



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 20.10.2011

COM(2011) 656 final

2011/0298 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du
Parlement européen et du Conseil**

(refonte)

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

{SEC(2011) 1226}

{SEC(2011) 1227}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

La directive concernant les marchés d'instruments financiers («la directive MIF»), en vigueur depuis novembre 2007, est l'un des piliers majeurs de l'intégration des marchés financiers de l'UE. Adoptée conformément au processus Lamfalussy¹, elle est composée d'une directive cadre (directive 2004/39/CE)², d'une directive d'exécution (directive 2006/73/CE)³ et d'un règlement d'exécution (règlement n° 1287/2006)⁴. La directive MIF définit un cadre réglementaire pour la prestation de services d'investissement concernant des instruments financiers (comme le courtage, le conseil, la négociation, la gestion de portefeuilles, la prise ferme, etc.) par des banques et des entreprises d'investissement et pour l'exploitation des marchés réglementés par des opérateurs de marché. Elle établit également les pouvoirs et obligations des autorités nationales compétentes par rapport à ces activités.

Son objectif principal est de renforcer l'intégration, la compétitivité et l'efficacité des marchés financiers de l'UE. Concrètement, elle a supprimé la possibilité pour les États membres d'exiger que toutes les négociations concernant les instruments financiers se déroulent sur des bourses traditionnelles et a permis la concurrence à l'échelle européenne entre ces bourses et d'autres plates-formes de négociation. Elle a également créé pour les banques et entreprises d'investissement un «passeport» consolidé leur permettant d'offrir des services d'investissement dans toute l'UE, suivant des exigences d'organisation et d'information, ainsi que des règles exhaustives conçues pour assurer la protection des investisseurs.

Trois ans et demi après son entrée en vigueur, il y a plus de concurrence entre les structures de négociation des instruments financiers et plus de choix pour les investisseurs en matière de

¹ Le réexamen de la directive MIF est basé sur le processus Lamfalussy (une approche législative à quatre niveaux, recommandée par le Comité des sages sur la régulation des marchés européens de valeurs mobilières, présidé par le baron Alexandre Lamfalussy, et adoptée par le Conseil européen de Stockholm en mars 2001 en vue d'une régulation plus efficace des marchés de valeurs mobilières), qui a été suivi par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers). Au niveau 1, le Parlement européen et le Conseil adoptent une directive par codécision qui contient les principes cadres et qui habilite la Commission à agir au niveau 2 en adoptant des actes délégués (article 290 du traité sur le fonctionnement de l'UE, C 115/47) ou des actes d'exécution (article 291 du traité sur le fonctionnement de l'UE, C 115/47). Lors de la préparation des actes délégués, la Commission consulte les experts nommés par les États membres. À la demande de la Commission, l'Autorité européenne des marchés financiers peut conseiller la Commission sur les aspects techniques à inclure dans la législation de niveau 2. De plus, en vertu des articles 10 et 15 du règlement instituant une Autorité, la législation de niveau 1 peut habiliter l'Autorité à élaborer des projets de normes techniques de réglementation ou d'exécution qui peuvent être adoptées par la Commission (sous réserve d'un droit d'objection qu'exercent le Conseil et le Parlement dans le cas des normes techniques de réglementation). Au niveau 3, l'Autorité travaille aussi sur les recommandations et les orientations et compare les pratiques réglementaires au moyen de l'examen par les pairs pour garantir une mise en œuvre et une application cohérentes des règles adoptées aux niveaux 1 et 2. Enfin, la Commission vérifie que les États membres respectent la législation de l'UE et peut entamer une procédure contre ceux qui manquent à leurs obligations.

² Directive 2004/39/CE (directive-cadre MIF).

³ Directive 2006/73/CE (directive d'exécution MIF) portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE (directive-cadre MIF).

⁴ 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 (règlement d'exécution MIF, JO L 241 du 2.9.2006, p. 1).

prestataires de services et d'instruments financiers disponibles, des progrès qui ont été accentués par les avancées technologiques. Dans l'ensemble, les coûts de transaction ont diminué et l'intégration a augmenté⁵.

Toutefois, de nouveaux problèmes ont fait leur apparition. D'abord, cet environnement plus concurrentiel a généré de nouveaux défis. Les avantages de cette concurrence accrue n'ont pas profité de la même manière à tous les acteurs des marchés et ne se sont pas toujours répercutés sur les investisseurs finaux, qu'ils soient professionnels ou de détail. La fragmentation du marché due à la concurrence a également rendu le contexte de négociation plus complexe, notamment en termes de collecte des données relatives aux transactions. Ensuite, l'évolution du marché et des technologies a dépassé ce que prévoyaient plusieurs dispositions de la directive MIF. L'intérêt de tous à bénéficier de conditions de concurrence équitables entre les plates-formes de négociation et les entreprises d'investissement risque d'être mis à mal. De surcroît, la crise financière a mis au jour des faiblesses dans la réglementation relative aux instruments autres que des actions, qui sont surtout négociés entre investisseurs professionnels. Les anciens postulats selon lesquels une transparence, une surveillance et une protection des investisseurs minimales dans le cadre de ces opérations seraient plus propices à l'efficacité du marché ne sont plus valables. Enfin, l'innovation rapide et la complexité croissante des instruments financiers soulignent l'importance d'une protection des investisseurs actualisée et de haut niveau. Même si la validité des règles exhaustives de la directive MIF a été largement confirmée dans le contexte de la crise financière, il est néanmoins nécessaire de les améliorer de manière ciblée mais ambitieuse.

La révision de la directive MIF fait dès lors partie intégrante des réformes visant à mettre en place, en réponse à la crise financière, un système financier plus sûr, plus solide, plus transparent et plus responsable, fonctionnant au service de l'économie et de la société dans son ensemble, ainsi qu'à garantir un marché financier de l'UE plus intégré, plus efficace et plus concurrentiel⁶. Il s'agit également d'un moyen essentiel pour respecter l'engagement pris au sein du G-20⁷ d'agir à l'égard des domaines les moins réglementés et les plus opaques du système financier et d'améliorer l'organisation, la transparence et la surveillance de plusieurs segments du marché, notamment les instruments qui sont surtout négociés de gré à gré⁸, en complément de la proposition de règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux⁹.

De plus, il est nécessaire d'apporter des améliorations ciblées, d'une part, pour améliorer la surveillance et la transparence des marchés de dérivés sur matières premières afin de garantir leur fonction de couverture et de découverte des prix et, d'autre part, à la lumière des évolutions des structures et des technologies de marché, pour assurer une concurrence équitable et des marchés efficaces. Pour renforcer la confiance des investisseurs, il convient

5 *Monitoring Prices, Costs and Volumes of Trading and Post-trading Services*, Oxera, 2011.

6 Voir COM(2010) 301 final, Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et à la Banque centrale européenne: La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable, juin 2010.

7 Voir la déclaration des chefs d'État et de gouvernement du G-20 au sommet de Pittsburgh, 24-25 septembre 2009, <http://www.pittsburghsummit.gov/mediacenter/129639.htm>

8 En conséquence, la Commission a publié une communication intitulée «Mener des actions en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides», COM(2009) 563 final, 20 octobre 2009.

9 Voir la proposition de règlement sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, COM(2010) 484, septembre 2010.

également d'apporter des changements spécifiques au cadre qui assure leur protection, en tenant compte pour ce faire de l'évolution des pratiques.

Enfin, conformément aux recommandations du groupe de Larosière et aux conclusions du Conseil ECOFIN¹⁰, l'UE s'est engagée à réduire à un minimum, le cas échéant, les pouvoirs discrétionnaires reconnus aux États membres par les différentes directives sur les services financiers de l'UE. Cette décision est commune à tous les domaines couverts par la révision de la directive MIF. Elle contribuera à l'élaboration d'un cadre réglementaire uniforme pour les marchés financiers de l'UE et à l'instauration de conditions plus équitables pour les États membres et les acteurs des marchés, améliorera la surveillance et le contrôle, réduira les coûts pour les acteurs des marchés, leur offrira de meilleures conditions d'accès et renforcera la compétitivité du secteur financier de l'UE au niveau mondial.

En conséquence, la proposition modifiant la directive MIF comporte deux volets. D'un côté, un règlement établit des exigences relatives à la publication des informations sur les négociations et à la déclaration des transactions aux autorités compétentes, supprime les obstacles à un accès non discriminatoire aux systèmes de compensation, impose la négociation obligatoire des instruments dérivés sur des plates-formes organisées, et prévoit des mesures spécifiques de surveillance concernant les instruments financiers et les positions sur dérivés, ainsi que les services fournis dans l'Union par des entreprises de pays tiers n'y possédant pas de succursale. De l'autre, une directive modifie certaines exigences concernant la prestation de services d'investissement, le champ d'application des exemptions prévues par l'actuelle directive, les règles d'organisation et de conduite applicables aux entreprises d'investissement, les exigences organisationnelles applicables aux plates-formes de négociation, les pouvoirs dont disposent les autorités compétentes, les sanctions ainsi que les règles applicables aux entreprises des pays tiers.

2. RESULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTERESSEES ET DES ANALYSES D'IMPACT

La présente initiative est le fruit d'une consultation et d'un dialogue menés de manière approfondie et continue avec l'ensemble des principaux intéressés, notamment les régulateurs des marchés des valeurs mobilières et les différentes catégories de participants aux marchés, en particulier les émetteurs et les investisseurs de détail. Elle prend en compte les avis exprimés lors de la consultation publique qui s'est déroulée du 8 décembre 2010 au 2 février 2011¹¹ et lors de la grande audition publique des 20 et 21 septembre 2010¹² qui a rassemblé de nombreux participants, ainsi que les informations obtenues au cours des multiples réunions tenues avec un large éventail de groupes de parties prenantes depuis décembre 2009. La proposition prend également en considération les remarques et les analyses figurant dans les documents et les avis techniques publiés par le comité des régulateurs européens des marchés

¹⁰ Voir le rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'UE, présidé par Jacques de Larosière, février 2009, et les conclusions du Conseil sur le renforcement de la surveillance financière dans l'UE (10862/09), juin 2009.

