

Mardi 5 juillet 2011

### Déclaration du Conseil

L'accord conclu en l'espèce entre le Conseil et le Parlement européen lors du trilogue du 1<sup>er</sup> juin 2011 concernant la directive du Parlement européen et du Conseil modifiant les directives 98/78/CE, 2002/87/CE, 2006/48/CE et 2009/138/CE en ce qui concerne la surveillance complémentaire des entités financières des conglomérats financiers ne préjuge en rien, du fait des spécificités de ce dossier, ni de la position du Conseil ni du résultat des négociations interinstitutionnelles portant sur les tableaux de correspondance.

### Déclaration de la Commission

La Commission se félicite du résultat des négociations sur ce dossier.

La Commission rappelle qu'elle est résolue à veiller à ce que les États membres établissent des tableaux de correspondance traçant le lien entre les mesures de transposition qu'ils adoptent et la directive de l'UE et qu'ils les communiquent à la Commission dans le cadre de la transposition de la législation de l'UE, afin de servir les intérêts des citoyens, d'améliorer le processus législatif et d'accroître la transparence juridique, ainsi que pour faciliter l'examen de l'alignement des réglementations nationales sur les dispositions arrêtées au niveau de l'UE.

La Commission poursuivra ses efforts en vue de dégager, avec le Parlement européen et le Conseil, une solution satisfaisante à cette question institutionnelle horizontale.

---

## Vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit \*\*\*I

P7\_TA(2011)0312

**Amendements du Parlement européen, adoptés le 5 juillet 2011, à la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (COM(2010)0482 – C7-0264/2010 – 2010/0251(COD)) <sup>(1)</sup>**

(2013/C 33 E/36)

(Procédure législative ordinaire: première lecture)

[Am. 1]

AMENDEMENTS DU PARLEMENT (\*)

à la proposition de la Commission

---

<sup>(1)</sup> La question a été renvoyée pour réexamen à la commission compétente conformément à l'article 57, paragraphe 2, deuxième alinéa, du règlement (A7-0055/2011).

<sup>(\*)</sup> Amendements: le texte nouveau ou modifié est signalé par des italiques gras; les suppressions sont signalées par le symbole ■.

---

## RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit**

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

Mardi 5 juillet 2011

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(1)</sup>,

vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(2)</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

- (1) Au plus fort de la crise financière, en septembre 2008, les autorités compétentes dans plusieurs États membres et aux États-Unis ont adopté des mesures d'urgence pour limiter ou interdire la vente à découvert de certaines valeurs mobilières ou de l'ensemble d'entre elles. En effet, ces autorités craignaient que dans ce contexte de grande instabilité financière, la vente à découvert n'aggrave la spirale à la baisse du prix des actions, notamment dans les établissements financiers, au point de pouvoir menacer leur viabilité et d'engendrer des risques systémiques. Les mesures adoptées par les États membres divergeaient, car l'Union européenne n'a pas de cadre juridique particulier concernant les questions de vente à découvert.
- (2) Pour assurer le fonctionnement du marché intérieur et améliorer les conditions de ce fonctionnement, notamment pour ce qui est des marchés financiers, et pour assurer un niveau élevé de protection des consommateurs et des investisseurs, il est donc opportun de mettre en place un cadre commun concernant les exigences et les pouvoirs en matière de ventes à découvert et de contrats d'échange sur risque de crédit, et d'améliorer la coordination et la cohérence entre États membres lorsqu'une situation exceptionnelle impose des mesures. Il importe d'harmoniser le cadre régissant la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit, afin d'empêcher la création d'entraves au marché intérieur, car l'on peut s'attendre à ce que les États membres continuent de prendre des mesures divergentes.
- (3) Il est opportun et nécessaire que ces dispositions prennent la forme juridique du règlement, puisque certaines dispositions imposent directement aux opérateurs privés des obligations concernant la notification ou la divulgation des positions courtes nettes constituées sur certains instruments, ou concernant les ventes à découvert non couvertes. Un règlement est également nécessaire pour conférer à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 <sup>(3)</sup> le pouvoir de coordonner les mesures prises par les autorités compétentes ou de prendre elle-même des mesures.
- (4) Pour mettre un terme à la situation de dispersion actuelle, dans laquelle certains États membres ont pris des mesures divergentes, et pour limiter la possibilité pour les autorités compétentes de prendre de telles mesures, il est essentiel d'harmoniser la lutte contre les risques que peuvent comporter la vente à découvert et les contrats d'échanges sur risque de crédit. Les exigences à respecter devraient permettre de contrer les risques connus **en tenant compte des différences entre les États membres et de l'incidence économique potentielle de ces exigences**, sans pour autant réduire indûment les avantages **que procure** la vente à découvert en termes de qualité et d'efficacité des marchés **en accroissant la liquidité (puisque le vendeur à découvert vend des valeurs mobilières, puis rachète ces valeurs pour couvrir la vente à découvert) et en permettant aux investisseurs de prendre position lorsqu'ils pensent qu'une valeur mobilière est surévaluée, la vente à découvert améliorant alors les conditions de la formation des prix des valeurs mobilières.**

<sup>(1)</sup> JO C 84 du 17.3.2011, p. 34.

<sup>(2)</sup> JO C 91 du 23.3.2011, p. 1.

<sup>(3)</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

Mardi 5 juillet 2011

- (4 bis) *Les marchés des produits de base, et en particulier les marchés agricoles, ne relèvent pas du champ d'application du présent règlement. Étant donné que certains risques identifiés dans le présent règlement peuvent également se présenter sur ces marchés, et outre la communication de la Commission intitulée "Relever les défis posés par les marchés des produits de base et les matières premières", la Commission devrait, d'ici au 1<sup>er</sup> janvier 2012, faire rapport au Parlement européen et au Conseil sur les risques existant sur ces marchés, en tenant compte de leurs particularités, et présenter toute proposition appropriée. Il convient que la proposition de règlement de la Commission concernant l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie (COM(2010)0726) traite des produits de base du secteur de l'énergie.*
- (5) Le présent règlement devrait avoir un champ d'application le plus large possible, afin de fournir un cadre préventif auquel se référer dans des cas exceptionnels. Ce cadre devrait englober tous les instruments financiers, en prévoyant cependant une riposte proportionnée aux risques que peut comporter la vente à découvert de différents instruments. Ce n'est donc que dans des cas exceptionnels que les autorités compétentes et l'AEMF devraient être habilitées à prendre des mesures concernant tous les types d'instruments financiers et allant au-delà des mesures permanentes, dont l'application se limite à certains types d'instruments présentant des risques clairement identifiés que ces mesures doivent cibler.
- (6) Une plus grande transparence, en ce qui concerne les positions courtes nettes importantes prises sur certains instruments financiers, serait dans l'intérêt aussi bien des autorités de régulation que des participants au marché. Pour les actions admises à la négociation sur une plateforme de l'Union, il serait souhaitable d'adopter un modèle à deux niveaux instaurant une plus grande transparence quant aux positions courtes nettes importantes prises sur des actions. **Au-dessus** d'un certain seuil, les positions devraient faire l'objet d'une notification privée aux autorités de régulation afin de leur permettre de contrôler et, si nécessaire, d'enquêter sur les ventes à découvert potentiellement porteuses de risques systémiques ou constitutives d'abus; au-delà d'un seuil plus élevé, elles devraient **aussi** être publiquement portées à la connaissance du marché **sous une forme anonyme**, de manière à fournir aux autres participants des éléments utiles sur les positions courtes importantes prises à titre individuel sur des actions.
- (7) La notification des positions courtes nettes importantes constituées sur des titres de la dette souveraine serait pour les autorités de régulation une source d'information précieuse, qui les aiderait à déterminer si ces positions sont effectivement porteuses de risques systémiques ou servent à commettre des abus. Il convient donc de prévoir la notification aux autorités de régulation des positions courtes nettes importantes portant sur des emprunts souverains émis dans l'Union. Cette exigence ne devrait toutefois imposer qu'une déclaration privée aux autorités de régulation, car la publication sur le marché d'informations concernant ces instruments pourrait être préjudiciable aux marchés de la dette souveraine déjà confrontés à des problèmes de liquidité. ■
- (8) Les obligations de notification relatives aux emprunts souverains devraient s'appliquer aux emprunts émis par l'Union et par les États membres, y compris par tout ministère ou toute administration, banque centrale, agence ou entité publique qui émet de tels titres pour le compte d'un État membre, mais à l'exclusion des entités régionales ou des organismes quasi-publics émetteurs d'emprunts.
- (9) Afin d'obtenir un régime de transparence exhaustif et efficace, il est important que celui-ci vise non seulement les positions courtes découlant de la négociation d'actions ou de titres de la dette souveraine sur des plateformes de négociation, mais aussi les positions courtes résultant de transactions effectuées en dehors de ces plateformes, et les positions économiques nettes courtes créées par l'emploi de dérivés **tels qu'options, contrats à terme, instruments liés à un indice, contrats financiers pour différences (CFD) ou spéculations sur écarts financiers (spread bets), portant sur des actions ou sur des titres de la dette souveraine.**

