

DIRECTIVE 2004/72/CE DE LA COMMISSION
du 29 avril 2004

portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les pratiques de marché admises, la définition de l'information privilégiée pour les instruments dérivés sur produits de base, l'établissement de listes d'initiés, la déclaration des opérations effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et la notification des opérations suspectes [...]

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

LA COMMISSION DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté européenne,

vu la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) ⁽¹⁾, et en particulier son article 1^{er}, paragraphe 1, deuxième alinéa, et paragraphe 2, point a), et son article 6, paragraphe 10, quatrième, cinquième et septième tirets,

après consultation pour avis technique du Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières (CERVM) ⁽²⁾,

considérant ce qui suit:

- (1) Les pratiques des participants au marché doivent respecter les principes d'équité et d'efficacité pour ne pas nuire à l'activité normale du marché et à son intégrité. Les pratiques de marché qui entraveraient l'interaction entre offre et demande en limitant les possibilités de réaction d'autres participants aux opérations sont tout particulièrement susceptibles de porter atteinte à l'intégrité du marché et il est donc moins probable qu'elles soient acceptées par les autorités compétentes. En revanche, les pratiques de marché qui améliorent sa liquidité sont davantage susceptibles d'être acceptées que les pratiques la diminuant. Les pratiques enfreignant les règles et dispositions destinées à prévenir les abus de marché ou ne respectant pas les codes de conduite sont également plus susceptibles d'être jugées inacceptables par les autorités compétentes. Dans un contexte d'évolution rapide des pratiques pour s'adapter aux besoins des investisseurs, les autorités compétentes doivent être attentives à l'émergence de nouvelles pratiques de marché.
- (2) La transparence des pratiques de marché des participants est un critère fondamental à prendre en compte pour déterminer si une pratique donnée peut être jugée acceptable par les autorités compétentes. Moins la pratique sera transparente, moins elle aura de chances d'être acceptée. Il se peut toutefois, pour des raisons structurelles, que des pratiques observées sur des marchés non réglementés soient moins transparentes que des prati-

ques similaires sur des marchés réglementés. Ces pratiques ne doivent pas pour autant être jugées d'office inacceptables par les autorités compétentes.

- (3) Les pratiques de marché propres à un marché donné ne doivent pas compromettre l'intégrité d'autres marchés de l'Union européenne qui lui seraient liés, directement ou indirectement, que ces marchés soient ou non réglementés. En conséquence, plus fort sera le risque d'atteinte à l'intégrité d'un tel marché lié de l'Union, plus faible sera la probabilité que ces pratiques soient acceptées par les autorités compétentes.
- (4) Les autorités compétentes, pour évaluer l'acceptabilité d'une pratique particulière, doivent consulter les autres autorités compétentes, notamment lorsqu'il existe d'autres marchés pouvant être comparés au marché concerné. Dans certaines circonstances, il se peut toutefois qu'une pratique de marché jugée acceptable sur un marché particulier soit considérée comme inacceptable sur un autre marché comparable de la Communauté. Dans ce cas, le Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières pourrait examiner la question en vue de trouver une solution. Dans leurs décisions sur cette acceptabilité, les autorités compétentes doivent veiller à ce que les participants au marché et les utilisateurs finals puissent bénéficier d'un degré élevé de consultation et de transparence.
- (5) Pour les participants aux marchés d'instruments dérivés dont le sous-jacent n'est pas un instrument financier, il est essentiel de renforcer la sécurité juridique de la notion d'information privilégiée.
- (6) L'établissement, par les émetteurs ou les personnes agissant en leur nom ou pour leur compte, de listes de personnes travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou autre et ayant accès à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur est une mesure utile à la protection de l'intégrité du marché. Ces listes pourraient être utilisées par ces émetteurs ou ces autres personnes pour mieux maîtriser le flux de ces informations privilégiées et, ce faisant, mieux gérer leurs obligations de confidentialité. De plus, elles fourniraient aux autorités

⁽¹⁾ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

⁽²⁾ Le CERVM a été institué par la décision 2001/527/CE de la Commission du 6 juin 2001 (JO L 191 du 13.7.2001, p. 43).

compétentes un instrument précieux de contrôle de l'application de la législation relative aux abus de marché. Il est nécessaire que les émetteurs et les autorités compétentes identifient les informations privilégiées auxquelles un initié a accès et déterminent la date à laquelle il y a eu accès. L'accès à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur par des personnes figurant sur une telle liste est sans préjudice de leur obligation de s'abstenir de toute opération d'initié sur la base de toute information privilégiée au sens de la directive 2003/6/CE.