¹¹ Voir les réponses à la consultation publique sur le réexamen de l'application de la MiFID: http://circa.europa.eu/Public/irc/MARKT/MARKT_consultations/library?l=/financial_services/mifid_instruments&vm=detailed&sb=Title ainsi que le résumé à l'annexe 13 du rapport d'analyse d'impact.

¹² Le compte rendu peut être consulté sur le site web http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/10-09-21-hearing-summary_en.pdf

de valeurs mobilières (CERVM), devenu l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF)¹³.

De plus, deux études¹⁴ ont été commandées à des consultants extérieurs afin de préparer la révision de la directive MIF. La première, confiée à PriceWaterhouseCoopers le 10 février 2010 et reçue le 13 juillet 2010, était axée sur la collecte de données concernant les activités du marché et d'autres questions relatives à la directive MIF. La seconde, commandée à Europe Economics le 21 juillet 2010 et reçue le 23 mai 2011, s'est concentrée sur l'analyse coût-bénéfice des différentes options stratégiques à prendre en considération dans le cadre de cette révision.

Conformément à sa politique «Mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. Les options stratégiques ont été évaluées selon différents critères: transparence des opérations sur les marchés pour les régulateurs et les acteurs du marché, protection et confiance des investisseurs, conditions de concurrence équitables pour les systèmes de marché et de négociation dans l'UE et rapport coût-efficacité, c'est-à-dire la capacité de chaque option stratégique à atteindre les objectifs recherchés et à favoriser le fonctionnement efficace et efficient des marchés de valeurs mobilières.

Globalement, la révision de la directive MIF devrait entraîner dans un premier temps des coûts de mise en conformité uniques s'élevant entre 512 et 732 millions d'euros, puis des coûts récurrents pour un montant compris entre 312 et 586 millions d'euros. Ces montants uniques et récurrents représentent respectivement 0,10 % à 0,15 % et 0,06 % à 0,12 % du total des dépenses d'exploitation du secteur bancaire de l'UE. Ils sont nettement inférieurs aux coûts imposés au moment de l'introduction de la directive MIF. Les coûts uniques découlant de la mise en œuvre de la directive MIF étaient estimés à 0,56 % (banques de détail et caisses d'épargne) et à 0,68 % (banques d'investissement) du total des dépenses d'exploitation, alors que les coûts de mise en conformité récurrents étaient estimés à 0,11 % (banques de détail et caisses d'épargne) et 0,17 % (banques d'investissement) du total des dépenses d'exploitation.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

3.1. Base juridique

La proposition se fonde sur l'article 53, paragraphe 1, du TFUE. La présente directive remplace la directive 2004/39/CE en ce qui concerne l'harmonisation des dispositions nationales relatives à l'agrément requis pour la fourniture de services d'investissement et l'exercice d'activités d'investissement par les entreprises d'investissement, l'acquisition de participations qualifiées, l'exercice de la liberté d'établissement et de la libre prestation de services, les pouvoirs des autorités de surveillance des États membres d'origine et d'accueil à cet égard, ainsi que les conditions d'agrément et d'exercice pour les marchés réglementés et

¹³ Voir l'avis technique rendu par le CERVM à la Commission européenne dans le cadre de la révision de la directive MIF et les réponses à la demande de la Commission européenne d'informations complémentaires, 29 juillet 2010 (<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7003>) ainsi que la deuxième série d'avis techniques rendus par le CERVM à la Commission européenne dans le cadre de la révision de la directive MIF et les réponses à la demande de la Commission européenne d'informations complémentaires, 13 octobre 2010 (<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=7279>).

¹⁴ Ces études ont été réalisées par deux consultants extérieurs qui ont été choisis dans le cadre d'une procédure de sélection organisée conformément aux règles et réglementations de la Commission européenne. Ces deux études ne reflètent pas le point de vue ni les opinions de la Commission européenne.

les fournisseurs de données de marché. La présente proposition a pour objet et objectif principal l'harmonisation des dispositions nationales relatives à l'accès à l'activité des entreprises d'investissement, des marchés réglementés et des fournisseurs de services de données, aux modalités de leur gouvernance et à leur cadre de surveillance. La proposition se fonde donc sur l'article 53, paragraphe 1, du TFUE.

La présente proposition est complémentaire de la proposition de règlement concernant les marchés d'instruments financiers [MiFIR] qui définit les exigences uniformes et directement applicables nécessaires au bon fonctionnement du marché des instruments financiers dans les domaines, par exemple, de la publication de données relatives aux négociations, de la déclaration des transactions aux autorités compétentes et des pouvoirs spécifiques des autorités compétentes et de l'AEMF.

3.2. Subsidiarité et proportionnalité

Selon le principe de subsidiarité (article 5, paragraphe 3, du TFUE), une action au niveau de l'UE ne devrait être entreprise que lorsque les objectifs visés ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, et peuvent l'être mieux, en raison des dimensions ou des effets de l'action envisagée, au niveau de l'Union.

La plupart des thèmes concernés par la révision sont déjà couverts par l'actuel cadre juridique de la directive MIF. De plus, les marchés financiers sont essentiellement transnationaux par nature et ont tendance à le devenir de plus en plus. Les conditions selon lesquelles les entreprises et les opérateurs peuvent entrer en concurrence dans ce contexte, qu'il s'agisse des règles en matière de transparence pré- et post-négociation, de la protection des investisseurs ou de l'évaluation et du contrôle des risques par les acteurs du marché, doivent être communes au-delà des frontières et sont toutes au cœur de la directive MIF aujourd'hui. Il est désormais nécessaire d'agir au niveau européen pour mettre à jour et modifier le cadre réglementaire prévu par la directive MIF afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers depuis sa mise en œuvre. Les améliorations que la directive a déjà apportées à l'intégration et à l'efficacité des marchés et des services financiers en Europe seraient donc renforcées par des adaptations appropriées visant à garantir la mise en place d'un cadre réglementaire solide pour le marché unique. En raison de cette intégration, des interventions nationales isolées seraient nettement moins efficaces et causeraient un morcellement des marchés, donnant lieu à un arbitrage réglementaire et à une distorsion de la concurrence. Par exemple, si les États membres appliquaient différents niveaux de transparence du marché ou de protection des investisseurs, les marchés se fragmenteraient et perdraient en liquidité et en efficacité, ce qui conduirait à des arbitrages réglementaires néfastes.

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devrait aussi jouer un rôle clé dans la mise en œuvre du nouveau cadre implanté à l'échelle de l'UE. Pour améliorer le fonctionnement du marché unique des valeurs mobilières, il conviendrait que l'AEMF soit dotée de compétences spécifiques.

La proposition tient pleinement compte du principe de proportionnalité: elle est adaptée aux objectifs visés et n'excède pas ce qui est nécessaire pour les atteindre. Puisqu'elle tient compte du bon équilibre entre l'intérêt général et le rapport coût-efficacité de la mesure, elle est compatible avec ce principe. Les exigences imposées aux différentes parties ont été soigneusement pesées. En particulier, la nécessité de maintenir un équilibre entre la protection des investisseurs, l'efficacité des marchés et les coûts engendrés pour le secteur était au cœur de la définition de ces exigences.

3.3. Respect des articles 290 et 291 du TFUE

Le 23 septembre 2009, la Commission a adopté des propositions de règlements instituant respectivement l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF. Elle souhaite réitérer ici la déclaration relative aux articles 290 et 291 du TFUE qu'elle a faite au moment de l'adoption des règlements instituant ces autorités européennes de surveillance: «En ce qui concerne la procédure relative à l'adoption de normes réglementaires, la Commission souligne le caractère unique du secteur des services financiers, qui résulte de la structure Lamfalussy et a été explicitement reconnu par la déclaration 39 annexée au TFUE. La Commission doute cependant sérieusement que les restrictions de son rôle dans l'adoption des actes délégués et des actes d'application soient conformes aux articles 290 et 291 du TFUE».

3.4. Explication détaillée de la proposition

3.4.1. Généralités – Conditions de concurrence équitables

Un des objectifs principaux de la proposition est de garantir que toutes les activités de négociation organisées sont menées sur des plates-formes de négociation réglementées: marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation (MTF) et systèmes organisés de négociation (OTF). Des exigences de transparence pré- et post-négociation identiques s'appliqueront à l'ensemble de ces plates-formes. De la même manière, les exigences en ce qui concerne les aspects organisationnels et la surveillance du marché applicables aux trois systèmes sont presque identiques. Ainsi, des conditions de concurrence équitables seront garanties dans les différents systèmes au sein desquels se déroulent des activités fonctionnellement similaires et qui mettent en présence des intérêts de tiers. Il importe néanmoins de noter que les exigences de transparence seront adaptées aux différents types d'instruments, notamment les actions, les obligations et les instruments dérivés, et aux différents types de marchés, qu'ils soient dirigés par les ordres ou par les prix.

Dans les trois types de systèmes, l'opérateur de la plate-forme est neutre. Les marchés réglementés et les systèmes multilatéraux de négociation se caractérisent par une exécution des transactions non discrétionnaire; autrement dit, les transactions se déroulent selon des règles prédéterminées. Ils sont également en concurrence pour offrir un accès à de nombreux participants, à condition qu'ils respectent une série de critères transparents.

En revanche, l'opérateur d'un système organisé de négociation dispose d'un certain pouvoir discrétionnaire sur la façon dont une transaction est exécutée. C'est pourquoi il est soumis à des obligations de protection des investisseurs, à des règles de conduite et à des obligations d'«exécution au mieux» à l'égard des clients qui utilisent la plate-forme. Ainsi, s'il est vrai que les règles relatives à l'accès à un système organisé de négociation et aux modalités d'exécution doivent être transparentes et claires, elles permettent néanmoins à l'opérateur d'assurer un service aux clients qui est qualitativement, si ce n'est fonctionnellement, différent des services offerts par les marchés réglementés et les MTF à leurs membres et participants. Néanmoins, pour garantir à la fois que l'opérateur de l'OTF est neutre lors de chaque transaction et que les droits des clients qui sont ainsi regroupés ne peuvent pas être mis en péril par une possibilité de faire du profit à leurs dépens, il est nécessaire d'interdire à l'opérateur de l'OTF de négocier en engageant ses propres capitaux.