Mardi 5 juillet 2011

- (10) Pour être utile aux autorités de régulation et au marché, ce régime de transparence devrait fournir une information complète et exacte sur les positions de chaque personne physique ou morale. Plus précisément, les informations fournies à l'autorité de régulation ou au marché devraient tenir compte aussi bien des positions longues que des positions courtes, de manière à fournir des données utiles quant à la position courte nette détenue par chaque personne physique ou morale sur des actions, des titres de la dette souveraine et des contrats d'échanges sur risque de crédit.
- (11) Le calcul de la position courte ou longue devrait inclure toutes les formes d'intérêts économiques détenus par une personne physique ou morale en relation avec le capital en actions émis par une société ou avec la dette souveraine émise par des États membres ou par l'Union. Il devrait notamment inclure les intérêts de ce type résultant, de manière directe ou indirecte, de l'utilisation de produits financiers dérivés tels que les options, les contrats à terme standardisés (*futures*), les contrats pour différences (*CFD*) et les spéculations sur écarts financiers (*spread bets*) en relation avec des actions ou des emprunts souverains, **des indices, des paniers de titres et des fonds indiciels cotés**. Dans le cas de prises de position sur des titres de la dette souveraine, il devrait aussi inclure les contrats d'échange sur risque de crédit relatifs à ces émetteurs.
- (12) Outre ce régime de transparence **pour la déclaration** des positions courtes nettes portant sur des actions, il conviendrait d'instaurer une obligation de "marquage" des ordres de vente à découvert, **tels qu'on peut les observer à la fin de la journée**, afin d'obtenir des informations supplémentaires sur le volume des ventes à découvert d'actions ▯. Ces informations sur les **opérations** de vente à découvert devraient être collationnées par **l'entreprise et communiquées à l'autorité compétente** au moins quotidiennement, afin d'aider les autorités compétentes ▯ à suivre l'évolution du niveau de ces ventes.
- (13) Le fait d'acheter un contrat d'échange sur risque de crédit sans avoir de position longue sur des titres d'emprunt souverain sous-jacents **ou une autre position sur des actifs ou des portefeuilles d'actifs dont la valeur est susceptible d'être réduite par une diminution du degré de solvabilité de l'État concerné** peut équivaloir, économiquement parlant, à une prise de position courte sur l'instrument de dette en question. Le calcul des positions courtes nettes sur des titres d'emprunt souverain devrait donc englober les contrats d'échange sur risque de crédit relatifs à des obligations d'émetteurs souverains. Les positions résultant de contrats d'échange sur risque de crédit devraient être prises en compte pour déterminer si une personne physique ou morale détient, à l'égard d'une dette souveraine, une position courte nette dont l'importance impose sa notification à une autorité compétente ▯.
- (14) Pour permettre un suivi constant des positions, les obligations de transparence devraient aussi inclure une obligation de notification ou de divulgation lorsqu'une position courte nette subit une modification qui la fait passer au-dessus ou en-dessous de certains seuils.
- (15) Pour produire leurs effets, il est important que les obligations de transparence s'appliquent quel que soit le lieu où se trouve la personne physique ou morale, y compris en dehors de l'Union, dès lors que cette personne détient une position courte nette importante dans une société dont les actions sont admises à la négociation sur une plateforme de négociation de l'Union, ou une position courte nette sur la dette souveraine émise par un État membre ou par l'Union.
- (16) La vente à découvert non couverte d'actions et de titres de la dette souveraine **peut exacerber** les risques de défaut de règlement éventuels, ▯ de volatilité **et de pratiques commerciales abusives**. Pour réduire ces risques, il est opportun de soumettre ce type de vente à des restrictions proportionnées, **car il n'est pas créé de risque systémique si l'accord d'emprunt est conclu avant la fin de la journée de négociation. L'incapacité de couvrir une position courte à la fin de la journée de négociation devrait entraîner des amendes suffisamment élevées pour empêcher le vendeur de tirer un profit**.

Mardi 5 juillet 2011

- (16 bis) **Bien que la discipline en matière de règlement constitue une composante importante du bon fonctionnement des marchés financiers, les modalités techniques des régimes de discipline en matière de règlement ne devraient pas être couvertes par le présent règlement, mais devraient être définies dans la proposition législative post-négociation appropriée présentée par la Commission, en tenant compte des travaux effectués en ce domaine par la Commission et le groupe de travail sur l'harmonisation des délais de règlement. Dès lors, la Commission devrait faire des propositions concrètes d'ici à la fin de l'année 2011, en parallèle avec sa proposition visant à créer un cadre juridique harmonisé pour les dépositaires centraux de titres.**
- (16 ter) **Il convient que les contrats d'échange sur risque de crédit d'émetteurs souverains se fondent sur le principe de l'intérêt assurable, tout en reconnaissant qu'il est possible d'avoir dans un État souverain d'autres intérêts que la détention d'obligations.**
- (17) Les mesures relatives à la dette souveraine et aux contrats d'échange sur risque de crédit d'émetteurs souverains, notamment les mesures de transparence et les restrictions à la vente à découvert non couverte, devraient imposer des exigences proportionnées, tout en évitant d'affecter la liquidité des marchés d'obligations souveraines et de la pension livrée d'obligations souveraines.
- (18) Il est de plus en plus fréquent que des actions soient admises à la négociation sur plusieurs plateformes de négociation différentes, aussi bien dans l'Union qu'en dehors de celle-ci. De nombreuses grandes sociétés basées hors de l'Union sont aussi cotées sur une plateforme de négociation dans l'Union. Pour des raisons d'efficacité, il convient d'exempter de certaines obligations de notification et de divulgation les valeurs mobilières dont le lieu de négociation principal est extérieur à l'Union.
- (19) Les activités de tenue de marché jouent un rôle crucial pour la liquidité des marchés au sein de l'Union; or, pour pouvoir jouer ce rôle, les teneurs de marché ont besoin de prendre des positions courtes. Imposer des exigences à ce type d'activités pourrait sérieusement compromettre leur capacité à assurer cette liquidité, avec d'importantes répercussions sur l'efficacité des marchés de l'Union. De plus, les teneurs de marché prennent rarement des positions courtes importantes, ou seulement pour des périodes très brèves. Il est donc opportun que les personnes physiques ou morales prenant part à ces activités soient exemptées d'exigences qui risqueraient de compromettre leur capacité à exercer cette fonction et d'affecter ainsi les marchés de l'Union. Pour que cette exemption s'applique aux entités équivalentes de pays tiers, il est nécessaire de prévoir une procédure d'évaluation de l'équivalence des marchés de ces pays. Cette exemption devrait s'appliquer aux différents types d'activités de tenue de marché, mais pas à la négociation pour compte propre. Il est également opportun d'exempter certaines opérations sur le marché primaire, comme les opérations relatives à la dette souveraine et aux systèmes de stabilisation, qui sont importantes pour assurer un fonctionnement efficace des marchés. Tout recours à une exemption devrait être notifié aux autorités compétentes, qui devraient avoir le pouvoir d'interdire à une personne physique ou morale de se prévaloir d'une exemption si elle ne remplit pas les critères nécessaires. Les autorités compétentes devraient pouvoir demander des informations aux personnes physiques ou morales concernées, afin de contrôler l'utilisation de l'exemption.
- (20) En cas d'événements défavorables menaçant sérieusement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un État membre ou dans l'Union, les autorités compétentes devraient disposer de pouvoirs d'intervention leur permettant d'exiger davantage de transparence ou d'imposer des restrictions temporaires à la vente à découvert, à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit ou à d'autres transactions, afin d'empêcher que le prix d'un instrument financier ne baisse de manière incontrôlée. Ces mesures pourraient être rendues nécessaires par divers événements ou phénomènes défavorables, qui ne se limitent pas aux événements financiers ou économiques, mais englobent aussi, par exemple, les catastrophes naturelles ou les actes de terrorisme. En outre, il peut arriver que certains événements ou phénomènes appelant des mesures restent circonscrits à un seul État membre et n'aient aucune répercussion au-delà de ses frontières. Les pouvoirs en question doivent être assez souples pour permettre de faire face à toute une série de situations exceptionnelles différentes.

Mardi 5 juillet 2011

- (21) Les autorités compétentes sont généralement les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation sur le marché et pour réagir les premières à un événement ou un phénomène défavorable, en décidant si la stabilité financière ou la confiance des marchés sont sérieusement menacées et si des mesures s'imposent pour y remédier; il convient néanmoins d'harmoniser le plus possible ces pouvoirs, ainsi que leurs conditions et procédures d'exercice.
- (22) En cas de baisse significative du prix d'un instrument financier sur une plateforme de négociation, l'autorité compétente devrait aussi être habilitée à en restreindre temporairement la vente à découvert **sur son territoire ou à demander à l'AEMF de telles restrictions sur d'autres territoires**, afin de pouvoir, le cas échéant, intervenir rapidement ■ pour empêcher une baisse de prix incontrôlée de l'instrument concerné.
- (23) Une concertation et une coopération étroites entre autorités compétentes est essentielle pour faire face à un événement ou un phénomène défavorable qui touche plus d'un État membre ou a d'autres répercussions transfrontières. Dans ces situations, l'AEMF devrait jouer un rôle central de coordination et ■ assurer une cohérence entre les autorités compétentes. La composition de l'AEMF, où siègent des représentants des autorités compétentes, l'aidera à assumer cette fonction.
- (24) Outre cette fonction de coordination de l'action des autorités compétentes, l'AEMF devrait veiller à ce que celles-ci ne prennent des mesures qu'à condition qu'elles soient nécessaires et proportionnées. L'AEMF devrait être habilitée à donner un avis aux autorités compétentes quant à l'utilisation de leurs pouvoirs d'intervention.
- (25) S'il est vrai que les autorités compétentes sont souvent les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation et pour réagir rapidement à un événement ou une évolution défavorable, l'AEMF devrait aussi être habilitée à prendre elle-même des mesures lorsque des ventes à découvert ou autres activités du même ordre menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union, que des répercussions transfrontières sont à craindre et que les autorités compétentes n'ont pas pris des mesures suffisantes pour contrer cette menace. L'AEMF devrait consulter le Comité européen du risque systémique **institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010** <sup>(1)</sup> (CERS) chaque fois que cela est possible, ainsi que les autres autorités concernées, lorsqu'une mesure est susceptible d'avoir des effets au-delà des marchés financiers, comme ce pourrait être le cas pour les produits dérivés sur matières premières, qui servent à couvrir des positions physiques.
- (26) Le pouvoir, conféré par le présent règlement à l'AEMF, de restreindre la vente à découvert et d'autres activités du même ordre dans des situations exceptionnelles, est conforme aux pouvoirs prévus par l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010. Les pouvoirs conférés à l'AEMF dans des situations exceptionnelles devraient être sans préjudice des pouvoirs dont elle dispose en cas d'urgence en vertu de l'article 18 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait notamment, en vertu dudit article, pouvoir prendre des décisions individuelles exigeant des autorités compétentes qu'elles prennent des mesures ou des décisions individuelles à l'égard de participants aux marchés financiers.
- (27) Les pouvoirs d'intervention dont peuvent se prévaloir les autorités compétentes et l'AEMF pour restreindre les ventes à découvert, la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit et d'autres transactions, devraient être par définition temporaires; ils ne devraient s'exercer que sur la période prévue et dans la mesure nécessaire pour contrer une menace précise.
- (28) En raison des risques spécifiques que peuvent comporter les contrats d'échange sur risque de crédit, ces transactions requièrent un contrôle étroit de la part des autorités compétentes. Celles-ci devraient notamment pouvoir, dans des cas exceptionnels, exiger des personnes physiques ou morales prenant part à une telle transaction qu'elles leur communiquent des informations sur le but ainsi poursuivi.