- (7) La déclaration des opérations effectuées pour leur compte propre par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur, ou par des personnes ayant un lien étroit avec elles, constitue une information précieuse pour les participants au marché, mais aussi un moyen supplémentaire de surveillance des marchés pour les autorités compétentes. L'obligation pour les responsables de haut niveau de notifier leurs opérations est sans préjudice de leur obligation de s'abstenir de toute opération d'initié sur la base de toute information privilégiée au sens de la directive 2003/6/CE.
- (8) La communication des opérations doit être conforme aux règles de transfert des données à caractère personnel prévues par la directive 95/46/CE⁽¹⁾ 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.
- (9) La notification aux autorités compétentes des opérations suspectes réalisées par des personnes effectuant des opérations sur instruments financiers à titre professionnel doit s'accompagner d'indications suffisamment probantes de l'existence d'un risque d'abus de marché, c'est-à-dire de motifs sérieux amenant à soupçonner ces opérations d'être liées à une opération d'initié ou une manipulation de marché. Certaines opérations peuvent paraître entièrement dénuées de caractère suspect en elles-mêmes, mais leur mise en rapport avec d'autres opérations, un certain comportement ou d'autres informations peut fournir de telles indications sur la possibilité d'un abus de marché.
- (10) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus, en particulier par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne et l'article 8 de la Convention européenne des droits de l'Homme.

- (11) Les mesures prévues par la présente directive sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières.

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier

Définitions

Aux fins de l'application de l'article 6, paragraphe 10, de la directive 2003/6/CE, on entend par:

- 1) «personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur»: une personne qui est
 - a) un membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur;
 - b) un responsable de haut niveau qui, sans être membre des organes visés au point a), dispose d'un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur et du pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution future et la stratégie d'entreprise de cet émetteur;
- 2) «personne étroitement liée à une personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein d'un émetteur d'instruments financiers»:
 - a) le conjoint de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes, ou tout autre partenaire de cette personne considéré comme l'équivalent du conjoint par la législation nationale;
 - b) selon le droit national, les enfants à charge de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes;
 - c) tout autre parent de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes qui partage le même domicile depuis au moins un an à la date de l'opération concernée;
 - d) toute personne morale, fiducie ou autre trust, ou partnership dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par une personne visée au paragraphe 1 du présent article ou aux points a), b) et c) du présent paragraphe, ou qui est directement ou indirectement contrôlée par cette personne, ou qui a été constituée au bénéfice de cette personne, ou dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux de cette personne;
- 3) «personne effectuant des opérations à titre professionnel»: au moins une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit.
- 4) «entreprise d'investissement»: toute personne au sens de l'article 1^{er}, point 2, de la directive du Conseil 93/22/CEE⁽²⁾.

⁽¹⁾ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

⁽²⁾ JO L 141 du 11.6.1993, p. 27.

- 5) «établissement de crédit»: toute personne au sens de l'article 1^{er}, point 1, de la directive 2000/12/CEE du Parlement européen et du Conseil (¹).
- 6) «autorité compétente»: l'autorité compétente au sens de l'article 1^{er}, point 7, de la directive 2003/6/CE.

