

Marchés financiers: opérations d'initiés et abus de marché (abrog. directive 89/592/CEE)

2001/0118(COD) - 19/07/2002 - Position du Conseil

La position commune suit très largement l'approche adoptée dans la proposition de la Commission telle qu'amendée par le Parlement européen, et ne s'en écarte que sur quelques points. Sur les 77 amendements proposés par le Parlement européen, 60 ont été intégralement repris dans la position commune, 10 n'ont été repris qu'en partie. Les principales modifications introduites dans la position commune sont les suivantes : - Préambule : les considérants reflètent les amendements du Parlement européen concernant la procédure de comitologie, l'autorité compétente unique, les sanctions, la coopération, le respect des droits de l'homme, les attaques terroristes, la transparence, l'égalité de traitement et les mesures préventives. Les considérants sont conformes aux amendements traitant des opérations d'initiés et des offres publiques d'acquisition. La position commune intègre les éléments de l'amendement relatif au champ d'application géographique de la directive. Enfin, elle tient compte du souhait exprimé par le Parlement de voir englober dans le champ de la directive la pratique dite de "frontrunning". - Définitions : concernant la définition des "manipulations de marché", la position commune tient compte du point de vue du Parlement qui souhaite rétrécir le large champ d'application d'une définition basée sur les effets en introduisant deux clauses de défense cumulatives (motifs légitimes et pratiques admises sur le marché concerné). Pour ce qui est de la sous-définition relative à la "diffusion d'informations fausses ou trompeuses", le Parlement européen propose de vérifier si les personnes concernées ont retiré un avantage de ces informations et si elles avaient connaissance de leur caractère trompeur. Le Conseil introduit ce deuxième point (test de la connaissance ou non du caractère trompeur) dans la définition applicable à tous, et le premier point (test de l'obtention ou non d'un avantage ou d'un profit) pour les journalistes uniquement. Par conséquent, toute possibilité d'exemption des journalistes par les États membres, telle qu'initialement proposée a été supprimée. La position commune tient compte également des amendements du Parlement en incorporant la liste non exhaustive d'exemples de manipulation qui, à l'origine, était jointe en annexe. En ce qui concerne la définition des "instruments financiers", la position commune suit l'avis du Parlement européen en insérant dans l'article lui-même la liste d'instruments financiers qui était initialement annexée et en l'étendant à tout instrument qui serait admis à l'avenir sur un marché réglementé. La position commune s'inspire largement de l'avis du Parlement concernant la définition des pratiques de marché. De plus, elle ajoute une définition de la notion de "personne" et d'"autorité compétente". Elle répond entièrement aux souhaits du Parlement européen concernant la comitologie. - Interdiction des opérations d'initiés et des manipulations de marché : à la suite des événements du 11 septembre, la position commune ajoute les personnes ayant des activités criminelles à la liste des détenteurs "primaires" d'informations privilégiées. Elle inclut les tentatives d'exploitation d'informations privilégiées et exclut les transactions effectuées pour s'acquitter d'obligations résultant de conventions conclues avant d'avoir été en possession d'une information privilégiée. - Publicité des informations : afin de resserrer l'éventail très large des informations privilégiées que doivent rendre publiques les émetteurs d'instruments financiers, la position commune limite cette obligation aux informations qui concernent directement lesdits émetteurs. Elle reprend en outre l'amendement du Parlement concernant la publication de ces informations sur le site internet des émetteurs. Concernant la possibilité de différer la publication d'une information privilégiée, la position commune prévoit que l'émetteur communique préalablement à l'autorité compétente sa décision de différer cette publication. Elle laisse aux États membres le choix d'imposer ou non cette notification. La position commune clarifie les conditions dans lesquelles une information privilégiée peut être communiquée à un tiers ("selective disclosure"), et elle supprime l'exemption initialement proposée pour les agences de notation. Par ailleurs, elle reprend l'amendement relatif à la déclaration obligatoire de leurs transactions par les détenteurs d'informations privilégiées dans les entreprises. La position commune introduit la possibilité pour les États membres de tenir compte d'une réglementation spécifique (y compris une auto-réglementation) pour garantir l'équité de la présentation des travaux de recherche et la communication des intérêts ou conflits d'intérêts en jeu. Elle souscrit au principe de l'amendement du

Parlement sur les dispositions structurelles que doivent prendre les opérateurs de marché pour rendre plus difficiles les abus de marché. La position commune reflète l'amendement du Parlement européen qui prévoit l'introduction d'une clause générale stipulant que les autorités compétentes prennent les mesures nécessaires afin que le public soit correctement informé. Elle introduit l'obligation pour les institutions publiques de diffuser de manière équitable les statistiques susceptibles d'avoir une influence notable sur les marchés financiers. Enfin, elle supprime la proposition de la Commission d'interdire aux intermédiaires financiers de s'engager dans des transactions suspectes. Elle impose, en lieu et place, à ces intermédiaires de notifier les transactions suspectes à l'autorité compétente. - Portée : la position commune incorpore l'amendement du Parlement qui étend l'exemption de l'application de la directive aux autorités locales dans le contexte de la gestion de leur dette publique, et tient compte de l'amendement du Parlement sur la comitologie afin de définir le champ d'application des dérogations ("safe harbours"). Le texte prévoit que les émetteurs qui n'ont pas demandé ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé d'un État membre sont exemptés de l'obligation de rendre publiques les informations privilégiées qu'ils détiennent. Enfin, il clarifie l'étendue géographique des pouvoirs confiés à l'autorité compétente. - Autorité compétente : la position commune tient compte de l'amendement du Parlement sur la consultation des participants au marché par l'autorité compétente. Elle précise en outre que les compétences des autorités judiciaires ne sont pas affectées par la directive. La position commune stipule que les pouvoirs de surveillance et d'enquête de l'autorité compétente peuvent être délégués à d'autres entités ou autorités. Par rapport à la proposition initiale de la Commission, elle ajoute aussi un pouvoir d'injonction, et un autre de suspension des transactions. - Autres dispositions : conformément au souhait du Parlement, la position commune précise que les États membres conservent le droit d'imposer des sanctions pénales, mais que celles-ci ne sont pas couvertes par la directive (principe de subsidiarité). Elle demande par ailleurs à la Commission d'établir une liste indicative des mesures et sanctions administratives. Enfin, la position commune prévoit une exception à la publication des mesures ou sanctions administratives dans les cas où elle risque de perturber gravement les marchés. En cas de refus d'une autorité compétente de donner suite à une demande de l'autorité compétente d'un autre État membre, la position commune prévoit que la question soit abordée au sein du comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières. Enfin, la position commune étend de 12 à 18 mois le délai de transposition pour les États membres. À noter que le Conseil déclare que la mise en place d'un système efficace de surveillance des marchés des valeurs mobilières suppose que les autorités compétentes disposent de ressources suffisantes pour pouvoir s'acquitter correctement de leurs obligations légales.