(1) JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

Mardi 5 juillet 2011

- (29) Il convient de doter l'AEMF du pouvoir général d'enquêter sur un problème ou une pratique ayant trait à la vente à découvert ou aux contrats d'échange sur risque de crédit, afin de déterminer si ce problème ou cette pratique menace éventuellement la stabilité financière ou la confiance des marchés. Dans ce cas, l'AEMF devrait publier un rapport d'enquête lorsqu'elle mène une telle enquête **et, si elle estime qu'une mesure devrait être prise au niveau de l'Union, sa décision devrait être contraignante pour les autorités compétentes.**
- (30) Certaines mesures pouvant s'appliquer à des personnes, physiques ou morales, ou des actes extérieurs à l'Union, une coopération entre autorités compétentes et autorités de pays tiers sera nécessaire dans certains cas. Les autorités compétentes devraient donc conclure des accords à cet effet avec les autorités des pays tiers. L'AEMF devrait coordonner la mise au point de ces accords de coopération et l'échange, entre ces autorités compétentes, des informations reçues de pays tiers.
- (31) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus, en particulier, par le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (*ci-après dénommée "charte"*), notamment le droit à la protection des données à caractère personnel inscrit à l'article 16 du traité **sur le fonctionnement de l'Union européenne** et à l'article 8 de la charte. Ainsi, la transparence des positions courtes nettes importantes, y compris leur divulgation **au-dessus d'un certain seuil** dans les cas prévus par le présent règlement, est nécessaire pour des raisons liées à la stabilité des marchés financiers et à la protection des investisseurs. Cette transparence permettra aux autorités de régulation de déceler l'utilisation de la vente à découvert à des fins abusives et ses conséquences sur le bon fonctionnement des marchés. En outre, elle devrait permettre d'éviter les asymétries d'information et de garantir que tous les participants au marché soient correctement informés de l'ampleur des effets de la vente à découvert sur les prix. Tout échange ou toute communication d'informations par les autorités compétentes devrait obéir aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE 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 <sup>(1)</sup>. Tout échange ou toute transmission d'informations par l'AEMF devrait être conforme aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel définies par le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données <sup>(2)</sup>, règlement qui devrait s'appliquer dans tous ses éléments au traitement de données à caractère personnel pour les besoins du présent règlement.
- (32) **En se fondant sur les lignes directrices adoptées par l'AEMF et en tenant compte de la communication de la Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers, il** convient que les États membres fixent des règles relatives aux sanctions applicables en cas d'infraction aux dispositions du présent règlement, et qu'ils veillent à ce que ces règles soient effectivement appliquées. Ces sanctions devraient être efficaces, proportionnées et dissuasives. **À terme, il convient d'établir un régime harmonisé de sanctions dans l'Union.**
- I**
- (34) **Afin de [...], il convient de déléguer à la** Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité **sur le fonctionnement de l'Union européenne** en ce qui concerne les modalités de calcul des positions courtes, notamment lorsqu'une personne physique ou morale a une position non couverte dans le cadre d'un contrat d'échange sur risque de crédit, les seuils de notification ou de divulgation d'informations et l'explicitation des critères et facteurs permettant de déterminer si un événement ou une évolution défavorable constitue une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un État membre ou dans l'Union. **Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts. Il convient que l'AEMF joue un rôle central dans l'élaboration des actes délégués en fournissant des conseils à la Commission.**

<sup>(1)</sup> JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

<sup>(2)</sup> JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.

Mardi 5 juillet 2011

- (35) La Commission devrait remettre au Parlement européen et au Conseil un rapport évaluant la pertinence des seuils prévus en matière de notification et de divulgation publique d'informations, la mise en œuvre des restrictions et des exigences de transparence applicables aux positions courtes nettes, et l'opportunité d'imposer d'autres restrictions ou conditions à la vente à découvert ou aux contrats d'échange sur risque de crédit.
- (36) Les autorités nationales compétentes sont certes les mieux placées pour suivre et comprendre l'évolution de la situation sur le marché; toutefois, l'impact global des problèmes posés par la vente à découvert et par les contrats d'échange sur risque de crédit ne peut être pleinement perçu que dans le contexte de l'Union. C'est la raison pour laquelle les objectifs du présent règlement peuvent être mieux réalisés au niveau de l'Union, celle-ci peut donc prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (37) Étant donné que certains États membres ont déjà instauré des restrictions à la vente à découvert, et que des actes délégués et des normes techniques contraignantes devront être adoptés pour que ce cadre juridique puisse effectivement être mis en œuvre, il est nécessaire de prévoir un délai suffisant à cet effet,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

#### CHAPITRE I

#### DISPOSITIONS GÉNÉRALES

#### Article premier

#### Champ d'application

Le présent règlement s'applique aux instruments financiers suivants:

- 1) les instruments financiers qui sont admis à la négociation sur une plateforme de négociation de l'Union, y compris ces mêmes instruments lorsqu'ils sont négociés à l'extérieur d'une plateforme de négociation;
- 2) les instruments dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers <sup>(1)</sup> qui se rapportent à un instrument financier visé au point 1), ou à l'émetteur d'un instrument financier visé au point 1), y compris ces mêmes instruments dérivés lorsqu'ils sont négociés à l'extérieur d'une plateforme de négociation;
- 3) les instruments de dette émis par un État membre ou par l'Union et les instruments dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE qui se rapportent à ces instruments de dette émis par un État membre ou par l'Union, ou à une obligation d'un État membre ou de l'Union.

#### Article 2

#### Définitions

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:
  - a) "spécialiste en valeurs du Trésor", une personne physique ou morale qui a signé un accord avec un émetteur de dette souveraine, aux termes duquel cette personne s'engage à agir en tant qu'agent principal en relation avec les opérations de marché primaire et secondaire sur la dette émise par ledit émetteur;

<sup>(1)</sup> JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.



## Mardi 5 juillet 2011

- b) "contrepartie centrale", une entité qui s'interpose juridiquement entre les contreparties de contrats négociés sur un ou plusieurs marchés financiers en devenant l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et le vendeur vis-à-vis de tout acheteur et qui est responsable du fonctionnement d'un système de compensation;
- c) "contrat d'échange sur risque de crédit", un contrat dérivé aux termes duquel l'une des parties verse une prime à l'autre en contrepartie d'une compensation ou d'un paiement en cas de défaillance de l'entité de référence ou d'événement de crédit affectant celle-ci, et tout autre contrat dérivé ayant un effet économique analogue;
- d) "instrument financier", un instrument figurant sur la liste de l'annexe I, section C, de la directive 2004/39/CE;
- e) "État membre d'origine" d'un marché réglementé, d'une entreprise d'investissement exploitant un système multilatéral de négociation ou de toute autre entreprise d'investissement, l'État membre d'origine de ce marché réglementé ou de cette entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 20), de la directive 2004/39/CE;
- f) "entreprise d'investissement", une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE;
- g) "dette souveraine", un instrument de dette émis par l'Union ou un État membre, y compris ses ministères, ses administrations publiques, sa banque centrale, ses agences et ses organismes;
- h) "capital en actions émis", en rapport avec une entreprise, l'ensemble des actions ordinaires et préférentielles émises par cette entreprise, à l'exclusion des obligations convertibles;
- i) "dette souveraine émise":
- i) en rapport avec un État membre, la valeur totale de la dette souveraine émise par cet État membre ou ses ministères, ses administrations publiques, sa banque centrale, ses agences et ses organismes, qui n'a pas été remboursée;
  - ii) en rapport avec l'Union, la valeur totale de la dette souveraine émise par l'Union qui n'a pas été remboursée;
- j) "entreprise locale", une entreprise visée à l'article 2, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE, qui négocie pour le compte d'autres membres d'un marché ou qui fait les prix pour ceux-ci;
- k) "**activités de teneur de marché**", **les activités d'une entreprise d'investissement ou d'une entité d'un pays tiers ou d'une entreprise locale membre d'une plateforme de négociation ou d'un marché d'un pays tiers, lorsque le cadre juridique et de surveillance de ce pays a été déclaré équivalent par la Commission conformément à l'article 15, paragraphe 2, et que l'entreprise concernée procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument financier, que celui-ci soit négocié sur une plateforme de négociation ou en dehors d'une telle plateforme, de l'une ou l'autre des manières suivantes ou de ces deux manières:**
- i) en communiquant simultanément des cours acheteurs et vendeurs fermes et compétitifs de taille comparable, avec pour résultat d'apporter de la liquidité au marché sur une base régulière et continue;**
  - ii) dans le cadre de son activité habituelle, en exécutant des ordres émis par un client ou en réponse à une demande de négociation d'un client de sa part, et en couvrant les positions résultant de ces transactions;**

Mardi 5 juillet 2011

- l) "système multilatéral de négociation", un système multilatéral au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive 2004/39/CE;
- m) "plateforme principale", en rapport avec une action, la plateforme où le volume d'échanges pour cette action est le plus élevé;
- n) "marché réglementé", un système multilatéral au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE;
- o) "autorité compétente pertinente":
  - i) en rapport avec la dette souveraine d'un État membre ou avec un contrat d'échange sur risque de crédit lié à une obligation d'un État membre, l'autorité compétente dudit État membre;
  - ii) en rapport avec la dette souveraine de l'Union ou avec un contrat d'échange sur risque de crédit lié à une obligation de l'Union, l'autorité compétente du territoire où est établi le Fonds européen de stabilité financière;
  - iii) en rapport avec un instrument financier autre que ceux visés aux points i) et ii), l'autorité compétente pertinente pour cet instrument financier au sens de l'article 2, point 7), du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission <sup>(1)</sup>, déterminée conformément aux articles 9 à 16 dudit règlement;
  - iv) en rapport avec un instrument financier qui ne relève pas des points i), ii) ou iii), l'autorité compétente de l'État membre où cet instrument financier a été admis pour la première fois à la négociation sur une plateforme de négociation;
- p) "vente à découvert" en rapport avec une action ou une créance, la vente d'une action ou d'une créance dont le vendeur n'est pas propriétaire au moment où il conclut l'accord de vente, y compris une telle vente lorsqu'au moment où il conclut l'accord de vente, le vendeur a emprunté l'action ou la créance ou accepté de l'emprunter pour la livrer au moment du règlement;
- q) "journée de négociation", une journée de négociation au sens de l'article 4 du règlement (CE) n° 1287/2006;
- r) "plateforme de négociation", un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation dans l'Union;
- s) "volume d'échanges" d'une action, le volume d'échanges au sens de l'article 2, point 9), du règlement (CE) n° 1287/2006;

**s bis) "vente à découvert non couverte" en rapport avec une action ou une créance, la vente d'une action ou d'une créance qui ne remplit pas les conditions énoncées à l'article 12, paragraphe 1.**

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 36 qui précisent les définitions figurant au paragraphe 1, et notamment dans quelles conditions une personne physique ou morale est considérée comme propriétaire d'un instrument financier aux fins de la définition de la vente à découvert figurant au paragraphe 1, point p).