Article 2

Critères à prendre en compte dans l'évaluation des pratiques de marché

1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, paragraphe 1, deuxième alinéa, et paragraphe 2, point a), de la directive 2003/6/CE, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, sans préjudice de leur collaboration avec d'autres autorités, prennent au moins en compte les critères suivants dans leur évaluation de l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière:

- le degré de transparence de la pratique concernée au regard de l'ensemble du marché;
- le besoin de sauvegarder le libre jeu des forces du marché et l'interaction adéquate entre offre et demande;
- l'intensité de l'impact de la pratique de marché concernée sur la liquidité et l'efficacité du marché;
- la mesure dans laquelle la pratique concernée prend en compte les mécanismes de négociation du marché en question et permet aux participants à ce marché de réagir de manière adéquate et rapide à la nouvelle situation de marché qu'elle a créée;
- le risque que représente la pratique concernée pour l'intégrité des marchés qui s'y rattachent directement ou indirectement, sur lesquels se négocie le même instrument financier dans la Communauté, qu'ils soient ou non réglementés;
- les conclusions de toute enquête sur la pratique de marché concernée réalisée par l'autorité compétente ou toute autre autorité visée à l'article 12, paragraphe 1, de la directive 2003/6/CE, en particulier lorsque la pratique concernée a enfreint des règles ou dispositions destinées à prévenir les abus de marché ou des codes de conduite, que ce soit sur le marché en question ou sur des marchés directement ou indirectement liés au sein de la Communauté;
- les caractéristiques structurelles du marché en question, en particulier son caractère réglementé ou non, les types d'instruments financiers négociés et les types de participants à ce marché, notamment l'importance relative de la participation des investisseurs de détail.

Les États membres veillent à ce que, lorsqu'elles apprécient le besoin de sauvegarde visé au paragraphe 1, point b), les autorités compétentes s'efforcent en particulier d'analyser l'impact de la pratique de marché concernée sur la base des principaux

paramètres du marché, notamment les conditions de marché particulières qui prévalaient avant la mise en oeuvre de la pratique concernée, le cours moyen pondéré d'une session unique ou le cours de clôture quotidien

2. Les États membres veillent à ce que les pratiques de marché, en particulier lorsqu'elles sont nouvelles ou émergentes, ne soient pas considérées comme inacceptables par l'autorité compétente du simple fait qu'elles n'ont pas encore été formellement reconnues sur le marché concerné.

3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes procèdent régulièrement au réexamen des pratiques de marché qu'elles ont accepté, en particulier pour prendre en compte les évolutions significatives dans l'environnement du marché concerné, telles des modifications des règles de négociation ou de l'infrastructure de marché.

Article 3

Procédures de consultation et publication des décisions

1. Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, paragraphe 1, 2^e alinéa, et paragraphe 2, point a), de la directive 2003/6/CE, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes observent les procédures prévues aux paragraphes 2 et 3 du présent article pour évaluer ou réévaluer l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière:

2. Sans préjudice des dispositions de l'article 11, paragraphe 2, de la directive 2003/6/CE, les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, avant d'accepter ou non la pratique de marché concernée, consultent de manière appropriée les organismes pertinents, notamment les représentants des émetteurs, des prestataires de services financiers et des consommateurs, d'autres autorités et les opérateurs du marché.

La procédure de consultation doit prévoir la consultation d'autres autorités compétentes, tout particulièrement s'il existe d'autres marchés comparables, que se soit du fait de leurs structures, des volumes traités ou des types d'opérations effectués.

3. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes rendent publiques leurs décisions sur l'acceptation de la pratique de marché concernée en les accompagnant d'une description appropriée de celle-ci. Ils veillent également à ce que les autorités compétentes communiquent le plus rapidement possible leurs décisions au Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières qui les publie immédiatement sur son site web où elles peuvent être consultées.

L'information publiée précise quels ont été les facteurs pris en compte pour déterminer l'acceptabilité de la pratique concernée, en particulier dans les cas où les conclusions concernant cette acceptabilité diffèrent selon les marchés des États membres.

(¹) JO L 126 du 26.5.2000, p. 1.

4. Lorsque des enquêtes portant sur des cas déterminés ont déjà commencé, la procédure de consultation prévue aux paragraphes 1 à 3 peut être reportée en attendant la conclusion de ces enquêtes et les sanctions éventuelles.

5. Une pratique de marché qui a été acceptée à l'issue de la procédure de consultation prévue aux paragraphes 1 à 3 ne peut être modifiée sans que soit utilisée une procédure de consultation identique.

