

Marchés d'instruments financiers

2002/0269(COD) - 19/11/2002 - Document de base législatif

OBJECTIF : protéger les investisseurs et aider les entreprises d'investissement à opérer à l'échelle de l'Union européenne. **CONTENU** : la proposition présentée par la Commission européenne vise à réviser la législation existante (directive 93/22/CEE) pour l'adapter aux profondes mutations structurelles qui se sont produites sur les marchés financiers au cours des dix dernières années. Elle poursuit deux grands objectifs réglementaires : - protéger les investisseurs et préserver l'intégrité du marché, en fixant des exigences harmonisées pour l'activité des intermédiaires agréés; - promouvoir l'équité, la transparence, l'efficacité et l'intégration des marchés financiers : la réalisation de cet objectif implique l'élaboration de règles fondamentales applicables à la négociation d'instruments financiers et à l'exécution des transactions correspondantes sur les systèmes de négociation organisée (dont les marchés) ou par les entreprises d'investissement. La nouvelle proposition porte sur une directive-cadre et se borne donc à définir les obligations générales de haut niveau que les autorités des États membres devraient mettre en oeuvre. Les principaux éléments de la proposition sont les suivants : 1) Champ d'application : la proposition vise à clarifier et à compléter la liste des instruments financiers qui peuvent être négociés sur les marchés réglementés et entre entreprises d'investissement. Elle élargirait la gamme des services d'investissement pour lesquels un agrément est exigé par la directive, pour inclure notamment le conseil en investissement, et préciser les services auxiliaires que les entreprises d'investissement peuvent fournir. L'étude d'investissements et l'analyse financière seraient explicitement reconnus comme services auxiliaires, et seraient soumis aux dispositions de la directive relatives aux conflits d'intérêts et aux règles de conduite, lorsqu'ils seraient fournis en liaison avec des services d'investissement de base; 2) Obligations des entreprises d'investissement : la directive proposée vise à mettre à jour et à harmoniser les conditions réglementaires que les entreprises d'investissement sont tenues de remplir, tant au moment de leur agrément initial que par la suite. Elle vise à renforcer les règles que les entreprises d'investissement doivent respecter lorsqu'elles agissent au nom de leurs clients. Elle imposerait donc: - des règles de conduite plus claires et plus précises; - un renforcement des obligations "d'exécution au mieux", en d'autres termes des exigences plus sévères visant à assurer que les entreprises d'investissement exécutent les ordres de la manière la plus favorable au client; - de nouvelles règles concernant le traitement des ordres des clients; - une obligation pour les gros négociants et les gros courtiers-négociants de rendre publics leurs cours acheteur et vendeur fermes pour des lots déterminés d'actions liquides ("règle d'affichage des cours"); - des exigences relatives à la gestion des conflits d'intérêts qui peuvent survenir lorsque les entreprises d'investissement vendent ou achètent des valeurs mobilières à leurs propres clients; - des obligations renforcées en matière de transparence et d'information à mettre à la disposition des clients. 3) Possibilités offertes aux entreprises d'investissement : la nouvelle proposition vise à renforcer nettement l'application pratique du "passport unique" pour les entreprises d'investissement, en réaffirmant et en étendant le principe en vertu duquel les entreprises doivent avoir le droit d'opérer n'importe où dans l'UE sur la base de l'agrément et de la surveillance des autorités compétentes de leur État membre d'origine. La directive proposée autoriserait les entreprises d'investissement à "internaliser" les ordres de leurs clients. 4) Régulation du marché : la directive proposée vise à établir un régime réglementaire complet pour garantir une qualité élevée d'exécution des transactions des investisseurs où qu'elles aient lieu sur des "marchés réglementés, par le biais d'une nouvelle génération de systèmes de négociation organisée (appelés soit systèmes de négociation multilatérale (Multilateral Trading Facilities - MTF), soit systèmes de négociation alternatifs (Alternative Trading Systems - ATS)), ou hors bourse. La directive établirait un paquet de mesures de sauvegarde que les marchés réglementés et les entreprises d'investissement devraient respecter. Elle créerait un régime de transparence complet qui permettrait aux participants au marché de connaître le dernier prix auquel une action donnée a été vendue ou achetée sur n'importe quel lieu d'exécution. La proposition prévoit en outre de définir les exigences auxquelles sera soumise l'autorisation d'exercer sur un marché réglementé, et les conditions applicables à ces marchés. Ces dispositions fixent des exigences minimales pour l'admission des instruments à la négociation. 5) Pouvoirs et obligations des autorités compétentes : afin d'assurer une mise en oeuvre cohérente dans toute

l'UE, la nouvelle proposition fixerait des normes minimales concernant le mandat et les pouvoirs dont les autorités nationales compétentes doivent disposer. Elle établirait également des mécanismes efficaces de coopération en temps réel pour instruire et poursuivre les infractions aux obligations prévues par la directive, en renforçant l'obligation pour les autorités compétentes de s'assister mutuellement, d'échanger des informations et de faciliter des enquêtes conjointes.