<sup>(1)</sup> Règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO L 241 du 2.9.2006, p. 1).

Mardi 5 juillet 2011

### Article 3

#### Positions courtes et longues

1. Aux fins du présent règlement, est considérée comme une position courte en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise ou la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union, toute position qui résulte de l'un ou l'autre des cas suivants:

- a) la vente à découvert d'une action émise par l'entreprise ou d'un instrument de dette émis par l'État membre ou par l'Union;
- b) la conclusion, par une personne physique ou morale, d'une transaction qui crée un instrument financier ou établit un lien avec un instrument financier autre qu'un instrument visé au point a), lorsque l'effet ou l'un des effets de cette transaction est de conférer un avantage financier à ladite personne en cas de baisse du prix ou de la valeur de l'action ou de l'instrument de dette.

2. Aux fins du présent règlement, est considérée comme une position longue en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise ou la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union, toute position qui résulte de l'un ou l'autre des cas suivants:

- a) la détention d'une action émise par l'entreprise ou d'un instrument de dette émis par l'État membre ou par l'Union;
- b) la conclusion, par une personne physique ou morale, d'une transaction qui crée un instrument financier ou établit un lien avec un instrument financier autre qu'un instrument visé au point a), lorsque l'effet ou l'un des effets de cette transaction est de conférer un avantage financier à ladite personne en cas d'augmentation du prix ou de la valeur de l'action ou de l'instrument de dette.

3. Aux fins du paragraphe 1, **le calcul d'une position courte est, en ce qui concerne une position courte détenue indirectement par la personne concernée, y compris via ou par le biais d'un indice, d'un panier de titres ou d'intérêts dans des fonds indiciels cotés ou entité similaire, déterminé par la personne physique ou morale en question agissant raisonnablement au vu des informations publiquement disponibles sur la composition de l'indice ou du panier de titres ou encore des intérêts pertinents détenus par le fonds indiciel coté concerné ou entité similaire. Pour éviter tout doute, nul n'est tenu, pour le calcul de ces positions courtes, d'obtenir des informations en temps réel sur une telle composition de qui que ce soit.**

**Aux fins du paragraphe 2, le calcul d'une position longue inclut en tant que positions longues, à toutes fins, tous les intérêts détenus par la personne concernée sur une obligation ou un titre de dette convertible en une action émise par la société concernée.**

**Aux fins** des paragraphes 1 et 2, le calcul d'une position courte et d'une position longue en rapport avec la dette souveraine inclut tout contrat d'échange sur risque de crédit relatif à une obligation ou un événement de crédit en rapport avec un État membre ou avec l'Union.

4. Aux fins du présent règlement, la position restante, après avoir déduit toute position longue détenue par une personne physique ou morale en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise de toute position courte détenue par ladite personne en rapport avec ce capital, est la position courte nette en rapport avec le capital en actions émis de cette entreprise.

5. Aux fins du présent règlement, la position restante, après avoir déduit toute position longue détenue par une personne physique ou morale en rapport avec la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union de toute position courte détenue par ladite personne en rapport avec cette dette, est la position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union.

Mardi 5 juillet 2011

6. Les calculs effectués conformément aux paragraphes 1 à 5 pour la dette souveraine sont effectués pour chacun des États membres ou pour l'Union, même si des entités distinctes au sein de l'État membre ou au sein de l'Union émettent de la dette souveraine pour le compte de l'État membre ou de l'Union.

*Pour les activités de gestion de fonds, lorsque des stratégies d'investissement différentes sont appliquées à l'égard d'un émetteur donné au travers de fonds distincts gérés par le même gestionnaire de fonds, le calcul des positions courtes et longues nettes aux fins des paragraphes 3, 4 et 5 est effectué au niveau de chaque fonds. Si la même stratégie d'investissement est appliquée à l'égard d'un émetteur donné au travers de plus d'un fonds, les positions courtes et longues nettes sur chacun de ces fonds sont additionnées. Lorsque deux portefeuilles ou plus au sein de la même entité sont gérés sur une base discrétionnaire en appliquant la même stratégie d'investissement à l'égard d'un émetteur donné, il convient d'additionner ces positions aux fins du calcul des positions courtes nettes et des positions longues nettes. En ce qui concerne la gestion du portefeuille d'un client sur une base non discrétionnaire, le calcul de la position courte nette ou de la position longue nette relève de la responsabilité légale du client.*

7. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 36, qui précisent:

- a) les cas dans lesquels une personne physique ou morale est considérée détenir une action ou un instrument de dette aux fins du paragraphe 2;
- b) les cas dans lesquels une personne physique ou morale a une position courte nette aux fins des paragraphes 4 et 5, et la méthode de calcul de cette position;
- c) la méthode de calcul des positions aux fins des paragraphes 3, 4 et 5 lorsque différentes entités d'un groupe ont des positions longues ou courtes, ou en ce qui concerne les activités de gestion de fonds qui portent sur des fonds distincts.

#### Article 4

##### Position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit

1. Aux fins du présent règlement, une personne physique ou morale est considérée comme ayant une position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit en rapport avec une obligation d'un État membre ou de l'Union dans la mesure où ce contrat ne sert **■** à couvrir **ni** le risque de défaillance de l'émetteur, lorsque ladite personne détient une position longue sur la dette souveraine de cet émetteur, **ni le risque de diminution de la valeur de tout actif ou portefeuille d'actifs pour la personne physique ou morale détenant cet actif ou ce portefeuille d'actifs lorsque la diminution du prix de cet actif ou de ce portefeuille d'actifs est fortement corrélée avec la diminution du prix de l'obligation d'un État membre ou de l'Union en cas de diminution du degré de solvabilité d'un État membre ou de l'Union**. La partie au contrat d'échange sur risque de crédit qui doit effectuer un paiement ou fournir une compensation en cas de défaillance ou d'événement de crédit en rapport avec l'entité de référence n'a pas, du fait de cette obligation, de position non couverte aux fins du présent paragraphe.

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 36, qui précisent, aux fins du paragraphe 1:

- a) les cas dans lesquels un contrat d'échange sur risque de crédit est considéré comme la couverture d'un risque de défaillance et la méthode de calcul d'une position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit;
- b) la méthode de calcul des positions lorsque différentes entités d'un groupe ont des positions longues ou courtes, ou en ce qui concerne les activités de gestion de fonds qui portent sur des fonds distincts.

Mardi 5 juillet 2011

## CHAPITRE II

## TRANSPARENCE DES POSITIONS COURTES NETTES

## Article 5

Notification aux autorités compétentes des positions courtes nettes importantes sur des actions

1. Toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plateforme de négociation notifie l'autorité compétente pertinente lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse l'un des seuils de notification pertinents visés au paragraphe 2.

2. Un seuil de notification pertinent est un pourcentage égal à 0,2 % de la valeur du capital en actions émis de l'entreprise concernée, et chaque palier de 0,1 % au-delà de ce seuil.

3. *Le cas échéant, l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) peut émettre et adresser au Parlement européen, au Conseil et à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils visés au paragraphe 2.* La Commission, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 36, peut modifier, *dans les trois mois suivant la réception de l'avis de l'AEMF*, les seuils visés au paragraphe 2 afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

**3 bis.** *Les notifications effectuées en vertu du présent article sont réalisées conformément à l'article 9 et le calcul des positions nettes est réalisé conformément à l'article 3.*

## Article 6

*Communication des ventes à découvert aux autorités compétentes*

*Toutes les entreprises d'investissement et tous les membres d'un marché réglementé ou d'un système multilatéral de négociation incluent dans les rapports de transactions visés à l'article 25, paragraphe 3, de la directive 2004/39/CE un champ indiquant, pour les transactions en actions, si la transaction constitue une vente à découvert ou non. Les intermédiaires qui réalisent des ventes à découvert les indiquent comme telles dans le rapport des transactions de ces ventes qu'ils transmettent, à la fin de la journée de négociation, à l'autorité compétente pertinente. Ces informations ne sont pas rendues publiques.*

*La Commission est habilitée à adopter des actes délégués, en conformité avec l'article 36, qui précisent les modalités de la transmission de ces informations aux autorités compétentes*

## Article 7

## Publication des positions courtes nettes importantes sur des actions

1. *L'autorité compétente pertinente* publie des informations détaillées sur la position à chaque fois que celle-ci franchit à la hausse ou à la baisse l'un des seuils de notification pertinents visés au paragraphe 2. *Cette publication ne révèle pas l'identité du détenteur de la position courte nette.*

2. Un seuil de publication pertinent est un pourcentage égal à 0,5 % de la valeur du capital en actions émis de l'entreprise concernée, et chaque palier de 0,1 % au-delà de ce seuil.

3. *Le cas échéant, l'AEMF peut émettre et adresser au Parlement européen, au Conseil et à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils visés au paragraphe 2.*

Mardi 5 juillet 2011

La Commission, par voie d'actes délégués en conformité avec l'article 36, peut modifier, dans les trois mois suivant la réception de l'avis de l'AEMF, les seuils visés au paragraphe 2 afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

**3 bis.** *Les notifications effectuées en vertu du présent article sont réalisées conformément à l'article 9 et le calcul des positions nettes est réalisé conformément à l'article 3.*

#### Article 8

Notification aux autorités compétentes des positions courtes nettes importantes sur la dette souveraine et sur des contrats d'échange sur risque de crédit

1. Toute personne physique ou morale détenant **une position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise d'un État membre ou de l'Union** notifie l'autorité compétente pertinente dès lors que cette position franchit à la hausse ou à la baisse un seuil de notification pertinent pour l'État membre concerné ou l'Union.

■

2. Les seuils de notification consistent en un montant initial et en des paliers supplémentaires successifs pour chaque État membre et pour l'Union, comme précisé dans les mesures adoptées par la Commission conformément au paragraphe 3. **L'AEMF publie sur son site Internet les seuils de notification applicables à chaque État membre.**

3. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués, en conformité avec l'article 36, qui précisent les montants et les paliers visés au paragraphe 2, sous réserve des conditions suivantes:

- a) les seuils ne doivent pas être fixés à des niveaux tels qu'ils imposent la notification de positions dont la valeur est minime;
- b) la valeur totale de l'encours de la dette souveraine émise pour chaque État membre et pour l'Union, **le chiffre d'affaires** et la taille moyenne des positions détenues par les participants au marché en rapport avec la dette souveraine de cet État membre ou de l'Union doivent être pris en compte.

**3 bis.** *Les notifications effectuées en vertu du présent article sont réalisées conformément à l'article 9 et le calcul des positions nettes est réalisé conformément à l'article 3.*

#### Article 9

##### Modalités de notification et de publication

1. Toute notification prévue **au titre de l'article 5 ■** ou **de l'article 8** précise l'identité de la personne physique ou morale qui détient la position concernée, la taille de la position concernée, l'émetteur en rapport avec lequel la position concernée est détenue et la date à laquelle la position concernée a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue.

