

Les principales nouveautés introduites par le Règlement abus de marché

Règlement (UE) N° 596/2014 du 16 avril 2014

EIFR 14 juin 2014

Objectifs et champ d'application I

- **Révision de MAD 2003/6/CE** - estimée dépassée par les évolutions du marché et d'ordre technologique; remplacée par le règlement abus de marché (2014/596/CE) et la directive relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (2014/57/CE)
- **Objectifs du règlement:**
 - Renforcer et harmoniser le cadre juridique notamment grâce au champ d'application élargi et à la promulgation d'un règlement plutôt qu'une directive
 - renforcer et harmoniser les pouvoirs des autorités compétentes pour détecter et sanctionner les abus de marché;
 - renforcer la coopération entre autorités compétentes;
 - répondre au scandale du LIBOR

Objectifs et champ d'application II

- **Champ d'application élargi:**
 1. Aux transactions, ordres ou comportements sur instruments financiers négociés ou admis à la négociation sur toute plateforme (MR, MTF, OTF) dès que la demande d'admission à la négociation est faite;
 2. En matière de manipulation: aux contrats au comptant sur matières premières (hors énergétiques de gros) dont la valeur et le prix dépendent de ou ont un effet sur un instrument financier au §1 ; à tout instrument financier dont le prix ou la valeur dépendent de ou ont un effet sur un contrat spot sur matières premières
 3. Aux comportements en rapport avec des indices de référence

Information privilégiée / opérations d'initiés 1

- **Définition d'IP (article 7):**

- une information à caractère précis;
- pas rendue publique;
- concernant un ou plusieurs émetteurs ou instruments financiers
- si rendue publique serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours
- **est également une IP pour les dérivés sur matières premières une information dont on attend raisonnablement qu'elle soit divulguée ou qui doit obligatoirement l'être**

- **Définition d'une opération d'initié (article 8):**

- l'utilisation d'une IP pour acquérir ou céder pour son compte propre ou pour le compte d'un tiers des instruments financiers concernés par cette information
- **le fait pour une personne non initiée de réaliser une transaction sur la base d'une recommandation transmise par un initié lorsque la personne sait ou devrait savoir que celle-ci est basée sur une IP est assimilé à l'utilisation d'IP**
- le fait d'annuler ou modifier un ordre passé
- le fait de recommander à ou inciter une autre personne à effectuer une opération d'initié

Information privilégiée / opérations d'initiés 2

- **Divulgarion illicite d'une IP**
 - Une personne en possession d'une IP qui divulgue cette information à une autre sauf si la divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions
 - La divulgation ultérieure de recommandations ou incitations

Manipulation de marché

- **Définition proche de l'actuelle (article 12):**
 - Transactions, ordres ou tout autre comportement qui
 - donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses relatives à l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières lié ou d'un produit mis aux enchères sur base de quotas d'émission
 - fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières lié ou d'un produit mis aux enchères sur base de quotas d'émission
 - Transactions, ordres ou tout autre comportement qui influence ou est susceptible d'influencer le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières lié ou d'un produit mis aux enchères sur base de quotas d'émission en ayant recours à des procédés fictifs ou autre forme de tromperie/artifice
 - Diffusion d'informations par les médias ou par tout autre moyen qui donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses
 - Transmission d'informations fausses ou trompeuses sur un indice de référence ou tout autre comportement constituant une manipulation du calcul d'un indice de référence

Comportements légitimes 1

- **Pratiques de marché admises (article 13)**
 - L'interdiction de manipulation de marché ne s'applique pas aux transactions, ordres ou à tout autre comportement dans le cadre d'une PMA
 - Une PMA peut être instaurée par l'autorité compétente à condition de respecter les critères prévus au 13(2)
 - La pratique doit être notifiée à l'ESMA qui donne un avis sur la compatibilité de la pratique avec MAR
 - **régime de transparence renforcé**
- **Programmes de rachats d'actions propre (article 5)**
 - Font l'objet d'une dérogation lorsque ces rachats répondent à un nombre limité d'objectifs(article 5(2) et sous certaines conditions notamment de transparence (article 5(1))
 - Obligation pour l'émetteur d'informer l'autorité compétente de la plateforme sur laquelle les actions ont été admises de chaque transaction liée au programme
 - **Les conditions d'intervention sont plus strictement encadrées, notamment ne bénéficieront plus désormais de la présomption de légitimité les transactions réalisées hors MR et SMN et les transactions sur dérivés**