Enfin, la négociation organisée peut également se dérouler par l'intermédiaire d'un internalisateur systématique (IS). Un IS peut exécuter des transactions de clients en engageant ses propres capitaux. Toutefois, il ne peut pas, d'un point de vue fonctionnel, mettre en

présence les intérêts acheteurs et vendeurs de tiers comme le fait un marché réglementé, un MTF ou un OTF; il n'est donc pas une plate-forme de négociation. Les obligations d'«exécution au mieux» et les autres règles de conduite s'appliqueront dans ce cas et le client saura clairement quand il négocie avec l'entreprise d'investissement et quand il négocie avec des tiers. Des exigences spécifiques en matière de transparence avant négociation et d'accès sont applicables aux IS. Là encore, les exigences en matière de transparence seront adaptées aux différents types d'instruments, notamment les actions, les obligations et les instruments dérivés, et s'appliqueront en deçà de certains seuils. Toute négociation pour compte propre menée par des entreprises d'investissement avec des clients, y compris avec d'autres entreprises d'investissement, est donc considérée comme étant de gré à gré (OTC). Les activités de négociation de gré à gré ne correspondant pas à la définition de l'activité d'internalisation systématique, qui sera élargie par modification des dispositions d'exécution, seront nécessairement non systématiques et irrégulières.

3.4.2. Extension des règles de la directive MIF aux produits et services similaires (articles 1, 3 et 4)

Dans le cadre des travaux relatifs aux produits d'investissement de détail¹⁵, la Commission s'est engagée à suivre une approche réglementaire cohérente se fondant sur les dispositions de la directive MIF pour la distribution aux investisseurs de détail de différents produits financiers qui répondent à des besoins similaires de ceux-ci et posent des problèmes comparables en ce qui concerne leur protection. Par ailleurs, des préoccupations ont été émises concernant l'applicabilité de la directive MIF lorsque des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit émettent et vendent leurs propres titres. Si la directive MIF s'applique clairement lorsque la vente s'accompagne d'un conseil en investissement, il convient de clarifier le cas où le service ne comprend pas un tel conseil et où on pourrait donc considérer que l'entreprise d'investissement ou la banque ne fournit pas un service couvert par cette directive. Enfin, les disparités entre les règles appliquées par les États membres aux entités actives localement qui sont exemptées des dispositions de la directive MIF et offrent une gamme limitée de services d'investissement ne sont plus défendables eu égard aux leçons de la crise financière, à la complexité des marchés et des produits financiers et au besoin exprimé par les investisseurs de pouvoir bénéficier de niveaux de protection similaires, quel que soit le lieu d'établissement ou la nature des prestataires de services.

Les propositions étendent donc les exigences imposées par la directive MIF, notamment en ce qui concerne les règles de conduite et les dispositions ayant trait aux conflits d'intérêts, à la vente de dépôts structurés, assortie ou non d'un conseil en investissement, par des établissements de crédit; elles précisent que la directive MIF s'applique également aux entreprises d'investissement ou aux établissements de crédit qui vendent leurs propres titres sans fournir aucun service de conseil et elles imposent aux États membres de prévoir dans leur législation nationale applicable aux entités actives localement des conditions d'agrément et d'exercice analogues à celles prévues par la directive MIF.

3.4.3. Révision des exemptions prévues par la directive MIF (article 2)

La directive MIF considère que la négociation pour compte propre d'instruments financiers fait partie des services et activités d'investissement requérant un agrément. Elle a toutefois prévu trois grandes exemptions pour les personnes dont l'activité consiste à négocier pour

¹⁵

http://ec.europa.eu/internal_market/finances-retail/investment_products_fr.htm

compte propre soit en tant qu'activité exclusive, soit en tant qu'activité auxiliaire d'une autre activité non financière de l'entreprise, soit dans le cadre d'une activité non financière de négoce de matières premières. Conformément aux engagements pris par le G20, il convient de garantir l'application adéquate des dispositions de la directive MIF aux entreprises fournissant des services d'investissement à leurs clients et exerçant des activités d'investissement sur une base professionnelle. Les propositions limitent donc plus clairement les exemptions à des activités soit qui ne sont pas les principales activités visées par la directive MIF et qui, pour l'essentiel, sont exercées pour compte propre ou de nature commerciale, soit qui ne constituent pas du trading haute fréquence.

3.4.4. Amélioration du cadre régissant la structure du marché (articles 18, 19, 20, 32, 33, 34, 53 et 54)

L'évolution du marché depuis l'adoption de la directive MIF a partiellement remis en question le cadre réglementaire actuellement applicable aux différents types de plates-formes d'exécution, prévu pour garantir une concurrence loyale, des conditions équitables pour tous et la transparence et l'efficacité des marchés. La fonction et la conception de ce cadre, centrées essentiellement sur le négoce d'actions, la nécessité d'améliorer la transparence et la résilience des marchés d'instruments financiers autres que des actions, et le fait que les modes de négociation organisée qui se sont développés ces dernières années ne répondent pas tous exactement aux définitions et exigences de la classification en trois catégories – marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation et internalisateurs systématiques – prévue par la directive MIF, sont autant de signes de la nécessité d'améliorer le cadre actuel. La proposition introduit une nouvelle catégorie de système organisé de négociation qui ne correspond à aucune des catégories existantes, mais est soumise à des exigences organisationnelles strictes et à des règles de transparence identiques; elle renforce les principales exigences imposées à toutes les plates-formes pour tenir compte du développement de la concurrence et du trading transfrontalier découlant à la fois des progrès technologiques et de la mise en œuvre de la directive MIF.

3.4.5. Amélioration de la gouvernance d'entreprise (articles 9 et 48)

La directive MIF exige que les personnes qui dirigent effectivement l'activité d'une entreprise d'investissement jouissent d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes pour garantir la gestion saine et prudente de cette entreprise. Dans la droite ligne des travaux de la Commission sur la gouvernance d'entreprise dans le secteur financier¹⁶, il est proposé de renforcer ces dispositions en ce qui concerne le profil, les fonctions et les responsabilités des directeurs exécutifs et non exécutifs et l'équilibre dans la composition des organes de direction. Les propositions s'attachent en particulier à garantir que les membres de l'organe de direction possèdent des compétences et connaissances suffisantes et appréhendent les risques liés à l'activité de l'entreprise afin que celle-ci soit gérée de façon saine et prudente dans l'intérêt des investisseurs et de l'intégrité du marché.

3.4.6. Renforcement des exigences organisationnelles afin de garantir le fonctionnement efficient et l'intégrité des marchés (articles 16 et 51)

Les évolutions technologiques qui interviennent dans le négoce des instruments financiers présentent autant d'opportunités que de défis. Si l'on considère généralement que ces

¹⁶ COM(2010) 284.

évolutions améliorent la liquidité et l'efficacité des marchés, il est apparu que des mesures spécifiques en matière de réglementation et de surveillance étaient nécessaires pour contrer de façon adéquate les menaces potentielles que présentent le trading algorithmique et le trading haute fréquence pour le bon fonctionnement des marchés. Les propositions visent en particulier à élargir le champ d'application de la directive MIF à toutes les entités effectuant du trading haute fréquence, imposent à ces entreprises et à celles offrant un accès au marché à d'autres traders haute fréquence d'apporter des garanties organisationnelles appropriées et exigent des plates-formes de négociation qu'elles mettent en place des systèmes appropriés de contrôle des risques afin de limiter le trading désordonné et de garantir leur propre résilience. Elles visent également à assister les autorités compétentes dans leurs tâches de contrôle et de surveillance de ces activités.

3.4.7. Amélioration du cadre de protection des investisseurs (articles 13, 24, 25, 27, 29 et annexe I – section A)

Il est généralement admis que la directive MIF a amélioré la protection à la fois des investisseurs professionnels et des investisseurs de détail. L'expérience montre cependant qu'apporter diverses modifications dans plusieurs domaines permettrait de limiter le nombre de cas dans lesquels les investisseurs sont le plus susceptibles de subir un préjudice. Pour l'essentiel, la proposition renforce le cadre réglementaire relatif à la fourniture de services de conseil en investissement et de gestion de portefeuille et à la possibilité pour les entreprises d'investissement d'accepter des avantages de tiers (incitations), de même qu'elle clarifie les conditions et dispositions en vertu desquelles les investisseurs peuvent négocier librement sur le marché certains instruments non complexes en bénéficiant d'un minimum de droits ou de protection de la part de leur entreprise d'investissement. En outre, elle introduit un cadre pour le traitement des ventes croisées afin de garantir la bonne information des investisseurs et d'éviter qu'elles ne leur soient dommageables. Elle renforce aussi les exigences relatives au traitement par les entreprises d'investissement et leurs agents des fonds ou instruments appartenant à leurs clients, et classe parmi les services d'investissement la conservation d'instruments financiers pour le compte de clients. Enfin, elle contribue à l'amélioration de l'information des clients concernant les services qui leur sont fournis et l'exécution de leurs ordres.

3.4.8. Protection accrue lors de la fourniture de services d'investissement à des clients autres que les clients de détail (article 30 et annexe II)

La classification des clients prévue dans la directive MIF – clients de détail, clients professionnels et contreparties éligibles – offrant un degré de souplesse satisfaisant, elle devrait dans une large mesure être conservée. Il existe toutefois de nombreux exemples de transactions sur instruments complexes menées par des autorités locales et des municipalités qui montrent que cette classification n'est pas toujours adaptée. Par ailleurs, si de nombreuses règles de conduite détaillées ne sont pas pertinentes pour les multiples transactions quotidiennes qui interviennent entre les contreparties éligibles, le principe fondamental consistant à agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle et l'obligation d'être correct, clair et non trompeur doivent s'appliquer indépendamment de la catégorie à laquelle appartient le client. Enfin, il est proposé que les contreparties éligibles reçoivent une meilleure information et une meilleure documentation concernant les services fournis.