Article 4

Information privilégiée en rapport avec les instruments dérivés sur produits de base

Aux fins de l'application de l'article 1^{er}, paragraphe 1, 2^e alinéa, de la directive 2003/6/CE, les utilisateurs des marchés sur lesquels sont négociés des instruments dérivés sur produits de base sont censés s'attendre à recevoir une information qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés lorsque cette information:

- a) est régulièrement mise à la disposition des utilisateurs de ces marchés, ou
- b) est obligatoirement divulguée en vertu de dispositions législatives ou réglementaires ou de règles de marché, de contrats ou de coutumes propres au marché du produit de base sous-jacent ou au marché d'instruments dérivés sur produits de base concernés.

Article 5

Listes d'initiés

1. Aux fins de l'application de l'article 6, paragraphe 3, troisième alinéa, de la directive 2003/6/CE, les États membres veillent à ce que les listes d'initiés incluent toutes les personnes visées par cet article qui ont accès à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement l'émetteur, de manière régulière ou occasionnelle.

2. Les listes d'initiés doivent au minimum mentionner:

- a) l'identité de toute personne ayant accès à des informations privilégiées;
- b) le motif pour lequel elle est inscrite sur la liste;
- c) les dates de création et d'actualisation de la liste d'initiés.

3. Une liste d'initiés doit être rapidement actualisée:

- a) en cas de changement du motif pour lequel une personne a été inscrite sur la liste;
- b) lorsqu'une nouvelle personne doit être ajoutée à la liste;
- c) en mentionnant si et quand une personne inscrite sur la liste cesse d'avoir accès à des informations privilégiées.

4. Les États membres veillent à ce que les listes d'initiés soient conservées pendant au moins cinq ans après leur établissement ou leur actualisation.

5. Les États membres veillent à ce que les personnes tenues d'établir des listes d'initiés prennent les mesures nécessaires pour que toute personne figurant sur ces listes ayant accès à des informations privilégiées soit dûment sensibilisée aux obligations légales et réglementaires qui lui incombent et informée des sanctions pénales, administratives ou disciplinaires prévues en cas d'utilisation illicite ou de circulation induite de ces informations.

Article 6

Opérations des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes

1. Aux fins de l'application de l'article 6, paragraphe 4, de la directive 2003/6/CE, et sans préjudice du droit de chaque État membre d'imposer des obligations de notification autres que celles prévues par cet article, les États membres veillent à ce que toutes les opérations portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé, ou sur des instruments dérivés ou d'autres instruments financiers liés à celles-ci, effectuées pour compte propre par les personnes visées à l'article 1^{er}, points 1 et 2, soient notifiées aux autorités compétentes. Les règles de notification auxquelles ces personnes sont tenues de se conformer sont celles de l'État membre dans lequel l'émetteur a son siège social. La notification est effectuée dans les cinq jours ouvrables suivant l'opération auprès de l'autorité compétente de cet État membre. Lorsque l'émetteur n'a pas son siège social dans un État membre, cette notification est effectuée auprès de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel il est tenu de déposer les informations annuelles relatives à ses actions en vertu de l'article 10 de la directive 2003/71/CE.

2. Les États membres peuvent décider que jusqu'à ce que le montant total des opérations atteigne cinq mille euros à la fin d'une année civile, la notification n'est pas requise ou peut être reportée au 31 janvier de l'année suivante. Ce montant total est calculé en additionnant les opérations effectuées pour le compte des personnes visées à l'article 1^{er}, point 1, et les opérations effectuées pour le compte propre des personnes visées à l'article 1^{er}, point 2.

3. La notification doit contenir les informations suivantes:

- a) nom de la personne exerçant des responsabilités dirigeantes au sein de l'émetteur ou, le cas échéant, le nom de la personne ayant un lien étroit avec celle-ci;
- b) le motif de l'obligation de notification;
- c) le nom de l'émetteur concerné;
- d) la description de l'instrument financier;
- e) la nature de l'opération (par exemple acquisition ou cession);
- f) la date et le lieu de l'opération;
- g) le prix et le montant de l'opération.

