernant, ainsi que le droit d'exercer une voie de recours juridictionnelle effective contre toute décision ou mesure la concernant.
2. Des incitations financières peuvent être accordées, conformément à la législation nationale, aux personnes qui fournissent des informations importantes au sujet d'infractions potentielles au présent règlement, lorsque ces personnes ne sont pas soumises à une obligation légale ou contractuelle préexistante de communiquer de telles informations, que celles-ci sont nouvelles et qu'elles peuvent donner lieu à l'infliction d'une sanction ou d'une mesure administrative ou d'une sanction pénale pour cause d'infraction au présent règlement.
3. La Commission adopte, par voie d'actes d'exécution conformément à l'article 33, des mesures précisant les procédures visées au paragraphe 1, notamment les modalités de signalement et de suivi des signalements, ainsi que les mesures de protection des personnes.

*Article 30*  
*Échange d'informations avec l'AEMF*

1. Les autorités compétentes et les autorités judiciaires fournissent chaque année à l'AEMF des informations globales sur l'ensemble des mesures, sanctions et amendes administratives infligées en vertu des articles 24, 25, 26, 27, 28 et 29. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

2. Lorsque l'autorité compétente rend publique des mesures, sanctions et amendes administratives, elle notifie en même temps ces mesures, sanctions et amendes administratives à l'AEMF.
3. Lorsqu'une mesure, sanction ou amende administrative publiée concerne une entreprise d'investissement agréée conformément à la [nouvelle] directive [MiFID], l'AEMF ajoute une référence à ladite sanction dans le registre des entreprises d'investissement établi en vertu de l'article 5, paragraphe 3, de la [nouvelle] directive [MiFID].
4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir les procédures et la forme applicables à l'échange d'informations visé au présent article.

L'AEMF soumet à la Commission, au plus tard le [...], les projets de normes techniques d'exécution visés au premier alinéa.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

## **CHAPITRE 6**

### **ACTES DÉLÉGUÉS**

#### *Article 31*

#### *Délégation de pouvoirs*

La Commission a le pouvoir d'adopter des actes délégués conformément à l'article 32 pour compléter et modifier les conditions applicables aux programmes de rachat et aux mesures de stabilisation d'instruments financiers, ainsi qu'en ce qui concerne les définitions prévues par le présent règlement, les conditions d'établissement des listes d'initiés, les conditions relatives aux transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les dispositions en faveur des personnes qui fournissent des informations susceptibles de donner lieu à la détection d'infractions au présent règlement.

#### *Article 32*

#### *Exercice de la délégation*

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission aux conditions fixées par le présent article.
2. La délégation de pouvoirs est conférée pour une durée indéterminée à compter de la date précisée à l'article 36, paragraphe 1.
3. La délégation de pouvoir peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou par le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation des pouvoirs qui y sont précisés. Elle prend effet le lendemain de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qu'elle précise. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.

4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie simultanément au Parlement européen et au Conseil.
5. Tout acte délégué n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas fait connaître son opposition dans un délai de deux mois à compter de la notification dudit acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration dudit délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission qu'ils ne comptaient pas faire opposition. Cette période peut être prolongée de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

## **CHAPITRE 7**

### **ACTES D'EXÉCUTION**

#### *Article 33*

#### *Procédure de comité*

1. Pour l'adoption d'actes d'exécution en vertu de l'article 29, paragraphe 3, la Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières, institué par la décision 2001/528/CE de la Commission<sup>41</sup>. Ledit comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011<sup>42</sup>.
2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celui-ci.

## **CHAPITRE 8**

### **DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES**

#### *Article 34*

#### *Abrogation de la directive 2003/6/CE*

La directive 2003/6/CE est abrogée avec effet au [24 mois après l'entrée en vigueur du présent règlement]. Les références faites à la directive 2003/6/CE s'entendent comme faites au présent règlement.

#### *Article 35*

#### *Dispositions transitoires*

Les pratiques de marché existant avant l'entrée en vigueur du présent règlement et acceptées par les autorités compétentes conformément au règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission<sup>43</sup> aux fins de l'application du point 2), a), de l'article 1<sup>er</sup> de la

---

<sup>41</sup> JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

<sup>42</sup> JO L 55 du 28.2.2011, p. 13.

<sup>43</sup> JO L 162 du 29.4.2004, p. 72.

directive 2003/6/CE, peuvent demeurer applicables jusqu'au [12 mois après l'entrée en vigueur du présent règlement], pour autant qu'elles aient été notifiées à l'AEMF par les autorités compétentes concernées avant la date d'application du présent règlement.