3.4.9. Nouvelles exigences pour les plates-formes de négociation (articles 27, 59 et 60)

Actuellement, l'évaluation de l'exécution au mieux dans le cadre de la directive MIF s'effectue sur la base des informations pré- et post-négociation disponibles. Or, d'autres informations comme le nombre d'ordres annulés avant exécution ou la rapidité d'exécution peuvent également être pertinentes. C'est pourquoi la proposition introduit l'obligation pour les plates-formes de négociation de publier des données annuelles sur la qualité d'exécution. Par ailleurs, les contrats dérivés sur matières premières échangés sur des plates-formes de négociation attirent fréquemment de très nombreux utilisateurs et investisseurs et peuvent souvent servir de plates-formes de découverte de prix de référence pour le calcul, par exemple, des prix de détail de l'énergie et des denrées alimentaires. Il est donc proposé que toutes les plates-formes de négociation sur lesquelles sont échangés des contrats dérivés sur matières premières appliquent des limites appropriées ou d'autres dispositions équivalentes pour garantir le bon fonctionnement du marché, ainsi que des conditions de règlement pour les matières premières livrées physiquement, et qu'elles transmettent aux régulateurs des informations systématiques, standardisées et très détaillées sur les positions par type de négociateurs financiers ou commerciaux (incluant la catégorie et l'identité des clients finaux) et d'acteurs de marché (incluant uniquement les positions agrégées des catégories de clients finaux). Les limites à appliquer par ces plates-formes peuvent être harmonisées par des actes délégués de la Commission; cependant, ces limites ou toutes autres dispositions équivalentes sont sans préjudice de la capacité des autorités compétentes et de l'AEMF d'imposer, si nécessaire, des mesures supplémentaires conformément à la présente directive et au règlement MIF.

3.4.10. Régime amélioré pour les marchés des PME (article 35)

Pour compléter différentes initiatives récentes de l'UE visant à aider les PME à trouver des financements, il est proposé de créer une nouvelle sous-catégorie de marchés appelés «marchés de croissance des PME». L'opérateur d'un tel marché (fonctionnant généralement comme un MTF) pourra demander à ce que celui-ci soit également enregistré comme un marché de croissance des PME, à condition qu'il remplisse certaines conditions. L'enregistrement de ces marchés devrait en rehausser le profil et la visibilité et contribuer à l'adoption de normes réglementaires paneuropéennes communes les concernant, conçues de manière à tenir compte des besoins à la fois des émetteurs et des investisseurs, tout en maintenant les niveaux de protection élevés dont bénéficient actuellement les investisseurs.

3.4.11. Régime des pays tiers (articles 41-50)

La proposition crée un cadre harmonisé visant à octroyer un accès aux marchés de l'UE aux entreprises et opérateurs de marché basés dans des pays tiers, afin de dépasser l'actuelle fragmentation des régimes nationaux des pays tiers et de garantir des conditions de concurrence équitables pour tous les acteurs de services financiers sur le territoire de l'UE. Elle introduit un régime fondé sur une évaluation préalable de l'équivalence des juridictions des pays tiers réalisée par la Commission. Les entreprises des pays tiers pour lesquels une décision d'équivalence a été adoptée pourront demander à offrir leurs services dans l'Union. La fourniture de services aux clients de détail sera toujours subordonnée à l'établissement d'une succursale; l'entreprise du pays tiers devra être agréée dans l'État membre où elle a établi sa succursale et la succursale devra respecter les exigences de l'UE dans certains domaines (exigences organisationnelles, règles de conduite, conflits d'intérêts, transparence, etc.). Il ne sera pas nécessaire d'établir de succursale pour fournir des services à des contreparties éligibles; les entreprises de pays tiers pourront les fournir après s'être

enregistrées auprès de l'AEMF. Elles seront contrôlées dans leur pays. Les autorités de surveillance des pays tiers, les autorités nationales compétentes et l'AEMF devront signer un accord de coopération ad hoc.

3.4.12. Consolidation accrue et plus efficiente des données (article 61-68)

La qualité, la forme, le coût et la possibilité de consolidation des données de marché sont essentiels au respect des principes fondamentaux de transparence, de concurrence et de protection des investisseurs défendus dans la directive MIF. Les dispositions proposées dans le règlement et la directive apportent un certain nombre de changements significatifs dans ce domaine.

Elles amélioreront la qualité et la cohérence des données en imposant à toutes les entreprises de publier leurs rapports de négociation par l'intermédiaire de dispositifs de publication agréés (APA). Elles instaurent des procédures pour l'agrément des APA par les autorités compétentes et soumettent également ceux-ci à des exigences organisationnelles.

Elles apporteront une réponse à la fragmentation des données, une des principales critiques formulées concernant les conséquences de la mise en œuvre de la directive MIF. Les investisseurs ont absolument besoin de données de marché qui non seulement soient fiables, accessibles en temps opportun et disponibles à un coût raisonnable, mais qui puissent aussi être regroupées de manière à permettre une comparaison efficiente des prix et des transactions entre plates-formes. La multiplication des plates-formes de négociation à la suite de l'entrée en vigueur de la directive MIF a rendu l'exercice plus difficile. Les dispositions proposées fixent les conditions qui permettront l'émergence de fournisseurs de systèmes consolidés de publication. Elles définissent les exigences opérationnelles que ces fournisseurs devront respecter pour pouvoir exploiter de tels systèmes.

3.4.13. Pouvoirs accrus des autorités compétentes en matière de positions sur instruments dérivés (articles 61, 72 et 83)

Dans le contexte de la forte croissance des marchés d'instruments dérivés observée ces dernières années, les propositions apporteront une solution à l'actuelle fragmentation des compétences des régulateurs en matière de suivi et de surveillance des positions. Dans l'intérêt du bon fonctionnement et de l'intégrité des marchés, ils auront explicitement mandat pour requérir des informations auprès de toute personne concernant les positions détenues sur des instruments dérivés ou des quotas d'émission. Les autorités de surveillance pourront intervenir à n'importe quel stade de la vie d'un contrat sur instruments dérivés et prendre les mesures requises pour réduire une position. Ces pouvoirs accrus en matière de gestion des positions seront complétés par la possibilité de limiter des positions ex ante de manière non discriminatoire. Toutes ces mesures devront être notifiées à l'AEMF.

3.4.14. Sanctions effectives (articles 73-78)

Les États membres doivent veiller à ce que des sanctions et mesures administratives appropriées puissent être appliquées en cas d'infractions aux dispositions de la directive MIF. À cette fin, la directive leur imposera de se conformer à certaines règles minimales.

Premièrement, les personnes physiques ou morales et les entreprises d'investissement qui enfreignent les règles devront faire l'objet de sanctions et mesures administratives.

Deuxièmement, les autorités compétentes devront avoir à leur disposition un arsenal minimal de sanctions et mesures administratives applicables en cas de violation des dispositions de la présente directive et du règlement MIF, incluant notamment le retrait d'agrément, la déclaration publique, la révocation des membres de la direction et l'application de sanctions administratives d'ordre pécuniaire.

Troisièmement, le niveau maximal des sanctions pécuniaires administratives fixé dans la législation nationale devra être supérieur à l'avantage tiré de la violation, s'il peut être déterminé, et, dans tous les cas, ne pas être inférieur au niveau prévu par la présente directive.

Quatrièmement, les critères à prendre en compte par les autorités compétentes pour déterminer le type et le niveau de la sanction à appliquer dans un cas particulier devront inclure au minimum les critères fixés par la directive (par exemple, avantages tirés de la violation ou pertes causées à des tiers, attitude coopérative de la part de la personne responsable, etc.).

Cinquièmement, les sanctions et mesures prises devront faire l'objet d'une publication, ainsi que le prévoit la présente directive.

Enfin, un mécanisme approprié devra être mis en place pour encourager le signalement des violations au sein des entreprises d'investissement.

La présente proposition ne couvre pas les sanctions pénales.

3.4.15. Quotas d'émission (annexe I – section C)

Contrairement à la négociation des instruments dérivés, les marchés secondaires au comptant de quotas européens d'émission (EUA) sont largement non réglementés. Diverses pratiques frauduleuses ont été constatées sur les marchés au comptant qui pourraient saper la confiance dans les systèmes d'échange de quotas mis en place par la directive de l'UE¹⁷. Parallèlement aux mesures prévues dans cette directive visant à renforcer le système de registres des EUA et les conditions d'ouverture d'un compte pour les négocier, la proposition soumettra tout le marché des EUA à la réglementation des marchés financiers. Les marchés au comptant et les marchés dérivés dépendront d'une seule et même autorité de surveillance. La directive MIF et la directive 2003/6/CE sur les abus de marché s'appliqueront, ce qui améliorera la sécurité de l'ensemble du marché sans porter atteinte à sa finalité, qui continue d'être la réduction des émissions. De plus, la cohérence avec les règles déjà applicables aux dérivés EUA sera garantie, ce qui entraînera une sécurité accrue, étant donné que les banques et les entreprises d'investissement, des entités qui sont tenues de surveiller les activités de négociation contre la fraude, les abus ou le blanchiment de capitaux, assumeront un rôle plus important dans le contrôle des éventuels négociateurs au comptant (*spot traders*).

4. INCIDENCE BUDGETAIRE

Les incidences budgétaires spécifiques de la proposition dépendent de l'attribution de tâches à l'AEMF, comme indiqué dans la fiche financière législative qui accompagne la présente

¹⁷

Directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 octobre 2003 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil (JO L du 25.10.2003), modifiée en dernier lieu par la directive 2009/29/CE (JO L 140 du 5.6.2009, p. 63).

proposition. Les incidences budgétaires spécifiques pour la Commission sont également évaluées dans la fiche financière qui accompagne la présente proposition.

La proposition a une incidence sur le budget de l'Union.

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

**concernant les marchés d'instruments financiers, abrogeant la directive 2004/39/CE du
Parlement européen et du Conseil**

(refonte)

(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~~ ~~⇒ instituant la Communauté européenne~~, et notamment son article ~~53, paragraphe 1~~ ~~47, paragraphe 2~~,

vu la proposition de la Commission¹⁸,

~~⇒ après transmission de l'acte législatif approprié aux parlements nationaux,~~ ~~⇒~~

vu l'avis du Comité économique et social européen¹⁹,

vu l'avis de la Banque centrale européenne²⁰,

~~⇒ après consultation du contrôleur européen de la protection des données,~~ ~~⇒~~

statuant conformément à la procédure ~~⇒ législative ordinaire~~ ~~⇒ prévue à l'article 251 du traité~~²¹,

considérant ce qui suit:

¹⁸ JO C 71 E du 25.3.2003, p. 62.