**Toute publication prévue à l'article 7 comporte, sous une forme anonyme, des précisions sur la taille de la position concernée, l'émetteur en rapport avec lequel la position concernée est détenue et la date à laquelle la position concernée a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue.**

**Aux fins des articles 5, 7 et 8, les personnes physiques ou morales qui détiennent des positions courtes nettes importantes conservent durant une période de cinq ans les enregistrements des positions brutes qui représentent une position courte nette importante.**

Mardi 5 juillet 2011

2. L'heure à prendre en considération pour le calcul d'une position courte nette est **la fin** de la journée de négociation où la personne physique ou morale détient la position concernée, **à l'exception des opérations automatisées de nuit, dont la référence est T+1**. La notification ou la publication est effectuée au plus tard à 15h30 lors de la journée de négociation suivante.

3. La notification des informations à l'autorité compétente pertinente est effectuée conformément au système fixé à l'article 12, paragraphe 1, du règlement (CE) n° 1287/2006.

4. La publication des informations visées à l'article 7 est effectuée de manière à assurer un accès rapide et non discriminatoire aux informations. Ces informations sont mises à disposition du mécanisme officiellement désigné de l'État membre d'origine de l'émetteur des actions visé à l'article 21, paragraphe 2, de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé <sup>(1)</sup>.

5. **Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux fins du paragraphe 1.** L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].

**Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter** les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa ■ conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

■

6. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 4, **l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant les modalités de la publication des informations.** L'AEMF soumet les projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].

**La Commission a compétence pour adopter les** normes techniques d'exécution visées au premier alinéa ■ conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

#### Article 10

##### Application à l'extérieur de l'Union

Les obligations de notification et de publication prévues par les articles 5, 7 et 8 s'appliquent aux personnes physiques et morales domiciliées ou établies à l'intérieur ou à l'extérieur de l'Union.

#### Article 11

##### Informations à fournir à l'AEMF

1. Chaque trimestre, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF une synthèse des informations sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine ■ pour lesquelles elles sont l'autorité compétente pertinente et reçoivent des notifications en vertu des articles 5 à 8.

2. L'AEMF, en vue d'accomplir les tâches prévues par le présent règlement, peut demander à tout moment aux autorités compétentes pertinentes d'un État membre qu'elles fournissent des informations supplémentaires sur les positions courtes nettes en rapport avec des actions ou la dette souveraine ■.

<sup>(1)</sup> JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

Mardi 5 juillet 2011

L'autorité compétente fournit les informations demandées à l'AEMF dans un délai de sept jours calendrier. *Lorsqu'il se produit des événements ou des évolutions défavorables menaçant gravement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre ou dans un autre État membre, l'autorité compétente fournit à l'AEMF les informations demandées dans un délai de vingt-quatre heures.*

*2 bis. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir conformément aux paragraphes 1 et 2. L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].*

*Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.*

*2 ter. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution définissant le mode de présentation des informations à fournir conformément aux paragraphes 1 et 2. L'AEMF soumet les projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].*

*La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.*

### CHAPITRE III

#### TRAITEMENT DES VENTES À DÉCOUVERT ET DES CONTRATS D'ÉCHANGE SUR RISQUE DE CRÉDIT

##### Article 12

Restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes *et aux contrats d'échange sur risque de crédit*

1. Une personne physique ou morale ne peut effectuer de vente à découvert d'une action admise à la négociation sur une plateforme de négociation ou de vente à découvert d'un instrument de dette souveraine que si l'une des conditions suivantes est remplie *à la fin de la journée de négociation*:

- a) la personne physique ou morale a emprunté l'action ou l'instrument de dette souveraine;
- b) la personne physique ou morale a conclu un accord d'emprunt de l'action ou de l'instrument de dette souveraine;
- c) la personne physique ou morale a conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que l'action ou l'instrument de dette souveraine a été localisé et réservé pour être prêté à la personne physique ou morale afin que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû.

*1 bis. Une personne physique ou morale n'a le droit de conclure des contrats d'échange sur risque de crédit se rapportant à une obligation d'un État membre ou de l'Union que si l'opération ne se traduit pas par une position non couverte sur un contrat d'échange sur risque de crédit telle qu'elle est définie à l'article 4.*

2. Afin d'assurer *une harmonisation cohérente du présent article*, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation spécifiant quels types d'accords ou d'arrangements permettent de garantir de manière adéquate que l'action ou l'instrument de dette souveraine sera disponible pour le règlement. L'AEMF tient notamment compte de la nécessité de préserver l'efficacité des marchés, notamment sur les marchés des obligations souveraines et de la pension livrée d'obligations souveraines. L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation au plus tard le **31 décembre 2011**.



Mardi 5 juillet 2011

**Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation** visées au premier alinéa ■ conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

■

Article 14

Exemption lorsque le principal lieu de négociation se situe en dehors de l'Union

1. Les articles 5, 7, 12 et 13 ne s'appliquent pas aux actions d'une société qui sont admises à la négociation sur une plateforme située dans l'Union lorsque le principal lieu de négociation de ces actions se situe en dehors de l'Union.

2. L'autorité compétente pour les actions d'une société qui sont négociées sur une plateforme située dans l'Union et sur une plateforme extérieure à l'Union détermine, au moins une fois tous les deux ans, si le principal lieu de négociation de ces actions se situe en dehors de l'Union.

L'autorité compétente concernée notifie à l'AEMF les actions dont elle considère que le principal lieu de négociation se situe en dehors de l'Union.

Tous les deux ans, l'AEMF publie la liste des actions dont le principal lieu de négociation est situé en dehors de l'Union. La validité de cette liste est de deux ans.

3. **Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation** spécifiant la méthode de calcul du volume d'échanges pour déterminer le lieu de négociation principal d'une action. L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques **de réglementation** au plus tard le 31 décembre 2011.

**Est délégué à la Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation** visées au premier alinéa ■ conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

4. Afin d'assurer l'uniformité des conditions d'application des paragraphes 1 et 2, **l'AEMF élabore des projets de** normes techniques d'exécution fixant:

- a) la date à laquelle et la période pour laquelle tout calcul du lieu de négociation principal d'une action donnée doit être effectué;
- b) la date à laquelle l'autorité compétente concernée doit avoir notifié à l'AEMF les actions dont le lieu de négociation principal est extérieur à l'Union;
- c) la date à partir de laquelle la liste doit être effective, après sa publication par l'AEMF.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2011].

**La Commission a compétence pour adopter les** normes techniques d'exécution visées au premier alinéa ■ conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article 15

Exemption pour la tenue de marché et les opérations de marché primaire

1. Les articles 5, 6, 7, 8 et 12 ne s'appliquent pas aux activités **de tenue de marché.** ■

Mardi 5 juillet 2011

2. La Commission *est habilitée à adopter des actes délégués, en conformité avec l'article 36*, établissant que le cadre juridique et de surveillance d'un pays tiers garantit qu'un marché autorisé dans ledit pays tiers respecte des exigences juridiquement contraignantes, qui sont, aux fins de l'application de l'exemption énoncée au paragraphe 1, équivalentes aux exigences résultant du titre III de la directive 2004/39/CE, de 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) <sup>(1)</sup> et de la directive 2004/109/CE, et qui font l'objet d'une surveillance et d'une application effectives dans ce pays tiers.

Le cadre juridique et de surveillance d'un pays tiers peut être considéré équivalent lorsqu'il remplit toutes les conditions suivantes dans ce pays tiers:

- a) les marchés sont soumis à un agrément et font l'objet d'une surveillance et d'un contrôle effectifs continus;
- b) les marchés ont des règles claires et transparentes pour l'admission des titres à la négociation qui font que ces titres peuvent faire l'objet d'une négociation équitable, ordonnée et efficace et sont librement négociables;
- c) les émetteurs de valeurs mobilières sont soumis à des obligations d'information périodique et continue qui confèrent un degré de protection élevé aux investisseurs;
- d) la transparence et l'intégrité du marché sont garanties en prévenant les abus de marché prenant la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

3. Les articles 8 et 12 ne s'appliquent pas aux activités d'une personne physique ou morale lorsque celle-ci, agissant en tant que spécialiste en valeurs du Trésor aux termes d'un accord passé avec un émetteur de dette souveraine, procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument financier dans le cadre d'opérations du marché primaire ou secondaire liées à la dette souveraine.

4. Les articles 5, 6, 7 et 12 ne s'appliquent pas à une personne physique ou morale qui procède à la vente à découvert d'une valeur mobilière ou qui détient une position courte nette dans le cadre d'une opération de stabilisation au sens du chapitre III du règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers <sup>(2)</sup>.

5. Les exemptions visées aux paragraphes 1 et 3 ne s'appliquent que lorsque la personne physique ou morale concernée a notifié préalablement par écrit à l'autorité compétente de son État membre d'origine qu'elle compte en faire usage. La notification a lieu au plus tard trente jours civils avant la date à laquelle la personne physique ou morale compte faire usage de l'exemption.

6. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut interdire l'usage de l'exemption si elle considère que la personne physique ou morale ne remplit pas les conditions de cette exemption. Toute interdiction est prononcée dans la période de trente jours civils visée au paragraphe 5, ou plus tard si l'autorité compétente se rend compte que se sont produits dans la situation de la personne des changements qui font que celle-ci ne remplit plus les conditions.

7. Une entité d'un pays tiers qui n'est pas agréée dans l'Union adresse la notification visée au paragraphe 5 à l'autorité compétente de la principale plateforme de négociation de l'Union sur laquelle elle opère.

8. Une personne physique ou morale qui a adressé une notification en application du paragraphe 5 notifie dès que possible par écrit l'autorité compétente de son État membre d'origine lorsque se produisent des changements qui affectent son droit à faire usage de l'exemption.

<sup>(1)</sup> JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

<sup>(2)</sup> JO L 336 du 23.12.2003, p. 33.

**Mardi 5 juillet 2011**

9. L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut demander des informations, par écrit, à une personne physique ou morale opérant dans le cadre des exemptions visées aux paragraphes 1, 3 ou 4, sur les positions courtes détenues ou les activités menées dans le cadre de l'exemption. La personne physique ou morale fournit l'information au plus tard quatre jours civils après en avoir reçu la demande.