### *Article 36*

#### *Entrée en vigueur et application*

1. Le présent règlement entre en vigueur [le vingtième jour suivant celui] de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
2. Il s'applique à compter du [24 mois après l'entrée en vigueur du présent règlement], à l'exception de l'article 3, paragraphe 2, de l'article 8, paragraphe 5, de l'article 11, paragraphe 3, de l'article 12, paragraphe 9, de l'article 13, paragraphes 4 et 6, de l'article 14, paragraphes 5 et 6, de l'article 15, paragraphe 3, de l'article 18, paragraphe 9, de l'article 19, paragraphe 9, de l'article 28, paragraphe 3, et de l'article 29, paragraphe 3, qui s'appliquent immédiatement après l'entrée en vigueur du présent règlement.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles,

*Par le Parlement européen*  
*Le Président*

*Par le Conseil*  
*Le Président*

## ANNEXE I

### **A. Indicateurs de manipulations consistant à donner des indications fausses ou trompeuses ou à fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel**

Aux fins de l'application de l'article 8, paragraphe 1, point a), du présent règlement, et sans préjudice des formes de manipulations décrites en son troisième paragraphe, les participants au marché et les autorités compétentes prennent en considération, lors de l'examen de transactions ou d'ordres d'opérations, les indicateurs suivants, dont la liste n'est pas exhaustive et qui ne doivent pas pour autant être considérés en soi comme constituant une manipulation de marché:

- (a) la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées représentent une proportion importante du volume quotidien d'opérations réalisé sur l'instrument financier concerné, un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, en particulier lorsque ces activités entraînent une variation sensible de leur cours;
- (b) la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse marquée sur un instrument financier, un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, entraînent une variation sensible du cours de cet instrument, du contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou du produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission;
- (c) si les opérations effectuées n'entraînent aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier, d'un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission;
- (d) la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées se traduisent par des renversements de positions sur une courte période et représentent une proportion importante du volume quotidien d'opérations réalisé sur l'instrument financier concerné, un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, et pourraient être associés à des variations sensibles du cours d'un instrument financier, d'un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission;
- (e) la mesure dans laquelle les ordres émis ou les opérations effectuées sont concentrés sur un bref laps de temps durant la séance de négociation et entraînent une variation de cours qui est ensuite inversée;
- (f) la mesure dans laquelle les ordres émis modifient la représentation des meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande d'un instrument financier, d'un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, ou plus généralement la

représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché, et sont annulés avant leur exécution;

- (g) la mesure dans laquelle les ordres sont émis ou les opérations effectuées au moment précis où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations, ou aux alentours de ce moment, et entraînent des variations de cours qui ont un effet sur ces cours et ces évaluations.

#### **B. Indicateurs de manipulations consistant à recourir à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice**

Aux fins de l'application de l'article 8, paragraphe 1, point b), du présent règlement, et sans préjudice des formes de manipulations décrites en son deuxième paragraphe, point 3, les participants au marché et les autorités compétentes prennent en considération, lors de l'examen de transactions ou d'ordres d'opérations, les indicateurs suivants, dont la liste n'est pas exhaustive et qui ne doivent pas pour autant être considérés comme constituant en soi une manipulation de marché:

- (a) si les ordres émis ou les opérations effectuées par des personnes sont précédés ou suivis de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes ou des personnes qui leur sont liées;
- (b) si les ordres sont émis, ou les opérations effectuées, par des personnes avant ou après que celles-ci, ou des personnes qui leur sont liées, produisent ou diffusent des recommandations d'investissement qui sont fausses ou biaisées ou manifestement influencées par un intérêt significatif.

## **FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE POUR LES PROPOSITIONS**

### **1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative
- 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB
- 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative
- 1.4. Objectif(s)
- 1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative
- 1.6. Durée et incidence financière
- 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)

### **2. MESURES DE GESTION**

- 2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu
- 2.2. Système de gestion et de contrôle
- 2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

### **3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

- 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)
- 3.2. Incidence estimée sur les dépenses
  - 3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses
  - 3.2.2. Incidence estimée sur les crédits opérationnels
  - 3.2.3. Incidence estimée sur les crédits de nature administrative
  - 3.2.4. Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel
  - 3.2.5. Participation de tiers au financement
- 3.3. Incidence estimée sur les recettes

## FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE POUR LES PROPOSITIONS

### 1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)

Proposition de directive du Parlement européen et du Conseil sur les sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (abus de marché)

#### 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB<sup>44</sup>

Marché intérieur – marchés financiers

#### 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative

La proposition/l'initiative porte sur une **nouvelle action**

La proposition/l'initiative porte sur **une nouvelle action à la suite d'un projet pilote / d'une action préparatoire**<sup>45</sup>

