



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 25.7.2012  
COM(2012) 421 final

2011/0295 (COD)

Proposition modifiée de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)**

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

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

Proposition modifiée de

## **RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)**

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

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

### **1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION**

Le 20 octobre 2011, la Commission a adopté une proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)<sup>1</sup>. 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 sont 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, présentées 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

---

<sup>1</sup> COM(2011) 651 final.

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, ce qui fait l'objet de la proposition modifiée de directive qui accompagne la présente proposition.

Par conséquent, pour garantir que la manipulation d'indices de référence soit visée par les règles européennes communes de prévention des abus de marché, la Commission propose de modifier sa proposition de règlement.

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

### **2.1. Base juridique**

La présente proposition modifiée se fonde sur l'article 114 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 règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché sont les suivantes:

- modification du champ d'application de la proposition de règlement (article 2) pour y inclure les indices de référence;
- modification des définitions (article 5) pour y inclure une définition des indices de référence, correspondant à une version étoffée de la définition utilisée dans la proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR);

- modifications de la définition de l'infraction constituée par les manipulations de marché (article 8) pour y inclure la manipulation et les tentatives de manipulation d'indices de référence; ainsi que
- ajout d'un considérant pour préciser le fait que les indices de référence sont inclus dans le champ d'application élargi du règlement et dans la définition de l'infraction constituée par les manipulations de marché.

### **3. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

La présente proposition modifiée n'a pas d'incidence budgétaire au-delà de celle déjà définie dans la proposition initiale de règlement sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.

La proposition de règlement<sup>2</sup> sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché), COM(2011) 651 final, est modifiée comme suit:

1. Le considérant 20 *bis* est ajouté:

**«(20 bis) Les prix de nombreux instruments financiers sont établis à partir d'indices de référence. La manipulation ou tentative de manipulation d'indices de référence, tels que les taux interbancaires offerts, est susceptible d'avoir de graves répercussions sur la confiance des marchés et peut entraîner des pertes importantes pour les investisseurs ou des distorsions de l'économie réelle. Des dispositions spécifiques relatives aux indices de référence sont donc nécessaires pour préserver l'intégrité des marchés et permettre aux autorités compétentes d'imposer une interdiction formelle de manipuler les indices de référence. Il est nécessaire de compléter l'interdiction générale de manipuler le marché par l'interdiction de manipuler l'indice de référence lui-même ainsi que de transmettre des informations fausses ou trompeuses, de fournir des données fausses ou trompeuses et de se livrer à tout autre acte constituant une manipulation du calcul d'un indice de référence ou de la méthode d'établissement de cet indice. Ces règles viennent s'ajouter au règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie, qui interdit la délivrance délibérée de fausses informations aux sociétés qui fournissent des évaluations de prix ou des rapports de marché sur des produits énergétiques de gros avec pour effet de tromper les acteurs du marché qui se fondent, pour agir, sur ces évaluations de prix ou rapports de marché.»**

2. À l'article 2, paragraphe 3, le point d) suivant est ajouté:

**«(d) aux indices de référence, lorsque la transmission d'informations, l'apport de données, un calcul ou un quelconque comportement sert à influencer, influe ou est susceptible d'influer sur le calcul de l'indice de référence.**

3. À l'article 5, le paragraphe 20 suivant est ajouté:

**«20. "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.»**

4. À l'article 8, paragraphe 1, le point d) suivant est ajouté:

---

<sup>2</sup> COM(2011) 651 final.

**«(d) transmettre des informations fausses ou trompeuses, fournir des données fausses ou trompeuses, ou se livre à tout autre acte constituant une manipulation du calcul d'un indice de référence.»**

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen  
Le président*

*Par le Conseil  
Le président*