10. Dans les deux semaines suivant une notification au titre du paragraphe 5 ou du paragraphe 8, l'autorité compétente notifie à l'AEMF tout teneur de marché ou spécialiste en valeurs du Trésor qui fait usage de l'exemption, ainsi que tout teneur de marché ou spécialiste en valeurs du Trésor qui n'en fait plus usage.

11. L'AEMF publie sur son site Internet et tient à jour une liste des teneurs de marché et spécialistes en valeurs du Trésor qui font usage de l'exemption.

## CHAPITRE V

## POUVOIRS D'INTERVENTION DES AUTORITÉS COMPÉTENTES ET DE L'AEMF

## Section 1

## Pouvoirs des autorités compétentes

## Article 16

## Publication d'informations en situation exceptionnelle

1. L'autorité compétente d'un État membre peut exiger des personnes physiques ou morales détenant des positions courtes nettes sur un instrument financier spécifique ou une catégorie donnée d'instruments financiers qu'elles lui notifient ou qu'elles publient les détails de ces positions lorsque ces dernières franchissent à la hausse ou à la baisse un seuil de notification fixé par l'autorité compétente et que les deux conditions ci-après sont remplies:

- a) il s'est produit des événements ou une évolution défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre ou dans un ou plusieurs autres États membres;
- b) *en cas de publication des informations, la mesure n'aura pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.*

2. Le paragraphe 1 ne s'applique pas aux instruments financiers soumis à l'obligation de transparence en vertu des articles 5 à 8.

*Article 16 bis**Notification par les prêteurs dans des situations exceptionnelles*

*1. L'autorité compétente d'un État membre peut prendre la mesure visée au paragraphe 2 lorsque les deux conditions ci-après sont remplies:*

- a) *il s'est produit des événements ou une évolution défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre;*
- b) *la mesure n'aura pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.*

Mardi 5 juillet 2011

2. *L'autorité compétente d'un État membre peut exiger des personnes physiques ou morales engagées dans le prêt d'un instrument financier spécifique ou d'une catégorie donnée d'instruments financiers qu'elles lui notifient toute augmentation significative des frais exigés pour ce prêt.*

## Article 17

Restrictions sur les ventes à découvert et transactions similaires en situation exceptionnelle

1. L'autorité compétente de l'État membre *où se trouve la principale plateforme de négociation d'un instrument financier* peut prendre les mesures visées au paragraphe 2 ou 3 lorsque les deux conditions ci-après sont remplies:

- a) il s'est produit des événements ou une évolution défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre ou dans un ou plusieurs autres États membres;
- b) *les mesures n'auront pas sur d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.*

2. L'autorité compétente de l'État membre peut interdire ou soumettre à conditions la réalisation, par des personnes physiques ou morales, des opérations suivantes:

- a) la vente à découvert; ou
- b) une transaction autre que la vente à découvert, qui crée un instrument financier ou établit un lien avec un tel instrument, lorsque l'effet ou l'un des effets de cette transaction est de conférer un avantage financier à la personne physique ou morale en cas de baisse du prix ou de la valeur d'un autre instrument financier.

3. L'autorité compétente de l'État membre peut empêcher des personnes physiques ou morales de procéder à des transactions relatives à des instruments financiers, ou limiter la valeur de ces transactions qui sont autorisées.

4. Une mesure prise en vertu du paragraphe 2 ou 3 peut s'appliquer aux transactions concernant tous les instruments financiers, aux instruments financiers relevant d'une catégorie particulière ou à un instrument financier spécifique. La mesure peut s'appliquer dans des circonstances précises ou donner lieu à des exceptions spécifiées par l'autorité compétente concernée. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les activités de marché primaire.

## Article 18

Restrictions sur les contrats d'échange sur risque de crédit en situation exceptionnelle

1. L'autorité compétente d'un État membre peut restreindre la faculté qu'ont les personnes physiques ou morales de conclure des contrats d'échange sur risque de crédit relatifs à une obligation *de l'État* membre **dont elle relève**, ou bien limiter la valeur des positions non couvertes dans un contrat d'échange sur risque de crédit susceptible d'être conclu par des personnes physiques ou morales et portant sur une obligation *de l'État* membre **dont elle relève**, lorsque les deux conditions ci-après sont remplies:

- a) il s'est produit des événements ou une évolution défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre ou dans un ou plusieurs autres États membres;
- b) la mesure *n'aura pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.*

Mardi 5 juillet 2011

2. Une mesure prise en vertu du paragraphe 1 peut viser la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit d'un certain type ou celle d'un contrat d'échange bien précis. La mesure peut s'appliquer dans des circonstances précises ou donner lieu à des exceptions spécifiées par l'autorité compétente concernée. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les activités de marché primaire.

**2 bis.** *Une autorité compétente qui a pris une mesure en vertu du paragraphe 1 peut demander à l'AEMF d'envisager de recourir aux pouvoirs que lui confère l'article 24, paragraphe 1, point c), si des événements ou des évolutions défavorables requièrent que la mesure soit introduite au niveau de l'Union.*

#### Article 19

Pouvoir de restreindre temporairement la vente à découvert d'instruments financiers en cas de baisse significative des prix

1. Lorsque le prix d'un instrument financier sur une plateforme de négociation a, en une seule journée de négociation, accusé une baisse supérieure à la valeur visée au paragraphe 4 par rapport au prix de clôture de la veille sur cette plateforme, l'autorité compétente de l'État membre d'origine pour cette plateforme envisage d'interdire aux personnes physiques ou morales de procéder à des ventes à découvert de cet instrument financier sur cette plateforme de négociation, ou de limiter leur faculté de le faire, ou encore de restreindre de toute autre manière leurs transactions dans cet instrument sur cette plateforme, afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix de l'instrument en question.

Lorsque l'autorité compétente acquiert l'assurance, dans le contexte du premier alinéa, qu'il est approprié de procéder ainsi, elle interdit, dans le cas d'une action ou d'une créance, de procéder à une vente à découvert sur la plateforme de négociation ou limite la possibilité de le faire et, dans le cas d'un autre type d'instrument financier, restreint les transactions dans cet instrument sur cette plateforme.

2. La mesure s'applique pendant une durée qui ne dépasse pas la fin de la journée de négociation suivant celle durant laquelle s'est produite la baisse de prix. ***L'autorité compétente de l'État membre d'origine peut prolonger la durée de la mesure si les raisons pour lesquelles elle a été prise justifient une telle extension.***

3. La mesure s'applique dans des circonstances ou donne lieu à des exceptions spécifiées par l'autorité compétente. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les activités de marché primaire.

**3 bis.** *Après avoir reçu la notification d'une autorité compétente interdisant aux personnes physiques ou morales de procéder à des ventes à découvert de l'instrument financier sur la plateforme de négociation, ou limitant leur faculté de le faire, ou encore de restreindre de toute autre manière leurs transactions sur cet instrument, l'AEMF examine avant le début de la journée de négociation suivante s'il y a lieu d'étendre la mesure à toutes les plateformes de négociation sur lesquelles est négocié l'instrument financier visé par la mesure, conformément à l'article 24.*

4. La baisse de valeur est de 10 % ou plus dans le cas d'une action; pour les autres catégories d'instruments financiers, elle est à préciser par la Commission.

***Le cas échéant, l'AEMF peut émettre et adresser au Parlement européen, au Conseil et à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils visés au paragraphe 4.***

La Commission ***adopte, dans les trois mois suivant la réception de l'avis de l'AEMF, en conformité avec l'article 36 des actes délégués précisant les options relatives à la période d'application de la mesure et la baisse de valeur pour les instruments financiers*** ■ en tenant compte des particularités de chaque catégorie d'instruments ***et des différences de volatilité.***

Mardi 5 juillet 2011

5. *Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation spécifiant la méthode de calcul de la baisse de 10 % dans le cas des actions et de la baisse de valeur précisée par la Commission comme prévu au paragraphe 4. L'AEMF soumet à la Commission les projets de normes techniques de réglementation au plus tard le 31 décembre 2011.*

*Est délégué à la Commission le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.*

#### Article 20

##### Durée des restrictions

Toute mesure prise en application des articles 16, **16 bis**, **17** ou 18 a une durée de validité initiale ne dépassant pas trois mois à compter de la date de publication de l'avis mentionné à l'article 21.

Toute mesure de ce type peut être reconduite pour des périodes supplémentaires ne dépassant pas trois mois chaque fois *si les raisons pour lesquelles elle a été prise restent valables. Les mesures qui ne sont pas reconduites après cette période de trois mois expirent automatiquement.*

#### Article 21

##### Publication des restrictions

1. Toute décision d'une autorité compétente d'imposer ou de renouveler une mesure visée aux articles 16 à 19 donne lieu à la publication d'un avis sur son site Internet.
2. L'avis détaille au minimum:
  - a) les mesures qui sont imposées, y compris les instruments et la catégorie de transactions auxquels elles s'appliquent ainsi que leur durée;
  - b) les raisons pour lesquelles l'autorité compétente estime nécessaire d'imposer les mesures, y compris les éléments qui justifient ces raisons.
3. Une mesure prise en vertu des articles 16 à 19 entre en vigueur lorsque l'avis est publié ou à une date spécifiée dans l'avis postérieure à sa publication, et s'applique uniquement en relation avec une transaction effectuée après que la mesure est entrée en vigueur.

#### Article 22

##### Notification à l'AEMF et aux autres autorités compétentes

1. Avant d'adopter ou de renouveler une mesure en vertu des articles 16, **16 bis**, 17 ou 18, et avant d'imposer toute restriction en application de l'article 19, une autorité compétente notifie la mesure qu'elle envisage à l'AEMF et aux autres autorités compétentes.
2. La notification comprend les détails des mesures proposées, la catégorie d'instruments financiers et de transactions auxquels elles s'appliqueront, les éléments qui justifient les raisons avancées et la date à laquelle les mesures sont censées entrer en vigueur.
3. La notification d'une proposition d'adoption ou de renouvellement d'une mesure au titre des articles 16, **16 bis**, 17 ou 18 a lieu au plus tard 24 heures avant la date escomptée d'entrée en vigueur ou de renouvellement de la mesure. Dans des circonstances exceptionnelles, une autorité compétente peut effectuer la notification moins de 24 heures avant que la mesure ne doive entrer en vigueur s'il n'est pas possible de respecter le délai de 24 heures. Une notification en vertu de l'article 19 est effectuée avant la date d'entrée en vigueur escomptée de la mesure.

Mardi 5 juillet 2011

4. Une autorité compétente d'un État membre qui reçoit une notification en application du présent article peut prendre des mesures conformément aux articles 16 à 19 dans cet État membre si elle considère que la mesure est nécessaire pour assister l'autre autorité compétente. L'autorité compétente publie également un avis conformément aux paragraphes 1, **2 et 3** lorsqu'elle propose de prendre des mesures.