¹⁹ JO C 220 du 16.9.2003, p. 1.

²⁰ JO C 144 du 20.6.2003, p. 6.

²¹ ~~Avis du Parlement européen du 25 septembre 2003 (non encore paru au Journal officiel), position commune du Conseil du 8 décembre 2003 (JO C 60 E du 9.3.2004, p. 1) et position du Parlement européen du 30 mars 2004 (non encore parue au Journal officiel). Décision du Conseil du 7 avril 2004.~~

↓ nouveau

- (1) La directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil²² a été modifiée à plusieurs reprises et de façon substantielle. À l'occasion de nouvelles modifications, il convient, dans un souci de clarté, de procéder à la refonte de ladite directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 1

- (2) La directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières²³ visait à créer un environnement dans lequel des entreprises d'investissement et des banques agréées pourraient, sur la base de l'agrément délivré et de la surveillance exercée par leur État membre d'origine, fournir des services déterminés ou établir des succursales dans d'autres États membres. À cette fin, elle s'efforçait d'harmoniser les conditions initiales d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises d'investissement, y compris les règles de conduite. Elle prévoyait aussi l'harmonisation de certaines règles afférentes au fonctionnement des marchés réglementés.

↓ 2004/39/CE, considérant 2
(adapté)

- (3) Depuis quelques années, les investisseurs font davantage appel aux marchés financiers, où ils trouvent un éventail élargi de services et d'instruments, dont la complexité s'est accrue. Cette évolution justifie une extension du cadre juridique ~~communautaire~~ ☒ de l'Union ☒, qui doit englober toutes les activités offertes aux investisseurs. À cette fin, il convient d'atteindre le degré d'harmonisation nécessaire pour offrir aux investisseurs un niveau élevé de protection et pour permettre aux entreprises d'investissement de fournir leurs services dans toute ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒, qui constitue un marché unique, sur la base de la surveillance exercée dans l'État membre d'origine. En conséquence, la directive 93/22/CEE ~~devrait être~~ été remplacée par ~~une nouvelle~~ directive 2004/39/CE.

↓ nouveau

- (4) La crise financière a révélé des faiblesses en termes de fonctionnement et de transparence des marchés financiers. L'évolution des marchés financiers a mis en lumière la nécessité de renforcer le cadre prévu pour la réglementation des marchés d'instruments financiers, afin d'accroître la transparence, de mieux protéger les investisseurs, d'affermir la confiance, de réduire les domaines non réglementés et de faire en sorte que les autorités de surveillance soient dotées de pouvoirs adéquats pour remplir leur mission.

²² JO L 145 du 30.4.2004, p. 1.

²³ JO L 141 du 11.6.1993, p. 27. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 35 du 11.2.2003, p. 1).

↓ nouveau

- (5) Les organismes de régulation au niveau international s'accordent à reconnaître que les failles de la gouvernance d'entreprise dans plusieurs établissements financiers, y compris l'absence de contrôles et de contrepoids effectifs en leur sein, ont contribué à la crise financière. Une prise de risque excessive et imprudente peut conduire à la faillite d'établissements financiers individuels et à des problèmes systémiques dans les États membres et à l'échelle mondiale. Un comportement fautif des entreprises qui fournissent des services aux clients peut porter préjudice aux investisseurs et aboutir à une perte de confiance de leur part. Pour prévenir les répercussions potentiellement négatives des failles existant dans les systèmes de gouvernance d'entreprise, les dispositions de la présente directive devraient être complétées par des principes plus détaillés et des normes minimales. Ces principes et ces normes devraient être appliqués en tenant compte de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités des entreprises d'investissement.

↓ nouveau

- (6) Le groupe d'experts de haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union européenne a invité l'Union européenne à mettre au point un ensemble véritablement harmonisé de règles applicables au secteur financier. Dans la perspective de la mise en place du futur cadre européen de surveillance, le Conseil européen des 18 et 19 juin 2009 a également insisté sur la nécessité d'élaborer un «règlement uniforme» applicable à tous les établissements financiers exerçant des activités sur le marché unique.

↓ nouveau

- (7) Eu égard à ce qui précède, la directive 2004/39/CE fait l'objet d'une refonte partielle dans la présente directive et est partiellement remplacée par le règlement (UE) n° .../... (règlement MIF). Ensemble, ces deux instruments juridiques devraient constituer le cadre juridique définissant les exigences applicables aux entreprises d'investissement, aux marchés réglementés, aux prestataires de services de communication de données et aux entreprises de pays tiers fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement dans l'Union. La présente directive doit donc être lue conjointement avec le règlement. Elle devrait contenir les dispositions régissant l'agrément, l'acquisition de participations qualifiées, l'exercice des libertés d'établissement et de prestation de services, les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement, les compétences des autorités de surveillance des États membres d'origine et d'accueil et le régime de sanctions. Le principal objet de la présente directive étant d'harmoniser les dispositions nationales concernant les domaines mentionnés, la proposition devrait être fondée sur l'article 53, paragraphe 1, du TFUE. Il est approprié d'adopter ces dispositions sous la forme d'une directive, afin de permettre l'adaptation, le cas échéant, des mesures d'exécution dans les domaines couverts par la présente directive aux spécificités des marchés et des systèmes juridiques propres à chaque État membre.

↓ 2004/39/CE, considérant 3

~~(3) Étant donné que les investisseurs s'appuient de plus en plus sur des recommandations personnalisées, il convient d'ajouter le conseil en investissement au nombre des services d'investissement requérant un agrément.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 4

~~(8)(4)~~ Il convient d'inclure dans la liste des instruments financiers certains contrats dérivés sur matières premières et d'autres constitués et négociés d'une manière telle qu'elle appelle une approche réglementaire comparable à celle applicable aux instruments financiers classiques.

↓ nouveau

(9) Une série de pratiques frauduleuses, qui pourraient saper la confiance dans les systèmes d'échange de quotas d'émission, mis en place par la directive 2003/87/CE, ont été constatées sur les marchés secondaires au comptant des quotas d'émission (EUA – European Union Allowances); aussi des mesures sont-elles actuellement prises pour renforcer le système des registres des EUA et les conditions d'ouverture d'un compte pour l'échange de ces EUA. Pour renforcer l'intégrité de ces marchés et préserver leur bon fonctionnement, y compris afin de surveiller étroitement les activités de négociation, il convient de compléter les mesures prises en vertu de la directive 2003/87/CE en faisant entrer pleinement les quotas d'émission dans le champ d'application de la présente directive et du règlement ----/-- [règlement sur les abus de marché] et en les classifiant comme des instruments financiers.

↓ 2004/39/CE, considérant 7
(adapté)

~~(10)(7)~~ La présente directive vise à couvrir les entreprises dont l'occupation ou l'activité habituelle consiste à fournir des services d'investissement et/ou à exercer des activités d'investissement, à titre professionnel. Il convient, dès lors, d'exclure de son champ d'application toute personne dont l'activité professionnelle est d'une autre nature.

↓ 2004/39/CE, considérant 5

(11) Il est nécessaire d'instaurer un cadre réglementaire global régissant l'exécution des transactions sur instruments financiers, quelles que soient les méthodes de négociation utilisées à cette fin, afin de garantir une grande qualité d'exécution aux opérations des investisseurs et de préserver l'intégrité et l'efficacité globale du système financier. Il convient donc d'arrêter un cadre réglementaire cohérent et ajusté au risque, applicable aux principaux types de systèmes d'exécution des ordres actuellement en activité sur la place financière européenne. Pour cela, il est indispensable de reconnaître l'émergence, parallèlement aux marchés réglementés, d'une nouvelle génération de systèmes organisés de négociation organisée, qui doivent être soumis à certaines obligations tendant à préserver le fonctionnement efficace et ordonné des marchés financiers. ~~Aux fins d'équilibrer le cadre réglementaire, il convient enfin d'y inclure un nouveau service d'investissement, afférent à l'exploitation d'un MTF.~~

~~(12)(6) Les notions de «marché réglementé» et de «MTF» devraient être définies, et ces définitions devraient être étroitement alignées l'une sur l'autre, pour qu'il apparaisse qu'elles recouvrent les mêmes fonctions de négociation organisée. Elles devraient exclure les systèmes bilatéraux dans le cadre desquels une entreprise d'investissement intervient, pour chaque négociation pour compte propre et non en tant qu'intermédiaire, sans assumer de risque, entre l'acheteur et le vendeur. Le terme «systèmes» englobe tous les marchés qui se composent d'un ensemble de règles et d'une plate-forme de négociation, ainsi que ceux dont le fonctionnement repose uniquement sur un ensemble de règles. Les marchés réglementés et les MTF ne sont pas tenus de gérer un système «technique» pour la confrontation des ordres. Un marché qui se compose uniquement d'un ensemble de règles régissant les aspects liés à l'admission des membres, à l'admission des instruments aux négociations, aux négociations entre les membres, à la notification des transactions et, le cas échéant, aux obligations de transparence, est un marché réglementé ou un MTF au sens de la présente directive et les transactions conclues sous l'empire de ces règles sont réputées conclues en vertu d'un système de marché réglementé ou d'un MTF. L'expression «intérêts acheteurs et vendeurs» doit s'entendre au sens large, comme incluant les ordres, prix et indications d'intérêt. La condition selon laquelle les intérêts sont mis en présence dans le système selon des règles non discrétionnaires établies par l'opérateur du système implique que cette rencontre s'effectue dans le cadre des règles du système ou de ses protocoles ou procédures opérationnelles internes (y compris les procédures informatiques). Par «règles non discrétionnaires», on entend que ces règles ne laissent à l'entreprise d'investissement qui exploite le système aucune marge d'intervention discrétionnaire sur l'interaction des intérêts exprimés. Les définitions exigent que ces intérêts soient mis en présence de telle sorte que leur rencontre aboutisse à un contrat, dont l'exécution a lieu conformément aux règles du système ou à ses protocoles ou procédures opérationnelles internes.~~

(12) Toutes les plates-formes de négociation, à savoir les marchés réglementés, les MTF et les OTF, devraient définir des règles d'accès transparentes. Toutefois, alors que les marchés réglementés et les MTF devraient continuer à être soumis à des exigences très similaires en ce qui concerne les membres ou participants qui peuvent y être admis, les OTF devraient avoir la possibilité de définir et de restreindre l'accès en se fondant notamment sur le rôle et les obligations de leurs opérateurs par rapport à leurs clients.