La proposition/l'initiative est relative à **la prolongation d'une action existante**

La proposition/l'initiative porte sur **une action réorientée vers une nouvelle action**

#### 1.4. Objectif(s)

##### 1.4.1. Objectif(s) stratégique(s) pluriannuel(s) de la Commission visé(s) à la proposition/à l'initiative

Le règlement et la directive sur les abus de marché ont pour objectifs généraux de renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs en interdisant aux détenteurs d'informations privilégiées de réaliser des transactions sur des instruments financiers qui y sont liés, et en proscrivant la manipulation des marchés financiers par des pratiques telles que la diffusion d'informations fausses ou de rumeurs ou la réalisation d'opérations qui fixent les prix à des niveaux anormaux, à garantir la mise en place d'un «règlement uniforme» et de conditions de concurrence homogènes, et à rendre les marchés d'instruments financiers plus attractifs pour ceux qui cherchent à lever des capitaux pour les émetteurs sur les marchés de croissance des PME.

##### 1.4.2. Objectif(s) spécifique(s) et activité(s) ABM/ABB concernée(s)

Objectif spécifique n°

À la lumière des objectifs généraux précités, les objectifs plus spécifiques suivants sont pertinents:

<sup>44</sup> ABM: Activity-Based Management – ABB: Activity-Based Budgeting.

<sup>45</sup> Tel(le) que visé(e) à l'article 49, paragraphe 6, point a) ou b), du règlement financier.

- Veiller à ce que le règlement et la directive accompagnent les évolutions du marché;
- Garantir une application efficace des règles en matière d'abus de marché
- Renforcer l'efficacité des dispositions applicables dans ce domaine, en garantissant davantage de clarté et de sécurité juridique;
- Alléger les charges administratives autant que possible, surtout pour les émetteurs opérant sur les marchés de croissance des PME.

Activité(s) ABM/ABB concernée(s)

La réalisation de ces objectifs spécifiques suppose d'atteindre les objectifs opérationnels suivants:

- Prévenir les abus de marché sur les marchés organisés, les plates-formes et les transactions de gré à gré;
- Prévenir les abus de marché sur les matières premières et les marchés d'instruments dérivés qui y sont liés;
- Veiller à ce que les autorités de régulation disposent des informations et des pouvoirs nécessaires pour leur permettre d'assurer le respect des dispositions en la matière;
- Veiller à l'application de sanctions cohérentes, effectives et dissuasives;
- Réduire le nombre d'options et de facultés ou les éliminer;
- Clarifier certains concepts-clés.

### 1.4.3. *Résultat(s) et incidence(s) attendu(s)*

*Préciser les effets que la proposition/l'initiative devrait avoir sur les bénéficiaires/la population visée*

L'incidence globale des propositions se traduira par des améliorations considérables dans le traitement des abus de marché au sein de l'UE. Tout d'abord, la définition des types d'instruments financiers et des marchés concernés permettra de renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs, de façon à garantir que les instruments qui ne sont admis à la négociation que sur des systèmes multilatéraux de négociation et d'autres types de systèmes organisés de négociation sont couverts. La protection contre les abus de marchés dans le domaine d'instruments dérivés sur matières premières s'en verra en outre renforcée grâce à l'amélioration de la transparence des marchés. Par ailleurs, en dotant les autorités compétentes des pouvoirs d'enquête nécessaires, de façon à leur permettre de renforcer le caractère dissuasif des régimes de sanctions, ces propositions faciliteront la détection des abus de marché grâce à l'instauration de principes de mesures administratives ou de sanctions minimales et de sanctions pénales. Qui plus est, ces propositions permettront d'harmoniser les approches en matière d'abus de marché en réduisant les options et les facultés pouvant être exercées par les États membres, et introduiront un régime proportionné pour les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur les marchés de croissance des PME. Globalement, les options retenues devraient contribuer à renforcer l'intégrité des marchés financiers, ce qui devrait avoir une incidence positive sur la confiance des investisseurs et, partant, apporter une contribution supplémentaire à la stabilité financière des marchés financiers.

### 1.4.4. *Indicateurs de résultats et d'incidences*

*Préciser les indicateurs permettant de suivre la réalisation de la proposition/de l'initiative*

L'essentiel des indicateurs et sources d'informations susceptibles d'être utilisés à des fins d'évaluation est constitué par:

- Les données des autorités compétentes relatives au nombre de cas d'abus de marché qu'ils ont étudiés et sanctionnés, et
- un rapport (qui pourrait être établi par l'AEMF) sur l'expérience acquise par les autorités de régulation dans leurs efforts de mise en œuvre de la législation.