## Section 2

### Pouvoirs de l'AEMF

#### Article 23

##### Coordination par l'AEMF

1. L'AEMF joue le rôle de facilitateur et de coordinateur concernant les mesures qui sont prises par les autorités compétentes en vertu de la section 1. En particulier, elle veille à ce que les autorités aient une approche homogène des mesures de la section 1, notamment quant aux circonstances dans lesquelles le recours aux pouvoirs d'intervention prévus dans la section 1 devient nécessaire, à la nature des mesures imposées ainsi qu'à la date d'entrée en vigueur et à la durée des mesures éventuelles.

2. Après avoir reçu notification, conformément à l'article 22, de toute mesure devant être imposée ou renouvelée en vertu de l'article 16, **16 bis**, 17 ou 18, l'AEMF **prend**, dans les 24 heures, **une décision** indiquant si la mesure ou la mesure proposée est nécessaire pour faire face à la situation exceptionnelle. **La décision** précise si l'AEMF estime qu'il s'est produit des événements ou une évolution défavorables qui constituent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un ou plusieurs États membres, si la mesure ou la mesure proposée est adéquate et proportionnée compte tenu de la menace et si la durée proposée pour les mesures est justifiée. Si l'AEMF juge que la menace nécessite l'adoption de mesures par d'autres autorités compétentes, elle le note également dans **sa décision et demande à ces autorités compétentes d'introduire de telles mesures dans un délai de 24 heures. La décision** de l'AEMF est **publiée** sur le site Internet de l'AEMF.

3. **Si l'AEMF estime qu'une mesure doit être prise au niveau de l'Union, sa décision est contraignante pour les autorités compétentes et prend effet dans un délai de 24 heures.**

**3 bis. L'AEMF révisé régulièrement les mesures prévues par le présent article et en tout état de cause au moins tous les trois mois. Les mesures qui ne sont pas renouvelées après cette période de trois mois expirent automatiquement.**

#### Article 24

##### Pouvoirs d'intervention de l'AEMF

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF, lorsque les deux conditions visées au paragraphe 2 sont réunies, prend l'une ou plusieurs des mesures suivantes:

- a) elle exige des personnes physiques ou morales détenant des positions courtes nettes dans un instrument financier spécifique ou dans une catégorie donnée d'instruments financiers qu'elles notifient à une autorité compétente ou bien publient les détails de ces positions;
- b) elle interdit aux personnes physiques ou morales de procéder à une vente à découvert ou à une transaction, ou bien fixe des conditions à la réalisation de cette vente ou de cette transaction, lorsque celle-ci crée un instrument financier ou établit un lien avec un tel instrument et que l'effet ou l'un des effets de la transaction est de conférer un avantage financier à la personne physique ou morale en cas de baisse du prix ou de la valeur d'un autre instrument financier;
- c) elle limite la faculté qu'ont des personnes physiques ou morales de conclure des contrats d'échange sur risque de crédit se rapportant à une obligation d'un État membre ou de l'Union, ou limite la valeur des positions non couvertes liées à de tels contrats se rapportant à une obligation d'un État membre ou de l'Union que peuvent détenir des personnes physiques ou morales;

Mardi 5 juillet 2011

- d) elle empêche des personnes physiques ou morales de procéder à des transactions relatives à des instruments financiers **relevant du présent règlement**, ou limite la valeur de ces transactions qui sont autorisées.

Une mesure peut s'appliquer dans des circonstances ou donner lieu à des exceptions spécifiées par l'autorité compétente concernée. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les activités de marché primaire.

2. L'AEMF ne prend de décision en vertu du paragraphe 1 que si les deux conditions suivantes sont remplies:

- a) les mesures énumérées au paragraphe 1, **premier alinéa**, points a) à d), répondent à des menaces qui pèsent sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité de l'ensemble ou d'une partie du système financier à l'intérieur de l'Union, et qui ont des implications transfrontières;
- b) une ■ autorité compétente **n'a** pas pris de mesures pour parer à la menace, ou bien les mesures qui ont été prises ne sont pas suffisantes pour y faire face.

3. Lorsqu'elle prend des mesures visées au paragraphe 1, l'AEMF vérifie dans quelle mesure:

- a) elles permettront de parer de manière significative à la menace qui pèse sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité de l'ensemble ou d'une partie du système financier à l'intérieur de l'Union, ou d'améliorer sensiblement la capacité des autorités compétentes à surveiller la menace en question;
- b) elles ne susciteront pas de risque d'arbitrage réglementaire;
- c) elles n'auront pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers – notamment en réduisant la liquidité sur ces marchés ou en créant une incertitude pour les participants – qui soit disproportionnée par rapport aux avantages escomptés.

Lorsqu'une autorité compétente ou des autorités compétentes ont pris une mesure en vertu de l'article 16, **16 bis**, 17 ou 18, l'AEMF peut prendre toute mesure visée au paragraphe 1 sans **prendre la décision prévue** à l'article 23.

4. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF consulte, le cas échéant, le Comité européen du risque systémique et d'autres autorités concernées.

5. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF notifie aux autorités compétentes la mesure qu'elle propose. La notification comprend les détails des mesures proposées, la catégorie d'instruments financiers et de transactions auxquels elles s'appliqueront, les éléments qui justifient les raisons avancées et la date à laquelle les mesures doivent entrer en vigueur.

6. La notification est effectuée au plus tard 24 heures avant la date ■ d'entrée en vigueur ou de renouvellement de la mesure. Dans des circonstances exceptionnelles, l'AEMF peut effectuer la notification moins de 24 heures avant que la mesure ne doive entrer en vigueur s'il n'est pas possible de respecter le délai de 24 heures.

7. Toute décision de l'AEMF d'imposer ou de renouveler une mesure visée au paragraphe 1 donne lieu à la publication d'un avis sur son site Internet. L'avis détaille au minimum:

- a) les mesures qui sont imposées, y compris les instruments et la catégorie de transactions auxquels elles s'appliquent ainsi que leur durée;



Mardi 5 juillet 2011

b) les raisons pour lesquelles l'AEMF estime nécessaire d'imposer les mesures, y compris les éléments qui justifient ces raisons.

8. Une mesure entre en vigueur lorsque l'avis est publié ou à une date spécifiée dans l'avis postérieure à sa publication, et s'applique uniquement en relation avec une transaction effectuée après que la mesure est entrée en vigueur.

9. L'AEMF réexamine les mesures visées au paragraphe 1 à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Si une mesure n'est pas renouvelée après cette période de trois mois, elle expire automatiquement. Les paragraphes 2 à 8 s'appliquent au renouvellement des mesures.

10. Une mesure adoptée par l'AEMF en vertu du présent article prévaut sur toute mesure antérieure prise par une autorité compétente conformément aux dispositions de la section 1.

#### Article 25

##### Définition plus précise des événements ou évolutions défavorables

La Commission **est habilitée à adopter des actes délégués, en conformité avec l'article 36**, précisant les critères et facteurs à prendre en compte par les autorités compétentes et par l'AEMF pour déterminer quand surviennent les événements ou évolutions défavorables mentionnés dans les articles 16, **16 bis**, 17, 18 et 23 ainsi que les menaces visées à l'article 24, paragraphe 2, point a).

#### CHAPITRE VI

##### RÔLE DES AUTORITÉS COMPÉTENTES

#### Article 26

##### Autorités compétentes

Chaque État membre désigne une autorité compétente aux fins du présent règlement. **Ces autorités compétentes sont des autorités publiques.** L'État membre ■ informe **de cette désignation** la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres.

#### Article 27

##### Pouvoirs des autorités compétentes

1. Afin de pouvoir mener à bien leur mission dans le cadre du présent règlement, les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Ils exercent ces pouvoirs de l'une quelconque des manières suivantes:

a) directement;

b) en collaboration avec d'autres autorités;

c) par saisine des autorités judiciaires compétentes.

2. Afin d'accomplir leurs fonctions, les autorités compétentes des États membres sont dotées, conformément au droit national, des pouvoirs suivants:

a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir ou en faire une copie;

b) exiger des informations de toute personne physique ou morale et, si nécessaire, convoquer et poser des questions à toute personne physique ou morale pour en obtenir des informations;

Mardi 5 juillet 2011

- c) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
  - d) se faire remettre des enregistrements téléphoniques et des données échangées existants;
  - e) enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions du présent règlement;
  - f) demander le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs.
3. Les autorités compétentes des États membres sont habilitées, sans préjudice du paragraphe 2, points a) et b), à exiger dans certains cas de la personne physique ou morale qui conclut un contrat d'échange sur risque de crédit les éléments suivants:
- a) une explication quant au but de la transaction et si elle vise à couvrir un risque ou autre;
  - b) des données confirmant le risque sous-jacent, lorsque la transaction est effectuée à des fins de couverture.

#### Article 28

##### Enquêtes de l'AEMF

L'AEMF peut, sur la demande d'une ou plusieurs autorités compétentes, **du Parlement européen, du Conseil ou de la Commission**, ou de sa propre initiative, mener une enquête sur une question ou pratique particulière se rapportant à la vente à découvert ou concernant le recours aux contrats d'échange sur risque de crédit, afin d'évaluer si ladite question ou pratique constitue une menace potentielle quelconque pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'Union.

L'AEMF publie un rapport présentant ses conclusions et toute recommandation concernant ladite question ou pratique **dans un délai de trois mois à compter de la fin de l'enquête**.

#### Article 29

##### Secret professionnel

1. L'obligation de secret professionnel s'applique à toutes les personnes physiques ou morales qui travaillent ou ont travaillé pour l'autorité compétente ou pour toute autorité ou personne physique ou morale à laquelle l'autorité compétente a délégué des tâches, y compris les auditeurs et les experts mandatés par ladite autorité compétente. Les informations **confidentielles** couvertes par le secret professionnel ne peuvent être divulguées à quelque autre personne physique ou morale ou autorité que ce soit, sauf lorsque cette divulgation est nécessaire aux fins de poursuites judiciaires.

2. Toutes les informations que s'échangent les autorités compétentes **au sujet des conditions commerciales ou opérationnelles et d'autres questions économiques ou personnelles** sont considérées, **pour une durée maximale de dix ans**, comme confidentielles **et sont soumises au secret professionnel**, sauf lorsqu'une autorité compétente précise, au moment où elle les communique, que ces informations peuvent être divulguées ou sauf lorsque cette divulgation est nécessaire aux fins de poursuites judiciaires.