(13) Une entreprise d'investissement qui exécute les ordres de ses clients en engageant ses propres capitaux devrait être considérée comme un internalisateur systématique, à moins que les transactions ne soient effectuées en dehors d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF, sur une base occasionnelle, ad hoc et irrégulière. Les internalisateurs systématiques devraient être définis comme des entreprises d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocient pour compte propre en exécutant les ordres de leurs clients en dehors d'un marché réglementé, d'un MTF ou d'un OTF. Afin de garantir l'application effective et

objective de cette définition aux entreprises d'investissement, il conviendrait de tenir compte de toute négociation bilatérale avec des clients et de compléter par des critères quantitatifs les critères qualitatifs, prévus par l'article 21 du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE, à appliquer pour déterminer si une entreprise d'investissement doit se faire inscrire en tant qu'internalisateur systématique. Alors qu'un OTF peut être tout système au sein duquel de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers interagissent, un internalisateur systématique ne devrait pas être autorisé à assurer la rencontre d'intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers.

↓ 2004/39/CE, considérant 8
(adapté)
⇒ nouveau

~~(14)(8)~~ Les personnes qui administrent leurs propres actifs et les entreprises qui ne fournissent aucun service d'investissement et/ou n'exercent aucune activité d'investissement autres que la négociation pour compte propre ⇒ ne devraient pas entrer dans le champ d'application de la présente directive ⇐ à moins qu'elles ne soient teneurs de marché ⇐ , membres ou participants d'un marché réglementé ou d'un MTF ou qu'elles n'exécutent les ordres de clients en négociant ⇐ ~~ou qu'elles ne négocient pour compte propre de façon organisée, fréquente et systématique en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF, en fournissant un système accessible à des tiers afin d'entrer en négociation avec eux, ne devraient pas entrer dans le champ d'application de la présente directive.~~ ⇒ Par dérogation, les personnes qui négocient des instruments financiers pour compte propre en tant que membres ou participants d'un marché réglementé ou d'un MTF, y compris en tant que teneurs de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission, ou des instruments dérivés sur ces derniers, à titre accessoire par rapport à leur activité principale, qui, considérée au niveau du groupe, ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires au sens de la directive 2006/48/CE, ne devraient pas entrer dans le champ d'application de la présente directive. Les critères techniques permettant de définir une activité accessoire par rapport à une activité principale devraient être clarifiées dans des actes délégués. La négociation pour compte propre dans le cadre de l'exécution d'ordres de clients devrait inclure les entreprises exécutant les ordres de clients différents en les appariant par des opérations d'achat et de vente simultanées (back to back trading), qui devraient être considérées comme agissant pour compte propre et devraient être soumises aux dispositions de la présente directive régissant tant l'exécution d'ordres pour le compte de clients que la négociation pour compte propre. L'exécution d'ordres sur instruments financiers en tant que prestation accessoire entre deux personnes dont l'activité principale, au niveau du groupe, ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires au sens de la directive 2006/48/CE, ne devraient pas être considérée comme de la négociation pour compte propre dans le cadre de l'exécution d'ordres de clients. ⇐

↓ 2004/39/CE, considérant 9

~~(15)(9)~~ Lorsque le texte comporte le terme «personne(s)», celui-ci devrait être compris comme visant tant les personnes physiques que les personnes morales.

↓ 2004/39/CE, considérant 10
(adapté)

~~(16)(10)~~ Il y a lieu d'exclure les entreprises d'assurance dont les activités font l'objet d'une surveillance appropriée par des autorités compétentes en matière de contrôle prudentiel et qui relèvent de ~~la directive 64/225/CEE du Conseil du 25 février 1964 visant à supprimer en matière de réassurance et de rétrocession les restrictions à la liberté d'établissement et à la libre prestation des services²⁴, de la première directive 73/239/CEE du Conseil du 24 juillet 1973 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité de l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie, et son exercice²⁵ ainsi que de la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie²⁶~~ ☒ la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II)²⁷ ☒.

↓ 2004/39/CE, considérant 11

~~(17)(11)~~ Les personnes qui ne fournissent pas de services à des tiers, mais dont l'activité consiste à fournir des services d'investissement exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à une autre filiale de leur entreprise mère, ne devraient pas être couvertes par la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 12

~~(18)(12)~~ Les personnes qui ne fournissent des services d'investissement qu'à titre accessoire dans le cadre de leur activité professionnelle devraient aussi être exclues du champ d'application de la présente directive, à condition que cette activité professionnelle soit réglementée et que la réglementation pertinente n'exclue pas la fourniture, à titre accessoire, de services d'investissement.

↓ 2004/39/CE, considérant 13

~~(19)(13)~~ Les personnes qui fournissent des services d'investissement consistant exclusivement à gérer un système de participation des travailleurs et qui, à ce titre, ne fournissent pas de services d'investissement à des tiers ne sont pas visées par les dispositions de la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 14

~~(20)(14)~~ Il y a lieu d'exclure du champ d'application de la présente directive les banques centrales et autres organismes à vocation similaire ainsi que les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ladite gestion –

²⁴ JO 56 du 4.4.1964, p. 878/64. Directive modifiée par l'acte d'adhésion de 1972.

²⁵ JO L 228 du 16.8.1973, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.

²⁶ JO L 345 du 19.12.2002, p. 1.

²⁷ [Veuillez ajouter la référence au JO]

notion englobant le placement de la dette – à l’exception des organismes partiellement ou totalement détenus par l’État, dont la mission est commerciale ou liée à des prises de participation.

↓ nouveau

(21) Afin de clarifier le régime des exemptions en ce qui concerne le système européen des banques centrales, les autres organismes nationaux à vocation similaire et les organismes intervenant dans la gestion de la dette publique, il convient de limiter ces exemptions aux organismes et institutions qui exercent leurs fonctions conformément à la législation d’un État membre ou à la législation de l’Union ainsi qu’aux organismes internationaux dont font partie un ou plusieurs États membres.

↓ 2004/39/CE, considérant 15
(adapté)

~~(22)(15)~~ Il y a lieu d’exclure du champ d’application de la présente directive les organismes de placement collectif et les fonds de pension, qu’ils soient ou non coordonnés au niveau ~~communautaire~~ ☒ de l’Union ☒ ainsi que les dépositaires et gestionnaires de tels organismes, dans la mesure où ils sont soumis à une réglementation spécifique directement adaptée à leurs activités.

↓ 2004/39/CE, considérant 16

~~(23)(16)~~ Afin de bénéficier des exemptions prévues par la présente directive, la personne concernée devrait en permanence remplir les conditions qui y sont liées. En particulier, si une personne fournit des services d’investissement ou exerce des activités d’investissement et est exemptée des mesures prévues par la présente directive parce que ces services ou activités, considérés au niveau du groupe, sont accessoires par rapport à son activité principale, elle ne devrait plus être exemptée si la fourniture desdits services ou l’exercice desdites activités cessaient d’être accessoires par rapport à son activité principale.

↓ 2004/39/CE, considérant 17

~~(24)(17)~~ Les personnes qui fournissent des services d’investissement et/ou exercent des activités d’investissement couverts par la présente directive devraient être soumises à un agrément délivré par leur État membre d’origine aux fins d’assurer la protection des investisseurs et la stabilité du système financier.

↓ 2004/39/CE, considérant 18
(adapté)

~~(25)(18)~~ Les établissements de crédit qui sont agréés en vertu de la directive ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ du Parlement européen et du Conseil du ~~20 mars 2000~~ ☒ 14 juin 2006 ☒ concernant l’accès à l’activité des établissements de

crédit et son exercice ☒ (refonte) ☒ ☒ ²⁸ ☒, ne devraient pas avoir besoin d'un autre agrément en vertu de la présente directive pour fournir des services d'investissement ou exercer des activités de même nature. Lorsqu'un établissement de crédit décide de fournir de tels services ou d'exercer de telles activités, les autorités compétentes devraient s'assurer, avant d'accorder l'agrément, qu'il respecte les dispositions pertinentes de la présente directive.

↓ nouveau

(26) Les dépôts structurés ont fait leur apparition en tant que produit d'investissement, mais ils ne sont couverts par aucune législation relative à la protection des investisseurs à l'échelle de l'Union, contrairement aux autres investissements structurés. Il y a donc lieu d'affermir la confiance des investisseurs et d'uniformiser davantage le traitement réglementaire concernant la distribution des différents produits d'investissement de détail afin de garantir aux investisseurs un niveau de protection approprié dans l'ensemble de l'Union. C'est pourquoi il convient d'inclure les dépôts structurés dans le champ d'application de la présente directive. À cet égard, il est nécessaire de préciser que les dépôts structurés étant un type de produit d'investissement, ils n'incluent pas les dépôts uniquement liés aux taux d'intérêt, tels que l'Euribor ou le Libor, que ces taux d'intérêt soient prédéterminés, fixes ou variables.

↓ nouveau

(27) Afin de renforcer la protection des investisseurs dans l'Union, il convient de limiter les conditions dans lesquelles les États membres peuvent choisir de ne pas appliquer la présente directive à certaines personnes fournissant des services d'investissement à des clients qui, en conséquence, ne sont pas protégés par la directive. En particulier, il y a lieu d'exiger des États membres qu'ils appliquent à ces personnes des exigences au moins analogues à celles établies dans la présente directive, notamment pendant la phase d'agrément, lors de l'évaluation de la réputation et de l'expérience ainsi que du caractère approprié des actionnaires, dans le cadre du contrôle du respect des conditions de l'agrément initial et de la surveillance continue ainsi qu'en matière de règles de conduite.

↓ 2004/39/CE, considérant 19

~~(28)(19)~~ Si une entreprise d'investissement fournit ponctuellement un ou plusieurs services d'investissement ou exerce ponctuellement une ou plusieurs activités d'investissement non couverts par son agrément, elle ne devrait pas avoir besoin d'un agrément supplémentaire dans le cadre de la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 20

~~(29)(20)~~ Aux fins de la présente directive, l'activité de réception et de transmission d'ordres devrait également comprendre la mise en relation de deux ou plusieurs investisseurs permettant ainsi la réalisation d'une transaction entre ces investisseurs.