## 1.5. **Justification(s) de la proposition/de l'initiative**

### 1.5.1. *Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme*

À court terme:

- Veiller à ce que les autorités de régulation disposent des informations et des pouvoirs nécessaires pour leur permettre d'assurer le respect des dispositions en la matière;
- Veiller à l'application de sanctions cohérentes, effectives et dissuasives;
- Réduire le nombre d'options et de facultés ou les éliminer;
- Clarifier certains concepts-clés

À long terme:

- Prévenir les abus de marché sur les marchés organisés, les plates-formes et les transactions de gré à gré;
- Prévenir les abus de marché sur les matières premières et les marchés d'instruments dérivés qui y sont liés;

#### 1.5.2. Valeur ajoutée de l'intervention de l'UE

Bien que tous les problèmes mis en évidence dans l'analyse d'impact aient des répercussions importantes dans chacun des États membres pris séparément, leur incidence globale ne peut être pleinement appréciée que si l'on se place dans une perspective européenne. En effet, les abus de marché peuvent avoir lieu sur n'importe quel marché où un instrument est admis à la négociation, ainsi que lorsqu'il est négocié de gré à gré, donc également sur des marchés autres que le marché primaire de l'instrument concerné. Il existe donc un risque véritable qu'en l'absence d'action au niveau de l'Union, les mesures nationales arrêtées pour lutter contre les abus de marché soient contournées ou inefficaces. En outre, il est essentiel d'adopter une démarche harmonisée afin d'éviter l'arbitrage réglementaire. Cet aspect étant déjà couvert par l'acquis de la directive existante sur les abus de marché, le meilleur moyen de traiter les problèmes décrits dans l'analyse d'impact consiste à s'engager dans un effort commun.

#### 1.5.3. Leçons tirées d'expériences similaires

La présente proposition de règlement se fonde sur la directive existante sur les abus de marché, dont l'application, variable d'un État membre à l'autre, a parfois montré ses limites, faisant apparaître la nécessité d'un remaniement sous la forme d'un règlement et d'une directive.

#### 1.5.4. Compatibilité et synergie éventuelle avec d'autres instruments appropriés

Comme elle l'a annoncé dans sa communication du 2 juin 2010 intitulée «La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable»<sup>46</sup>, la Commission achèvera dans les mois à venir l'ensemble de son programme de réforme financière. Plusieurs des propositions existantes ou en cours de négociation, dont la liste figure dans la communication, se rapportent à la présente initiative et serviront ses objectifs d'amélioration de la protection des investisseurs et de renforcement de l'intégrité et de la transparence des marchés.

La proposition de règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit prévoit un régime de publication à appliquer aux ventes à découvert susceptible d'aider les autorités de régulation à détecter les cas de manipulations de marché ou d'opérations d'initiés liés à de telles ventes<sup>47</sup>.

La proposition de règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux renforcera également la transparence des positions

<sup>46</sup> (COM(2010) 301) - Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et à la Banque centrale européenne – La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable, juin 2010.

<sup>47</sup> (COM(2010) 482) - Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, septembre 2010.

importantes sur des dérivés de gré à gré, ce qui aidera les autorités de régulation à détecter les abus de marchés par l'utilisation de produits dérivés<sup>48</sup>.

La révision de la directive sur les marchés d'instruments financiers envisagera différentes options visant à élargir le champ de notification actuel en matière de transactions d'instruments financiers négociés uniquement sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF), et de transactions de gré à gré (OTC), notamment d'instruments dérivés. Le signalement aux autorités compétentes de transactions de gré à gré sur des instruments non admis à la négociation sur un marché réglementé n'est pas obligatoire pour l'instant, or un tel signalement aiderait les autorités de régulation à détecter d'éventuels abus de marché à l'aide de ces instruments<sup>49</sup>.

Les questions relatives aux exigences en matière de transparence et aux manipulations spécifiques aux marchés physiques de l'énergie, ainsi que la notification de transactions dans le but de garantir l'intégrité des marchés de l'énergie, font l'objet de la proposition de règlement de la Commission concernant l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie<sup>50</sup>.

---

<sup>48</sup> (COM(2010) 484) - Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, septembre 2010.

<sup>49</sup> (COM(2011) XXX)

<sup>50</sup> (COM(2010) 484) - Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie, décembre 2010.

## 1.6. Durée et incidence financière

Proposition/initiative à **durée limitée**

- Proposition/initiative en vigueur à partir de [JJ/MM]AAAA jusqu'en [JJ/MM]AAAA
- Incidence financière de AAAA jusqu'en AAAA

Proposition/initiative à **durée illimitée**

- Mise en œuvre avec une période de montée en puissance de AAAA jusqu'en AAAA,
- puis un fonctionnement en rythme de croisière.