*Article 7***Opérations suspectes à notifier**

Aux fins de l'application de l'article 6, paragraphe 9, de la directive 2003/6/CE, les États membres veillent à ce que les personnes visées à l'article 1er, point 3, décident, sur la base d'un examen au cas par cas, si une opération peut raisonnablement être suspectée de constituer une opération d'initié ou une manipulation de marché. Pour ce faire, elles tiennent compte des éléments constitutifs de l'opération d'initié ou de la manipulation de marché mentionnés aux articles 1^{er} à 5 de la directive 2003/6/CE, dans la directive de la Commission 2003/124/CE (*) portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE en ce qui concerne la définition et la publication des informations privilégiées et la définition des manipulations de marché, ainsi que par l'article 4 de la présente directive. Sans préjudice de l'article 10 de la directive 2003/6/CE, les personnes qui effectuent des opérations à titre professionnel sont soumises aux règles de notification de l'État membre dans lequel elles ont leur siège social ou leur administration centrale ou, dans le cas d'une succursale, de l'État membre où celle-ci est située. La notification est adressée à l'autorité compétente de cet État membre.

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes auxquelles des opérations suspectes sont notifiées transmettent immédiatement cette information aux autorités compétentes des marchés réglementés concernés.

*Article 8***Délai de notification**

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les personnes visées à l'article 1^{er}, point 3, qui prendraient connaissance de tout fait ou information rendant l'opération concernée raisonnablement suspecte procèdent sans délai à sa notification.

*Article 9***Contenu de la notification**

1. Les États membres veillent à ce que les personnes soumises à l'obligation de notification transmettent à l'autorité compétente les informations suivantes:

- a) description des opérations, en particulier du type d'ordre (ordre limité, ordre «au mieux» ou autres caractéristiques de l'ordre) et du mode de négociation utilisé (achat en bloc, par exemple),
- b) les raisons amenant à soupçonner que les opérations pourraient constituer un abus de marché,
- c) les moyens d'identification des personnes pour le compte desquelles les opérations ont été réalisées et des autres personnes impliquées dans ces opérations,
- d) la qualité en vertu de laquelle agit la personne soumise à l'obligation de notification (telle que pour compte propre ou pour compte de tiers),

- e) toute autre information pertinente concernant les opérations suspectes.

2. Lorsque ces informations ne sont pas disponibles au moment de la notification, celle-ci doit au moins mentionner les raisons pour lesquelles les personnes l'effectuant soupçonnent les opérations d'être constitutives d'une opération d'initié ou d'une manipulation de marché. Les informations complémentaires sont communiquées à l'autorité compétente dès qu'elles deviennent disponibles.

*Article 10***Modes de notification**

Les États membres veillent à ce que la notification à l'autorité compétente puisse être effectuée par lettre, courrier électronique, télécopie ou téléphone, sous réserve dans ce dernier cas qu'une confirmation soit donnée par écrit sur demande de l'autorité compétente.

*Article 11***Responsabilité et secret professionnel**

1. Les États membres veillent à ce que les personnes visées aux articles 7 à 10 qui procèdent à une notification à l'autorité compétente n'en informent personne, en particulier pas les personnes pour le compte desquelles les opérations ont été effectuées ou les parties liées à ces personnes, sauf en vertu de dispositions légales. Le respect de cette obligation n'expose la personne ayant effectué la notification à aucune responsabilité d'aucune sorte pour autant que la personne qui notifie agisse de bonne foi.

2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes s'abstiennent d'informer quiconque de l'identité des personnes qui ont notifié ces opérations si en le faisant, elles leur nuisent ou risquent de leur nuire. Cette disposition est sans préjudice des exigences des régimes de contrôle d'application et de sanctions de la directive 2003/6/CE et des règles de transfert des données à caractère personnel prévues par la directive 95/46/CE.

3. La notification de bonne foi à l'autorité compétente visée aux articles 7 à 10 ne constitue pas une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'information requise en vertu d'un contrat ou d'une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne, pour la personne l'ayant effectuée, aucune responsabilité d'aucune sorte relative à cette notification.

*Article 12***Transposition**

1. Les États membres adoptent les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 12 octobre 2004. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et la présente directive.

(*) JO L 339 du 24.12.2003, p. 70.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine couvert par la présente directive.

Article 13

Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le jour de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 14

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Bruxelles, le 29 avril 2004.

Par la Commission
Frederik BOLKESTEIN
Membre de la Commission