#### Article 30

##### Obligation de coopérer

Les autorités compétentes des États membres coopèrent lorsque c'est nécessaire ou utile aux fins du présent règlement. En particulier, les autorités compétentes se communiquent mutuellement, sans retard injustifié, les informations qui présentent un intérêt pour l'accomplissement de leurs missions au titre du présent règlement.

Mardi 5 juillet 2011

### Article 30 bis

#### Coopération avec l'AEMF

**1. Les autorités compétentes coopèrent avec l'AEMF aux fins du présent règlement, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.**

**2. Dans les plus brefs délais, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.**

### Article 31

#### Coopération en cas de demande d'inspection sur place ou d'enquête

1. L'autorité compétente d'un État membre peut demander l'aide de l'autorité compétente d'un autre État membre aux fins d'une inspection sur place ou d'une enquête.

La première autorité compétente informe l'AEMF de toute demande visée au premier alinéa. L'AEMF assure la coordination de toute enquête ou inspection ayant des implications transfrontières.

2. Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande d'inspection sur place ou d'enquête d'une autorité compétente d'un autre État membre, elle peut:

- a) procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- b) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à participer à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- c) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- d) charger des auditeurs ou des experts de procéder à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- e) partager avec les autres autorités compétentes des tâches spécifiques liées aux activités de surveillance.

**2 bis. L'AEMF peut également mener toutes les inspections sur place nécessaires avec ou sans préavis.**

**L'AEMF peut exiger des autorités compétentes des États membres qu'elles accomplissent des tâches d'enquête spécifiques et des inspections sur place.**

### Article 32

#### Coopération avec les pays tiers

1. Les autorités compétentes concluent des accords de coopération avec les autorités compétentes de pays tiers prévoyant l'échange d'informations **avec les autorités de surveillance des pays tiers**, le respect des obligations résultant du présent règlement dans les pays tiers et l'adoption de mesures similaires par l'autorité compétente en vue de compléter les mesures prises conformément aux **articles 16 à 25**.

Une autorité compétente qui se propose de conclure un tel accord en informe l'AEMF et les autres autorités compétentes.

**1 bis. Conformément à l'article 30 bis, les autorités compétentes transmettent les informations obtenues des autorités de surveillance de pays tiers à l'AEMF.**

Mardi 5 juillet 2011

2. L'AEMF coordonne l'élaboration des accords de coopération entre les autorités compétentes des États membres et **les autorités de surveillance** de pays tiers. **Conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF adopte des lignes directrices pour la préparation d'un modèle d'accord qui est utilisé par les autorités compétentes.**

L'AEMF coordonne également les échanges entre autorités compétentes d'informations qui ont été obtenues auprès d'autorités **de surveillance** de pays tiers et qui peuvent être utiles pour l'adoption de mesures en vertu **des articles 16 à 25.**

3. Les autorités compétentes ne concluent d'accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec les autorités **de surveillance** de pays tiers que si les informations divulguées sont couvertes par des garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles prévues à l'article 29. Cet échange d'informations **est** destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

#### Article 33

##### Transfert et conservation des données à caractère personnel

En ce qui concerne le transfert de données à caractère personnel entre les États membres ou entre les États membres et un pays tiers, les États membres appliquent la directive 95/46/CE. En ce qui concerne le transfert de données à caractère personnel par l'AEMF aux États membres ou à un pays tiers, l'AEMF se conforme au règlement (CE) n° 45/2001.

Les données sont conservées pour une durée maximale de cinq ans.

#### Article 34

##### Divulgaration d'informations à des pays tiers

L'autorité compétente d'un État membre peut communiquer des données et l'analyse de données à **l'autorité de surveillance d'un** pays tiers lorsque les conditions fixées à l'article 25 ou 26 de la directive 95/46/CE sont remplies et au cas par cas seulement. L'autorité compétente de l'État membre s'assure que le transfert est nécessaire aux fins du présent règlement. **Le transfert de données n'a lieu que si le pays tiers garantit que les données ne seront pas transférées** à un autre pays tiers sans l'autorisation écrite expresse de l'autorité compétente de l'État membre.

L'autorité compétente d'un État membre ne peut divulguer les informations **qui sont confidentielles en vertu de l'article 29 et** qu'elle a reçues d'une autorité compétente d'un autre État membre à une autorité **de surveillance** d'un pays tiers que lorsqu'elle a obtenu le consentement exprès de l'autorité compétente qui lui a communiqué ces informations et, le cas échéant, lorsque ces informations sont divulguées uniquement aux fins pour lesquelles cette dernière a donné son consentement.

#### Article 35

##### Sanctions

**En se basant sur les lignes directrices adoptées par l'AEMF et en tenant compte de la communication de la Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers, les États membres déterminent, dans le respect des principes fondamentaux de leur législation nationale, le régime des mesures administratives, sanctions et mesures pécuniaires applicables aux violations des dispositions du présent règlement et prennent toute mesure nécessaire pour assurer la mise en œuvre de ce régime. Les mesures, sanctions et amendes sont efficaces, proportionnées et dissuasives. Lorsque le vendeur contrevient aux dispositions de l'article 12, les sanctions sont suffisamment élevées pour l'empêcher de tirer un profit.**

**Conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF adopte des lignes directrices relatives au type de mesures et de sanctions administratives que les États membres doivent instaurer.**

Mardi 5 juillet 2011

Les États membres notifient à la Commission **et à l'AEMF** les dispositions **visées aux premier et deuxième alinéas** le [1<sup>er</sup> juillet 2012] au plus tard et **leur** notifient sans retard toute modification ultérieure **concernant ces dispositions**.

**L'AEMF publie, et met à jour régulièrement, sur son site Internet une liste des mesures et sanctions administratives prises dans chaque État membre.**

**Les États membres fournissent annuellement à l'AEMF des informations consolidées concernant toutes les mesures et sanctions administratives imposées. Si une autorité compétente divulgue publiquement qu'une mesure ou une sanction administrative a été imposée, elle le notifie en même temps à l'AEMF.**

## CHAPITRE VII

### ACTES DÉLÉGUÉS

#### Article 36

##### Exercice de la délégation

1. **Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées au présent article.**

2. Le pouvoir d'adopter les actes délégués visés à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 3, **à l'article 6, paragraphe 2**, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 8, paragraphe 3, **à l'article 15, paragraphe 2**, à l'article 19, paragraphe 4 **et** à l'article 25 est conféré à la Commission pour une période indéterminée.

**2 bis. Avant d'adopter un acte délégué, la Commission s'efforce de consulter l'AEMF.**

3. La délégation de pouvoir visée **à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 3, à l'article 6, paragraphe 2, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 8, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 19, paragraphe 4, et à l'article 25**, peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou par le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de la dite décision *au Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.

4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.

5. Un acte délégué adopté en vertu de **l'article 2, paragraphe 2, de l'article 3, paragraphe 7, de l'article 4, paragraphe 2, de l'article 5, paragraphe 3, de l'article 6, paragraphe 2, de l'article 7, paragraphe 3, de l'article 8, paragraphe 3, de l'article 15, paragraphe 2, de l'article 19, paragraphe 4, et de l'article 25** n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objection dans un délai de **trois mois** à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de **trois mois** à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

Mardi 5 juillet 2011

## Article 39

## Comité

1. La Commission est assistée par le Comité européen des valeurs mobilières institué par **■** la décision 2001/528/CE de la Commission <sup>(1)</sup>. **Ledit comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011** <sup>(2)</sup>.
2. Lorsqu'il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 **du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique**, dans le respect des dispositions de son article 8.

**■****Article 39 bis****Délai pour l'adoption d'actes délégués**

**La Commission adopte les actes délégués visés à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 3, à l'article 6, paragraphe 2, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 8, paragraphe 3, à l'article 15, paragraphe 2, à l'article 19, paragraphe 4, et à l'article 25 au plus tard le ...** <sup>(\*)</sup>.

## CHAPITRE VIII

## DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

## Article 40

## Évaluation et rapport

Au plus tard le **30 juin 2013**, la Commission, à la lumière de ses discussions avec les autorités compétentes et l'AEMF, fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur:

- a) le caractère approprié des seuils de notification visés aux articles 5 **■** et 8;
- a bis) le caractère approprié de l'exigence de publication, de l'exigence de notification et des seuils de publication visés à l'article 7, en particulier eu égard à leur impact sur l'efficacité et la volatilité des marchés financiers;**
- a ter) le caractère approprié d'une déclaration centralisée directement auprès de l'AEMF;**
- b) le fonctionnement des restrictions et exigences prévues au chapitre II;
- c) l'opportunité d'imposer d'autres restrictions ou conditions aux opérations de vente à découvert ou à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit.

## Article 41

## Disposition transitoire

Les mesures existantes en vigueur avant le 15 septembre 2010 qui relèvent du présent règlement peuvent continuer de s'appliquer jusqu'au [1<sup>er</sup> juillet 2013], pourvu qu'elles soient notifiées à la Commission.

<sup>(1)</sup> JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

<sup>(2)</sup> JO L 55 du 28.2.2011, p. 13.

<sup>(\*)</sup> Six mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement.

Mardi 5 juillet 2011

### Article 41 bis

#### Effectifs et ressources de l'AEMF

**Au plus tard le 31 décembre 2011, l'AEMF évalue ses besoins en personnel et en ressources au regard des pouvoirs et obligations découlant du présent règlement et soumet un rapport au Parlement européen, au Conseil et à la Commission.**

### Article 42

#### Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Il s'applique à compter du [1<sup>er</sup> juillet 2012].

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à ...,

Par le Parlement européen  
Le président

Par le Conseil  
Le président

---

## Systemes d'indemnisation des investisseurs \*\*\*I

P7\_TA(2011)0313

**Résolution législative du Parlement européen du 5 juillet 2011 sur la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs (COM(2010)0371 – C7-0174/2010 – 2010/0199(COD))**

(2013/C 33 E/37)

(Procédure législative ordinaire: première lecture)

Le Parlement européen,

- vu la proposition de la Commission au Parlement européen et au Conseil (COM(2010)0371),
- vu l'article 294, paragraphe 2, et l'article 53, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, conformément auxquels la proposition lui a été présentée par la Commission (C7-0174/2010),
- vu l'article 294, paragraphe 3, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,
- vu l'avis de la commission des affaires juridiques sur la base juridique proposée,
- vu les avis motivés soumis, dans le cadre du protocole (n° 2) sur l'application des principes de subsidiarité et de proportionnalité, par le Parlement suédois et la Chambre des communes du Royaume-Uni, déclarant que le projet d'acte législatif n'est pas conforme au principe de subsidiarité,
- vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(1)</sup>,

---

<sup>(1)</sup> JO C 99 du 31.3.2011, p. 1.