## 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)<sup>51</sup>

**Gestion centralisée directe** par la Commission

**Gestion centralisée indirecte** par délégation de tâches d'exécution à:

- des agences exécutives
- des organismes créés par les Communautés<sup>52</sup>
- des organismes publics nationaux/organismes avec mission de service public
- des personnes chargées de l'exécution d'actions spécifiques en vertu du titre V du traité sur l'Union européenne, identifiées dans l'acte de base concerné au sens de l'article 49 du règlement financier

**Gestion partagée** avec les États membres

**Gestion décentralisée** avec des pays tiers

**Gestion conjointe** avec des organisations internationales (*à préciser*)

*Si plusieurs modes de gestion sont indiqués, veuillez donner des précisions dans la partie «Remarques».*

Remarques

//

<sup>51</sup> Les explications sur les modes de gestion ainsi que les références au règlement financier sont disponibles sur le site BudgWeb [http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag\\_fr.html](http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_fr.html).

<sup>52</sup> Conformément à l'article 185 du règlement financier.

## **2. MESURES DE GESTION**

### **2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu**

*Préciser la fréquence et les conditions de ces dispositions.*

L'article 81 du règlement instituant l'Autorité européenne des marchés financiers prévoit une évaluation de l'expérience tirée du fonctionnement de l'Autorité dans un délai de trois ans à compter du début effectif de son fonctionnement. À cet effet, la Commission publiera un rapport général qui sera transmis au Parlement européen et au Conseil.

### **2.2. Système de gestion et de contrôle**

#### *2.2.1. Risque(s) identifié(s)*

Une analyse d'impact relative à la réforme du système de surveillance financière dans l'UE a été réalisée pour accompagner les règlements instituant l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers.

Les propositions actuelles font apparaître la nécessité d'octroyer des ressources supplémentaires à l'AEMF afin de lui permettre d'exercer ses compétences.

1. L'AEMF exercera un rôle d'harmonisation et de coordination des règles dans les domaines suivants:

- dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation (article 3);
- dispositions techniques pour la détection et la notification des transactions suspectes (article 12);
- modalités techniques pour la publication régulière d'informations privilégiées (article 12);
- modalités techniques pour différer la publication d'informations privilégiées (article 12);
- une liste indicative et non exhaustive des événements relatifs aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché des PME qui sont susceptibles de constituer des informations privilégiées (article 12);
- contenu et format des listes d'initiés (article 13);
- dispositions en matière de recommandations d'investissement et de statistiques (article 15);
- procédures et forme applicables à l'échange d'informations entre autorités compétentes et autorités de régulation de l'UE et de pays tiers (articles 18, 19, 20 et 29).

2. De plus, à la demande d'une autorité compétente, l'AEMF coordonnera les enquêtes et les inspections menées par les autorités compétentes en rapport avec des affaires d'abus de marché revêtant une dimension transfrontière (article 19).

3. L'AEMF coordonnera également l'élaboration d'accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et les autorités compétentes concernées des pays tiers. L'AEMF élaborera des documents types pour les accords de coopération qui pourront être utilisés par les autorités compétentes. L'AEMF coordonnera également l'échange, entre autorités, d'informations obtenues auprès d'autorités compétentes de pays tiers (article 20).

4. Enfin, en ce qui concerne les instruments dérivés sur matières premières, l'AEMF exercera un rôle de facilitation et de coordination pour la coopération et l'échange d'informations entre autorités compétentes et autorités de régulation d'autres États membres et de pays tiers responsables en matière de marchés au comptant (article 19).

L'absence de ces ressources pourrait ne pas garantir l'accomplissement efficace et en temps voulu des missions de l'Autorité.

#### 2.2.2. *Moyen(s) de contrôle prévu(s)*

Les systèmes de gestion et de contrôle prévus dans le règlement instituant l'AEMF s'appliqueront également aux missions confiées à l'AEMF par la présente proposition. L'ensemble final d'indicateurs pour évaluer les performances de l'Autorité européenne des marchés financiers sera adopté par la Commission lorsqu'il s'agira de procéder à la première évaluation prévue. Pour l'évaluation finale, les indicateurs quantitatifs seront aussi importants que les éléments qualitatifs recueillis au cours des consultations. L'évaluation sera répétée tous les trois ans.

### 2.3. **Mesures de prévention des fraudes et irrégularités**

*Préciser les mesures de prévention et de protection existantes ou envisagées.*

Afin de lutter contre la fraude, la corruption et toute autre activité illégale, les dispositions du règlement (CE) n° 1073/1999 du Parlement européen et du Conseil du 25 mai 1999 relatif aux enquêtes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) s'appliqueront sans restriction à l'AEMF.