²⁸ JO L ☒ 177 du 30.6.2006, p.1. ☒ ~~126 du 26.5.2000, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.~~

↓ nouveau

(30) Les entreprises d'investissement et les établissements de crédit qui distribuent des instruments financiers qu'ils émettent eux-mêmes devraient être soumis aux dispositions de la présente directive lorsqu'ils fournissent des conseils d'investissement à leurs clients. Afin d'éliminer toute incertitude et de renforcer la protection des investisseurs, il convient de prévoir que la présente directive s'applique quand, sur le marché primaire, les entreprises d'investissement et les établissements de crédit distribuent des instruments financiers qu'ils ont émis sans fournir de conseils. À cette fin, la définition du service d'exécution d'ordres pour le compte de clients devrait être élargie.

↓ 2004/39/CE, considérant 21

~~(21) Dans le contexte de la révision prochaine du cadre concernant l'adéquation des fonds propres dans l'accord de Bâle II, les États membres reconnaissent la nécessité de réexaminer si les entreprises d'investissement qui exécutent les ordres de leur client par achats et ventes simultanés effectués pour compte propre (matched principal) doivent être considérées comme agissant pour compte propre et donc soumises à des exigences réglementaires supplémentaires en matière de fonds propres.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 22

~~(31)(22)~~ Les principes de la reconnaissance mutuelle et de la surveillance exercée par l'État membre d'origine exigent que les autorités compétentes des États membres ne devraient pas octroyer l'agrément, ou devraient le retirer, lorsque des éléments tels que le contenu du programme d'activité, l'implantation géographique ou les activités effectivement exercées indiquent, de manière évidente, que l'entreprise d'investissement a opté pour le système juridique d'un État membre afin de se soustraire aux normes plus strictes en vigueur dans un autre État membre sur le territoire duquel elle entend exercer ou exerce la majeure partie de ses activités. Une entreprise d'investissement qui est une personne morale devrait être agréée dans l'État membre où se trouve son siège statutaire. Une entreprise d'investissement qui n'est pas une personne morale devrait être agréée dans l'État membre où est située son administration centrale. Par ailleurs, les États membres devraient exiger que l'administration centrale d'une entreprise d'investissement soit toujours située dans son État membre d'origine et qu'elle y opère de manière effective.

↓ nouveau

(32) La directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 septembre 2007 modifiant la directive 92/49/CEE du Conseil et les directives 2002/83/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE et 2006/48/CE en ce qui concerne les règles de procédure et les critères d'évaluation applicables à l'évaluation prudentielle des acquisitions et des augmentations de participation dans des entités du secteur financier²⁹ a fixé des critères aux fins de l'évaluation prudentielle des acquisitions envisagées dans une

²⁹ JO L 247 du 21.09.2007, p. 1.

entreprise d'investissement et a défini une procédure pour leur application. Pour offrir la sécurité juridique, la clarté et la prévisibilité nécessaires en ce qui concerne le processus d'évaluation et son résultat, il y a lieu de confirmer les critères et le processus d'évaluation prudentielle établis dans la directive 2007/44/CE. En particulier, les autorités compétentes devraient évaluer le caractère approprié du candidat acquéreur et la solidité financière de l'acquisition envisagée en tenant compte de l'ensemble des critères suivants: la réputation du candidat acquéreur, la réputation et l'expérience de toute personne susceptible d'assurer effectivement la direction des activités de l'entreprise d'assurance à la suite de l'acquisition envisagée; la solidité financière du candidat acquéreur, la capacité de l'entreprise d'investissement à se conformer aux exigences prudentielles découlant de la présente directive et d'autres directives, notamment des directives 2002/87/CE³⁰ et 2006/49/CE³¹, ainsi que l'existence de bonnes raisons de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme au sens de l'article 1^{er} de la directive 2005/60/CE³² est en cours ou a eu lieu, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

↓ 2004/39/CE, considérant 23
(adapté)

~~(33)(23)~~ Une entreprise d'investissement agréée dans son État membre d'origine devrait être autorisée à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement dans toute la Communauté ☒ l'Union ☒ sans avoir à demander un agrément distinct de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel elle souhaite fournir de tels services ou exercer de telles activités.

↓ 2004/39/CE, considérant 24
(adapté)

~~(34)(24)~~ Les entreprises d'investissement qui sont dispensées de certaines obligations prévues par la directive ~~93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993~~ ☒ 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 ☒ sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit ☒ (refonte) ☒ ☒ ³³ ☒ sont tenues soit de détenir un montant minimal en capital, soit de contracter une assurance de responsabilité civile professionnelle, soit à une combinaison de ces deux obligations. Toute adaptation des montants de cette assurance devrait tenir compte de la révision effectuée dans le cadre de la directive 2002/92/CE du 9 décembre 2002 du Parlement européen et du Conseil sur

³⁰ Directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier (JO L 35 du 11.2.2003, p. 1).

³¹ Directive 2006/49/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit (refonte) (JO L 177 du 30.6.2006, p. 201).

³² Directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (JO L 309 du 25.11.2005, p. 15).

³³ JO L ~~141 du 11.6.1993~~ ☒ 177 du 30.6.2006, p. 201 ☒ ~~p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.~~

l'intermédiation en assurance³⁴. Ce régime particulier en matière d'adéquation des fonds propres devrait être sans préjudice de toute décision afférente au traitement qu'il conviendra d'appliquer aux entreprises concernées au titre de révisions futures de la législation communautaire ☒ de l'Union ☒ sur l'adéquation des fonds propres.

↓ 2004/39/CE, considérant 25

~~(35)(25)~~ Comme le champ d'application de la réglementation prudentielle devrait être limité aux seules entités représentant un risque de contrepartie pour les autres participants du marché du fait qu'elles gèrent un portefeuille de négociation à titre professionnel, il convient d'en exclure non seulement les entités qui négocient des instruments financiers pour compte propre, y compris les instruments dérivés sur matières premières relevant de la présente directive, mais aussi celles qui fournissent, à titre accessoire au niveau du groupe, des services d'investissement concernant ces instruments dérivés aux clients de leur activité principale, à condition que cette activité principale ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 26

~~(36)(26)~~ Afin de protéger les droits de propriété et les droits analogues d'un investisseur sur les valeurs mobilières ainsi que ses droits sur les fonds confiés à une entreprise, il convient de distinguer ces droits de ceux de l'entreprise en question. Ce principe ne devrait toutefois pas empêcher une entreprise d'opérer en son propre nom mais pour le compte d'un investisseur, lorsque la nature même de l'opération le requiert et que l'investisseur y consent, par exemple en procédant au prêt de titres.

↓ 2004/39/CE, considérant 27
(adapté)
⇒ nouveau

~~(37)(27) Lorsque, conformément à la législation communautaire et notamment à la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière³⁵ un client transfère la pleine propriété d'instruments financiers ou de fonds à une entreprise d'investissement à titre de sûretés d'obligations présentes ou futures, qu'elles soient réelles, conditionnelles ou potentielles, ou en vue de les garantir d'une autre manière, il y a également lieu de considérer que ces instruments ou fonds ne devraient plus appartenir au client.~~ ⇒ Les exigences relatives à la protection des actifs des clients sont un outil indispensable pour la protection de ces derniers dans le cadre de la fourniture de services ou d'activités. Or ces exigences peuvent ne plus s'appliquer lorsque la pleine propriété des fonds et de l'instrument financier est transférée à une entreprise d'investissement en vue de couvrir des obligations présentes ou futures, qu'elles soient réelles, conditionnelles ou potentielles. Cette large possibilité peut être une source d'insécurité et compromettre l'effet utile des exigences relatives à la sauvegarde des actifs des clients. Il convient donc, au moins quand il s'agit d'actifs de clients de détail, de

³⁴ JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.

³⁵ JO L 168 du 27.6.2002, p. 42.

limiter la possibilité pour les entreprises d'investissement de conclure des contrats de garantie financière avec transfert de propriété, tels que définis dans la directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière³⁶, en vue de garantir leurs obligations ou de les couvrir d'une autre manière. ⇐

↓ 2004/39/CE, considérant 28

~~(28) Les succursales d'entreprises d'investissement déjà agréées dans des pays tiers devraient pouvoir continuer à bénéficier des procédures d'agrément en vigueur dans la Communauté. Par contre, ces succursales ne devraient pas jouir de la libre prestation de services prévue à l'article 49, deuxième alinéa, du traité ni de la liberté d'établissement dans un État membre autre que celui où elles sont établies. Dans les cas où la Communauté n'est liée par aucune obligation bilatérale ou multilatérale, il convient de prévoir une procédure visant à assurer que les entreprises d'investissement communautaires bénéficient de l'équivalence de traitement dans les pays tiers concernés.~~

↓ nouveau

(38) Il est nécessaire de renforcer le rôle des organes de direction des entreprises d'investissement afin de garantir une gestion saine et prudente de ces entreprises, de favoriser l'intégrité du marché et de promouvoir l'intérêt des investisseurs. L'organe de direction d'une entreprise d'investissement devrait en permanence consacrer un temps suffisant et posséder les connaissances, les compétences et l'expérience appropriées en vue de comprendre les activités de ladite entreprise et leurs principaux risques. Pour éviter un phénomène de pensée unique et faciliter les remises en question, les organes de direction devraient être suffisamment diversifiés en ce qui concerne l'âge, le sexe, l'origine, la formation et les compétences professionnelles de ses membres afin de disposer d'un large éventail de points de vue et d'expériences. Il importe tout particulièrement de veiller à l'équilibre entre les sexes de manière à garantir une représentation adéquate de la réalité démographique.

