Abus de marché

2011/0295(COD) - 22/10/2012 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Passation abusive d'ordres : un nouvel article stipule que toute personne qui gère les activités d'une plate-forme de négociation doit disposer de règles visant à empêcher toute passation abusive d'ordres telles que des règles imposant des **droits plus élevés** aux participants au marché qui passent un ordre qui est ensuite annulé et des droits moins élevés pour un ordre qui est exécuté, ou des règles imposant des droits plus élevés aux participants au marché qui présentent une forte proportion d'ordres annulés par rapport aux ordres exécutés, et qui imposent des droits plus élevés à ceux recourant à des stratégies de trading à haute fréquence.

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

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

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

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

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