L'Autorité adhère à l'accord interinstitutionnel, du 25 mai 1999, entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission des Communautés européennes relatif aux enquêtes internes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) et arrête immédiatement les dispositions appropriées à l'ensemble du personnel de l'Autorité.

Les décisions de financement, les accords et les instruments d'application qui en découlent prévoient expressément que la Cour des comptes et l'OLAF peuvent, si besoin est, effectuer un contrôle sur place auprès des bénéficiaires des crédits de l'Autorité ainsi qu'auprès des agents responsables de l'attribution de ces crédits.

### 3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

#### 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)

- Lignes budgétaires existantes

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense	Participation			
	Numéro [Libellé.....]	CD/CND <sup>(53)</sup>	de pays AELE <sup>54</sup>	de pays candidats <sup>55</sup>	de pays tiers	au sens de l'article 18, paragraphe 1, point a) bis, du règlement financier
	12.040401.01 AEMF – Contribution aux titres 1 et 2 (dépenses de personnel et administratives)	CD	OUI	NON	NON	NON

- Nouvelles lignes budgétaires, dont la création est demandée

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

///

<sup>53</sup> CD = crédits dissociés / CND = crédits non dissociés.

<sup>54</sup> AELE: Association européenne de libre-échange.

<sup>55</sup> Pays candidats et, le cas échéant, pays candidats potentiels des Balkans occidentaux.

### 3.2. Incidence estimée sur les dépenses

#### 3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

Rubrique du cadre financier pluriannuel:		1A	Compétitivité pour la croissance et l'emploi		
--	--	----	--	--	--

DG: <MARKT>		Année 2013 <sup>56</sup>	Année 2014	Année 2015			TOTAL
• Crédits opérationnels	Engagements	0,179	0,327	0,327			0,832
	Paiements	0,179	0,327	0,327			0,832
Crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques <sup>57</sup>							
Numéro de ligne budgétaire		(3)	0	0			
TOTAL des crédits pour la DG MARKT	Engagements	=1+la +3	0,327	0,327			0,832
	Paiements	=2+2a +3	0,327	0,327			0,832

• TOTAL des crédits opérationnels	Engagements	(4)	0	0			
	Paiements	(5)	0	0			
• TOTAL des crédits de nature administrative financés par	(6)	0	0	0			

<sup>56</sup>

L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

<sup>57</sup>

Assistance technique et/ou administrative et dépenses d'appui à la mise en œuvre de programmes et/ou d'actions de l'UE (anciennes lignes «BA»), recherche indirecte, recherche directe.

l'enveloppe de certains programmes spécifiques									
<b>TOTAL des crédits pour la RUBRIQUE 1A</b> du cadre financier pluriannuel	Engagements	=4+6	0,179	0,327	0,327				<b>0,832</b>
	Paiements	=5+6	0,179	0,327	0,327				<b>0,832</b>

3. L'AEMF devra élaborer un certain nombre de projets de normes techniques d'exécution dans les domaines suivants:
- dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation (article 3);
  - dispositions techniques pour la détection et la notification des transactions suspectes (article 12);
  - modalités techniques pour la publication régulière d'informations privilégiées (article 12);
  - modalités techniques pour différer la publication d'informations privilégiées (article 12);
  - une liste indicative et non exhaustive des événements relatifs aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché des PME qui sont susceptibles de constituer des informations privilégiées (article 12);
  - contenu et format des listes d'initiés (article 13);
  - dispositions en matière de recommandations d'investissement et de statistiques (article 15);
  - procédures et forme applicables à l'échange d'informations entre autorités compétentes et autorités de régulation de l'UE et de pays tiers (articles 18, 19, 20 et 29).
4. À la demande d'une autorité compétente, l'AEMF coordonnera les enquêtes et les inspections menées par les autorités compétentes en rapport avec des affaires d'abus de marché revêtant une dimension transfrontière (article 19).
5. L'AEMF coordonnera l'élaboration d'accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et les autorités compétentes concernées des pays tiers. L'AEMF élaborera des documents types pour les accords de coopération qui pourront être utilisés par les autorités compétentes. L'AEMF coordonnera également l'échange, entre autorités, d'informations obtenues auprès d'autorités compétentes de pays tiers.



