

# E 7579

**ASSEMBLÉE NATIONALE**

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

**SÉNAT**

SESSION EXTRAORDINAIRE DE 2011-2012

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
Le 6 août 2012

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
Le 6 août 2012

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

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

**Proposition modifiée de directive du Parlement européen et du Conseil** relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (soumise en vertu de l'article 293, paragraphe 2, du TFUE).

COM(2012) 420 final





**CONSEIL DE  
L'UNION EUROPÉENNE**

**Bruxelles, le 1<sup>er</sup> août 2012 (01.08)  
(OR. en)**

**13037/12**

**Dossier interinstitutionnel:  
2011/0297 (COD)**

**DROIPEN 115  
EF 188  
ECOFIN 736  
CODEC 2004**

**PROPOSITION**

---

Origine:	Commission européenne
En date du:	27 juillet 2012
N° doc. Cion:	COM(2012) 420 final
Objet:	Proposition modifiée de DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché (soumise en vertu de l'article 293, paragraphe 2, du TFUE)

---

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(2012) 420 final



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 25.7.2012  
COM(2012) 420 final

2011/0297 (COD)

Proposition modifiée de

**DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations  
de marché**

**(soumise en vertu de l'article 293, paragraphe 2, du TFUE)**

## 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

Le 20 octobre 2011, la Commission a adopté une proposition de directive du Parlement européen et du Conseil relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché. Cette proposition a été transmise au Parlement européen et au Conseil le 20 octobre 2011. Le Comité économique et social a rendu un avis le 28 mars 2012.

Depuis mars 2011, des enquêtes ont été menées sur de possibles manipulations, par un certain nombre de banques, des taux interbancaires de référence EURIBOR et LIBOR. Ces banques ont été suspectées d'avoir fourni, pour le taux d'intérêt auquel elles étaient disposées à accepter des offres de financement, des estimations qui différaient du taux qu'elles auraient accepté en pratique. Le niveau des taux EURIBOR et LIBOR, qui servent de référence pour les emprunts et sur lesquels se fondent les prix de nombreux instruments financiers, tels que les contrats d'échange (swaps) de taux d'intérêt, a pu s'en trouver modifié et il est possible que l'intégrité de l'EURIBOR ou du LIBOR ait ainsi été remise en question. En outre, les estimations des différentes banques contributrices ont fourni des informations trompeuses au marché quant à leurs coûts de financement probables.

La Commission s'est penchée sur la question de savoir si l'éventuelle manipulation d'indices de référence tels que le LIBOR et l'EURIBOR serait couverte par sa proposition de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché et par la proposition conjointe de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché, adoptées en octobre 2011. Il convient de noter que le Parlement européen a également insisté sur l'importance de ce dossier. Étant donné que les indices de référence ne sont actuellement couverts par aucune de ces deux propositions, la Commission est arrivée à la conclusion que la manipulation directe d'indices de référence n'entraîne dans le champ d'application ni de l'une, ni de l'autre.

S'il peut être difficile, voire impossible, à une autorité compétente de prouver que la manipulation d'un indice de référence a eu une incidence sur le prix d'instruments financiers liés à ce dernier, il n'en reste pas moins que toute manipulation ou tentative de manipulation d'indices de référence importants est susceptible d'avoir de graves répercussions sur la confiance des marchés et d'entraîner des pertes importantes pour les investisseurs ainsi que des distorsions de l'économie réelle, compte tenu de l'utilisation très répandue des indices de référence en tant que taux de référence, par exemple pour les contrats d'échange de taux d'intérêt ou les prêts hypothécaires à taux variable. Il est donc essentiel de préciser que les autorités compétentes doivent être en mesure d'infliger des sanctions administratives en ce qui concerne l'infraction que constituent les manipulations de marché en pareil cas, sans avoir à prouver ou à mettre en évidence d'incidences telles que des effets sur les prix. Il est aussi essentiel que toutes les mesures nécessaires soient prises pour prévenir de telles manipulations et pour permettre aux autorités compétentes d'imposer des sanctions et leur faciliter la tâche. Un cadre juridique strict permettra de dissuader de manière crédible ce genre de pratique et, partant, de protéger les investisseurs et de rétablir la confiance des marchés. Ces mesures réglementaires doivent inclure des sanctions pénales.

Par conséquent, la Commission propose de modifier sa proposition de directive afin d'y inclure la manipulation d'indices de référence et de faire en sorte que la manipulation intentionnelle d'indices de référence soit érigée en infraction pénale.

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

### **2.1. Base juridique**

La présente proposition modifiée se fonde sur l'article 83, paragraphe 2, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et est soumise en vertu de l'article 293, paragraphe 2, dudit traité.

### **2.2. Subsidiarité et proportionnalité**

Selon le principe de subsidiarité (article 5, paragraphe 3, du traité sur l'Union européenne), une action au niveau de l'Union ne doit 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. Du fait de la dimension transfrontières de nombreux indices de référence ainsi que des entités qui apportent des données servant à la formation de ces indices, et en raison du caractère international d'un grand nombre des instruments financiers sur lesquels une manipulation d'indices de référence peut influencer, il existe un risque réel que les mesures prises au niveau national en réponse à la manipulation d'indices de référence soient contournées ou s'avèrent inefficaces en l'absence d'action au niveau de l'Union. Étant donné ce qui précède, une action de l'Union semble appropriée au regard du principe de subsidiarité.

En vertu du principe de proportionnalité, toute intervention doit être ciblée et se limiter à ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs visés. La présente proposition a été élaborée dans le respect de ce principe.

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

Les modifications qu'il convient d'apporter à la proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché sont les suivantes:

- Modification des définitions (article 2) pour y inclure une définition des indices de référence;
- Modification de la liste des manipulations de marché constituant une infraction (article 4) pour y inclure la manipulation d'indices de référence;
- Modification de la définition de l'infraction «incitation, complicité et tentative» (article 5) pour y inclure ces agissements lorsqu'ils ont trait à la manipulation d'indices de référence.

## **3. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

La présente proposition modifiée n'a aucune incidence sur le budget de l'Union.

La proposition de directive relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché, COM(2011) 654 final, est modifiée comme suit:

1. À l'article 2, le point 3 suivant est ajouté:

**«3. "indice de référence": tout indice commercial ou chiffre publié, obtenu par application d'une formule à la valeur d'un ou plusieurs actifs ou prix sous-jacents, y compris à des estimations de prix, de taux d'intérêt ou d'autres valeurs, ou à des données d'enquêtes, et par référence auquel est déterminé le montant à verser au titre d'un instrument financier.»**

2. À l'article 4, il est ajouté un point e) rédigé comme suit:

**«(e) le fait de transmettre des informations fausses ou trompeuses, de fournir des données fausses ou trompeuses ou de se livrer à tout autre acte équivalent afin de manipuler intentionnellement le calcul d'un indice de référence.»**

3. À l'article 5, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

**«2. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que le fait de tenter de commettre l'une des infractions visées à l'article 3, point a), et à l'article 4, points a), b), ~~et~~ c) et (e) soit passible de sanctions en tant qu'infraction pénale.»**

2011/0297 (COD)

Proposition modifiée de

## **DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**relative aux sanctions pénales applicables aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché**

**(soumise en vertu de l'article 293, paragraphe 2, du TFUE)**

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen  
Le président*

*Par le Conseil  
Le président*