Comportements légitimes 2

- **Programmes de stabilisation (article 5)**
 - Font l'objet d'une dérogation sous certaines conditions notamment de transparence (article 5(4))
 - Encadrement plus fin au niveau 2 des opérations concernées et des obligations déclaratives et de la pratique de « rafraichissement de la green shoe »
- **Sondages de marché (article 11)**
 - Définition: communication d'informations avant l'annonce d'une transaction, afin d'évaluer l'intérêt d'investisseurs potentiels pour une transaction éventuelle et les conditions attachées à celle-ci à un ou plusieurs investisseurs potentiels
 - Obligations de la personne chargée du sondage et de la personne sondée de qualifier l'information,
 - Présomption de légitimité des sondages respectant certaines conditions , notamment de record keeping
 - Des projets de RTS qui étendent le record keeping à tout sondage

- **Prévention et détection des abus de marché (article 16)**

- Obligations pour les opérateurs de marché, les EI qui gèrent une plateforme de négociation et pour toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel de maintenir des mesures, systèmes et procédures de détection et de déclaration de tout **ordre** ou transaction suspect y compris toute annulation ou modification
- **Inclut désormais les tentatives d'abus de marché, les ordres ou transactions sur un SMN ou OTF, les contrats au comptant sur matières premières.**
- Formulaire de déclaration standard

- **Le lancement d'alerte (article 32)**

- Les autorités compétentes doivent mettre en place des mécanismes permettant le signalement des violations réelles ou potentielles
- Ces procédures doivent assurer la protection des données à caractère personnel de la personne qui signale la violation et de celle qui fait l'objet du signalement
- Les entités soumises à la réglementation financière doivent mettre en place des procédures permettant le signalement en interne
- Les EM peuvent prévoir des incitations financières

La gestion des IP par les émetteurs

- **Publication d'IP (article 17)**

- Obligation de publier dès que possible de manière rapide et complète permettant une évaluation correcte et rapide par le public
- S'applique à tout émetteur qui a sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un MR, **MTF ou OTF et aux participants au marché des quotas d'émission**
- **Possibilité pour les membres d'un SME Growth Market de publier sur le site de la trading venue**
- Publication différée possible dans deux cas:
 - en respectant les conditions au 17(4) avec information post facto à l'autorité compétente
 - **Pour des raisons de stabilité financière, les EC ou un établissement financier peuvent demander ex ante l'autorisation de l'autorité compétente de différer la publication si les conditions au 17(5) sont respectées**

- **Listes d'initiés (article 18)**

- Obligation pour les émetteurs et toute personne agissant en leur nom
- Règles et format pour tous; obligation de mise à jour
- **Émetteurs sur SME doivent l'établir uniquement sur demande de l'autorité compétente**

Obligations en matière de divulgation

- **Déclarations des dirigeants (article 19)**

- transactions au-delà d'un seuil de 5000€ (qui peut être porté à 20.000€) ;
- opérations exécutées sur un marché réglementé, **un MTF et/ou sur un OTF** ;
- transactions se rapportant aux actions, aux titres de créances de l'émetteur ou aux dérivés ou aux autres instruments financiers qui leur sont liés ;
- **s'applique aux dirigeants des participants au marché des quotas d'émission** ;
- **s'applique également aux dirigeants de toute plate-forme d'enchères, de tout adjudicateur et de l'instance de surveillance des enchères participant aux enchères organisées et aux personnes qui leur sont étroitement liées, dès lors que leurs transactions impliquent des quotas d'émission, des instruments dérivés de ceux-ci ou des produits mis aux enchères basés sur ces derniers** ;
- **délai de déclaration réduit de cinq à trois jours** ;
- **fenêtre négative de 30 jours avant l'annonce d'un rapport financier intermédiaire ou d'un rapport de fin d'année mais également possibilité pour l'émetteur d'autoriser des transactions pendant cette fenêtre sous certaines conditions** ;

Obligations en matière de divulgation

- **Recommandations d'investissement (article 20)**
 - Objectifs : présentation objective de la recommandation et divulgation des conflits d'intérêts
 - Champ du niveau 2 étendu à toute personne produisant des recommandations d'investissement y compris les experts (nouvelle catégorie)
 - Obligation de disclosure des conflits d'intérêts modifiée

Sanctions

→ **Loi Sapin II**