<b>Rubrique du cadre financier pluriannuel:</b>	<b>5</b>	<b>«Dépenses administratives»</b>
---	----------	-----------------------------------

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

	Année <b>2013</b>	Année <b>2014</b>	Année <b>2015</b>	<b>TOTAL</b>		
DG: <.....>						
• Ressources humaines	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
• Autres dépenses administratives	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
<b>TOTAL DG</b> <.....>						
Crédits						

<b>TOTAL des crédits pour la RUBRIQUE 5</b> du cadre financier pluriannuel	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>			
(Total engagements = Total paiements)						

En millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

	Année <b>2013<sup>58</sup></b>	Année <b>2014</b>	Année <b>2015</b>	<b>TOTAL</b>		
<b>TOTAL des crédits pour les RUBRIQUES 1 à 5</b> du cadre financier pluriannuel	<b>0,179</b>	<b>0,327</b>	<b>0,327</b>			<b>0,832</b>
Engagements	0,179	0,327	0,327			0,832
Paiements	0,179	0,327	0,327			0,832

<sup>58</sup> L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

### 3.2.2. Incidence estimée sur les crédits opérationnels

–  La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits opérationnels

–  La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits opérationnels, comme expliqué ci-après:

Les objectifs spécifiques de la proposition sont décrits à la section 1.4.2. Ils seront remplis par les mesures législatives proposées, à mettre en œuvre au niveau national, et par la participation de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

En particulier, bien qu'il ne soit pas possible d'attribuer une valeur chiffrée à chaque objectif opérationnel, le rôle de l'AEMF, accompagné de nouveaux pouvoirs pour les autorités de régulation nationales, devrait contribuer à renforcer l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs en interdisant à ceux qui possèdent des informations privilégiées d'effectuer des opérations sur des instruments financiers qui y sont liés, et en proscrivant la manipulation des marchés financiers par des pratiques telles que la diffusion de fausses informations ou de rumeurs ou la réalisation d'opérations qui fixent les prix à des niveaux anormaux. Ce nouveau cadre préviendra les abus de marché sur les marchés organisés, les plates-formes et les transactions de gré à gré, et sur les marchés de matières premières et d'instruments dérivés qui y sont liés. De plus, il permettra à l'AEMF et aux autorités de régulation nationales de disposer des informations et des pouvoirs nécessaires pour veiller à l'application de sanctions cohérentes, effectives et dissuasives.

### 3.2.3. *Incidence estimée sur les crédits de nature administrative*

#### 3.2.3.1. Synthèse

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits de nature administrative.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits de nature administrative, comme expliqué ci-après:

### 3.2.3.2. Besoins estimés en ressources humaines

- La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de ressources humaines.
- La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de ressources humaines, comme expliqué ci-après:

#### **Observations:**

La proposition n'entraînera aucun besoin supplémentaire en matière de ressources humaines et administratives pour la DG MARKT. Les moyens actuellement déployés pour le suivi de la directive sur les abus de marché continueront de l'être.

### 3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*

- La proposition/l'initiative est compatible avec le cadre financier pluriannuel actuel.
- La proposition/l'initiative nécessite une reprogrammation de la rubrique concernée du cadre financier pluriannuel.

La proposition prévoit l'attribution de tâches supplémentaires à l'AEMF. Leur exécution nécessitera des ressources supplémentaire au titre de la ligne budgétaire 12 04 04 01

- La proposition/l'initiative nécessite le recours à l'instrument de flexibilité ou la révision du cadre financier pluriannuel.<sup>59</sup>

Expliquez le besoin, en précisant les rubriques et lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

### 3.2.5. *Participation de tiers au financement*

- La proposition/l'initiative ne prévoit pas de cofinancement par des tierces parties.
- La proposition/l'initiative prévoit un cofinancement estimé ci-après:

Crédits en millions d'euros (à la 3<sup>e</sup> décimale)

	Année 2013	Année 2014	Année 2015					Total
Préciser l'organisme de cofinancement								
<i>États membres via les autorités de contrôle nationales (*)</i>	0,268	0,490	0,490					1,248
TOTAL crédits cofinancés	0,268	0,490	0,490					1,248

(\*) Estimation fondée sur le mécanisme de financement actuel dans la proposition de règlement sur l'AEMF (États membres 60 % - Union 40 %).

<sup>59</sup> Voir points 19 et 24 de l'accord interinstitutionnel.

### 3.3. Incidence estimée sur les recettes

- La proposition/l'initiative n'a pas d'incidence financière sur les recettes.
- La proposition/l'initiative a une incidence financière:
  - sur les ressources propres
  - sur les recettes diverses

Annexe à la fiche financière législative pour la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) et de directive du Parlement européen et du Conseil sur les sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (abus de marché).

#### Méthode appliquée et principales hypothèses sous-jacentes

Les coûts liés aux tâches à effectuer par l'AEMF dans le cadre des deux propositions ont fait l'objet d'une estimation quant aux frais de personnel (titre 1), conformément aux catégories de coûts figurant dans le projet de budget pour 2012 soumis à la Commission par l'AEMF.

Les deux propositions de la Commission comprennent des dispositions devant permettre à l'AEMF de concevoir environ onze séries de nouvelles normes techniques contraignantes, de façon à garantir une application uniforme à travers toute l'Union de dispositions hautement techniques. Conformément aux propositions, l'AEMF devrait livrer ces nouvelles normes vingt-quatre mois après l'entrée en vigueur du règlement. Pour atteindre cet objectif, il conviendra d'augmenter les effectifs dès 2013. Pour y parvenir dans les délais, il conviendra notamment, en ce qui concerne la nature des postes, de désigner les responsables supplémentaires ci-après.

Les services de la Commission et l'AEMF ont estimé que l'élaboration des normes techniques contraignantes liées aux deux propositions nécessiterait l'engagement, d'ici 2013, des ETP suivants:

- un chargé de mission, un responsable d'analyse d'impact et un conseiller juridique.

En conséquence, trois ETP devront être engagés en vue de la livraison des normes techniques contraignantes vingt-quatre mois après l'entrée en vigueur du règlement.

Enfin, l'AEMF se verrait confier certaines tâches permanentes dans les domaines suivants:

- coordination des enquêtes et inspections entre les autorités compétentes en ce qui concerne les cas d'abus de marchés incluant plusieurs pays;

- conclusion d'accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et les autorités compétentes concernées des pays tiers. L'AEMF élaborera des documents types pour les accords de coopération qui pourront être utilisés par les autorités compétentes. L'AEMF coordonnera également l'échange, entre autorités, d'informations obtenues de la part d'autorités compétentes de pays tiers;

- rôle de facilitation et de coordination pour la coopération et l'échange d'informations entre autorités compétentes et autorités de régulation d'autres États membres et de pays tiers responsables en matière de marchés au comptant et de quotas d'émission.

Au total, six ETP supplémentaires devront être engagés à cet effet.

Autres hypothèses:

- sur la base de la ventilation des ETP dans le projet de budget 2012, les six ETP supplémentaires se composeront de trois agents temporaires (50 %), de deux experts nationaux détachés (33 %) et d'un agent contractuel (16,7 %);
- les coûts salariaux annuels moyens pour les différentes catégories de personnel se fondent sur les orientations de la DG BUDG;
- le coefficient de pondération des coûts salariaux pour Paris est de 1,27;
- les coûts de formation sont estimés à 1 000 EUR par ETP par an;
- les frais de mission sont estimés à 10 000 EUR, sur la base du projet de budget 2012 pour les missions, par personne;
- les coûts liés au recrutement (indemnités de déplacement et d'hébergement, examens médicaux, frais d'installation et autres, frais de déménagement, etc.) sont estimés à 12 700 EUR, sur la base du projet de budget 2012 pour le recrutement de chaque nouvelle personne.

La charge de travail liée au recrutement des ETP susmentionné devrait être maintenue à partir de 2014, et est liée à la modification des normes techniques contraignantes déjà existantes.

Le tableau ci-dessous présente une vue détaillée de la méthode utilisée pour le calcul de l'augmentation du budget concerné pour les trois prochaines années. Ce calcul tient compte du fait que le budget de l'Union finance 40 % des coûts.

Type de coût	Calculs	Montants (exprimés en milliers)			
		2013	2014	2015	Total
Titre 1: Dépenses de personnel					
<i>6 Traitements et indemnités</i>					
- dont agents temporaires	=3*127*1,27	241,93	483,87	483,87	1209,67
- dont experts nationaux détachés	=2*73*1,27	92,71	185,42	185,42	463,55
- dont agents contractuels	=1*64*1,27	40,64	81,28	81,28	203,2
<i>6 Dépenses liées au recrutement</i>					
	=6*12,7	76,2			76,2
<i>6 Frais de mission</i>					
	=6*10	30	60	60	150

<i>6 Formation</i>	=6*1	3	6	6	15
Total titre 1: Dépenses de personnel		484,48	816,57	816,57	2079,53
dont participation de l'Union (40 %)		193,79	326,63	326,63	847,05
dont participation des États membres (60 %)		290,68	489,94	489,94	1270,56

Le tableau suivant présente le tableau des effectifs proposé pour les trois postes d'agents temporaires:

<b>Groupe de fonction et grade</b>	<b>Postes temporaires</b>
AD16	
AD15	
AD14	
AD13	
AD12	
AD11	
AD10	
AD9	1
AD8	
AD7	2
AD6	
AD5	
Total AD	3