↓ nouveau

(39) Pour assurer une surveillance et un contrôle efficaces des activités des entreprises d'investissement, l'organe de direction devrait être responsable et rendre compte de la stratégie globale de l'entreprise d'investissement, eu égard aux activités et au profil de risque de ladite entreprise. L'organe de direction devrait assumer des responsabilités claires sur toute la durée du cycle économique de l'entreprise d'investissement, dans les domaines de l'identification et la définition des objectifs stratégiques de l'entreprise, de l'approbation de son organisation interne, y compris les critères de sélection et de formation du personnel, de la définition des politiques globales régissant la fourniture de services et d'activités, y compris la rémunération du personnel commercial et l'approbation des nouveaux produits devant être distribués aux clients. Un suivi et une évaluation périodiques des objectifs stratégiques, de l'organisation interne et des politiques de fourniture de services et d'activités mis en

³⁶ JO L 168 du 27.6.2002, p. 43.

place par les entreprises d'investissement devraient garantir que ces dernières conservent leur capacité à assurer une gestion saine et prudente de leur activité, dans l'intérêt de l'intégrité des marchés et de la protection des investisseurs.

↓ 2004/39/CE, considérant 29

~~(40)(29)~~ L'élargissement de la palette des activités exercées simultanément par nombre d'entreprises d'investissement a multiplié les sources de conflits potentiels entre ces différentes activités et les intérêts des clients. Il est donc nécessaire de prévoir des règles visant à éviter que ces conflits ne lèsent lesdits intérêts.

↓ nouveau

(41) Les États membres devraient veiller au respect du droit à la protection des données à caractères personnel conformément à 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 et à la directive 2002/58/CE du Parlement européen et du Conseil du 12 juillet 2002 concernant le traitement des données à caractère personnel et la protection de la vie privée dans le secteur des communications électroniques (directive vie privée et communications électroniques)³⁷ qui régissent le traitement des données à caractère personnel effectué en application de la présente directive. Le traitement des données à caractère personnel par l'AEMF en application de la présente directive est soumis au règlement (UE) 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 données³⁸.

↓ nouveau

(42) La directive 2006/73/CE 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 exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive³⁹ autorise les États membres à exiger, dans le cadre des exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement, l'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques en rapport avec des ordres de clients. L'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques en rapport avec des ordres de clients est compatible avec la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne et est justifié en ce qu'il permet de renforcer la protection des investisseurs, d'améliorer la surveillance des marchés et d'accroître la sécurité juridique dans l'intérêt des entreprises d'investissement et de leurs clients. L'importance de ces enregistrements est également soulignée dans l'avis technique adressé à la Commission européenne le 29 juillet 2010 par le Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs

³⁷ JO L 201 du 31.7.2002, p. 37.

³⁸ JO L 8 du 12.1.2001, p. 1.

³⁹ JO L 241 du 2.9.2006, p. 26.

mobilières. Compte tenu de ce qui précède, il convient d'établir dans la présente directive les principes d'un régime général relatif à l'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques en rapport avec des ordres de clients.

↓ nouveau

- (43) Les États membres devraient garantir le droit à la protection des données à caractère personnel conformément à 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 et conformément à la directive 2002/58/CE. Cette protection devrait notamment être étendue aux enregistrements téléphoniques et électroniques ainsi que le prévoit l'article 13.

↓ nouveau

- (44) Les technologies de négociation ont beaucoup évolué au cours de la dernière décennie et sont désormais largement utilisées par les participants du marché. Nombre d'entre eux ont désormais recours au trading algorithmique, dans lequel un algorithme informatique détermine automatiquement certains aspects d'un ordre, l'intervention humaine étant limitée ou nulle. Une catégorie spécifique de trading algorithmique est le trading haute fréquence dans lequel un système de négociation analyse à grande vitesse les données ou les signaux du marché et passe ou actualise ensuite une grande quantité d'ordres dans un délai très court en réponse à cette analyse. Le trading haute fréquence est habituellement pratiqué par les traders qui utilisent leurs propres capitaux pour effectuer des transactions et, plutôt que de correspondre à une stratégie proprement dite, il se caractérise généralement par l'utilisation de technologies sophistiquées pour mettre en œuvre des stratégies de négociation plus traditionnelles, telles que la tenue de marché ou l'arbitrage.

↓ nouveau

- (45) Conformément aux conclusions du Conseil de juin 2009 sur le renforcement de la surveillance financière dans l'Union, et afin de contribuer à l'élaboration d'un règlement uniforme pour les marchés financiers de l'Union, d'aider à développer des conditions équitables pour les États membres et les participants du marché, d'accroître la protection des investisseurs et d'améliorer la surveillance et le contrôle du respect des obligations, l'Union s'est engagée à réduire, le cas échéant, les pouvoirs discrétionnaires octroyés aux États membres par la législation de l'Union sur les services financiers. Outre l'introduction dans la présente directive d'un régime commun applicable à l'enregistrement des conversations téléphoniques et des communications électroniques en rapport avec des ordres de clients, il convient de restreindre la possibilité, pour les autorités compétentes, de déléguer les tâches de surveillance dans certains cas et de limiter les pouvoirs discrétionnaires en ce qui concerne les exigences applicables aux agents liés et à la déclaration des transactions par les succursales.

↓ nouveau

(46) L'emploi des technologies de négociation a augmenté la vitesse, le nombre et la complexité des transactions effectuées par les investisseurs. Grâce à leurs systèmes de négociation, les participants du marché ont ainsi pu faciliter l'accès direct de leurs clients aux marchés, en proposant un accès électronique direct ou un accès sponsorisé direct aux marchés. Les technologies de négociation ont eu des répercussions positives sur le marché et sur les participants du marché dans l'ensemble, et ont notamment apporté une participation plus large aux marchés, une liquidité accrue, des écarts de négociation (spreads) plus étroits, une volatilité réduite à court terme et la possibilité pour les clients d'obtenir une meilleure exécution de leurs ordres. Néanmoins, ces technologies de négociation sont également sources de risques potentiels, notamment un risque augmenté de surcharge des systèmes des plates-formes de négociation dû à des volumes d'ordres importants, ou en ce qui concerne le trading algorithmique, un risque d'envoi d'ordres erronés ou dupliqués ou encore un risque de dysfonctionnement susceptible de perturber le marché. S'y ajoute le risque que les systèmes de trading algorithmiques réagissent de manière excessive par rapport à d'autres événements du marché, ce qui pourrait exacerber la volatilité en cas de problème de marché préexistant. Enfin, le trading algorithmique ou haute fréquence peut se prêter à certaines formes de comportement abusif.

↓ nouveau

(47) Le meilleur moyen de réduire les risques potentiels liés à une utilisation accrue des technologies est de soumettre à des contrôles spécifiques des risques les entreprises qui pratiquent le trading algorithmique ou haute fréquence, tout en appliquant d'autres mesures aux opérateurs des plates-formes d'exécution auxquelles accèdent ces entreprises. Il est souhaitable de veiller à ce que toutes les entreprises de trading haute fréquence bénéficient d'un agrément lorsqu'elles sont des membres directs d'une plate-forme de négociation. Cela devrait permettre de garantir qu'elles sont soumises aux exigences organisationnelles prévues par la présente directive et qu'elles font l'objet d'une surveillance adéquate.

↓ nouveau

(48) Les entreprises comme les plates-formes de négociation devraient s'assurer de la mise en place de mesures strictes afin que le trading automatisé ne perturbe pas le marché et ne soit pas utilisé à des fins abusives. Les plates-formes de négociation devraient également veiller à se doter de systèmes de négociation résilients et correctement testés de manière à garantir qu'ils puissent gérer des flux accrus d'ordres ou des tensions sur les marchés, et à mettre en place des coupe-circuit pour suspendre temporairement les transactions en cas de fluctuations soudaines et inattendues des prix.

↓ nouveau

(49) Outre les mesures relatives au trading algorithmique et à haute fréquence, il convient de prévoir des contrôles portant sur les entreprises d'investissement qui fournissent à leurs clients un accès électronique direct aux marchés, car le trading électronique peut

être effectué par l'intermédiaire d'une entreprise fournissant un accès électronique aux marchés, d'où découlent de nombreux risques similaires. Il convient également que les entreprises fournissant un accès électronique direct veillent à ce que les personnes qui utilisent ce service soient dûment qualifiées et que l'utilisation dudit service soit assortie de contrôles des risques. Il y a lieu de spécifier, au moyen d'actes délégués, les exigences organisationnelles détaillées relatives à ces nouvelles formes de négociation. Les exigences pourront ainsi être modifiées, lorsque cela s'avère nécessaire, pour tenir compte des innovations et évolutions dans ce domaine.

↓ nouveau

- (50) Il existe une multitude de plates-formes de négociation opérant actuellement dans l'UE et, parmi elles, un certain nombre négocient des instruments identiques. Pour prévenir les risques susceptibles de peser sur les intérêts des investisseurs, il est nécessaire de formaliser et d'harmoniser davantage les procédures à suivre en cas de négociation sur d'autres plates-formes, dans l'hypothèse où une plate-forme de négociation décide de suspendre ou de retirer un instrument financier de la négociation. Dans un souci de sécurité juridique et pour permettre la résolution adéquate des conflits d'intérêts, il convient de s'assurer que, si un marché réglementé ou un MTF décide de suspendre la négociation d'un instrument ou de le retirer du fait d'un défaut de communication d'informations sur l'émetteur ou sur l'instrument financier lui-même, les autres plates-formes prennent la même décision, à moins que des circonstances exceptionnelles ne justifient la poursuite des négociations. En outre, il est nécessaire de formaliser et d'améliorer l'échange d'informations et la coopération entre les plates-formes de négociation pour les cas où des conditions exceptionnelles se manifestent pour un instrument particulier négocié sur plusieurs plates-formes.
-

↓ nouveau

- (51) Les investisseurs sont devenus plus nombreux sur les marchés financiers et se voient proposer un large éventail de services et d'instruments à la complexité accrue; au vu de cette évolution, il est nécessaire d'introduire un certain degré d'harmonisation afin d'offrir aux investisseurs un niveau de protection élevé dans l'ensemble de l'Union. Lorsque la directive 2004/39/CE a été adoptée, la dépendance croissante des investisseurs vis-à-vis des recommandations personnalisées obligeait à assimiler la fourniture de conseils en investissement à un service d'investissement soumis à agrément et à des règles de conduite spécifiques. Compte tenu du rôle toujours important des recommandations personnalisées pour les clients et de la complexité grandissante des services et des instruments, il est nécessaire d'améliorer les règles de conduite afin de renforcer la protection des investisseurs.
-

↓ nouveau

- (52) Pour que les investisseurs bénéficient de toutes les informations pertinentes, il convient d'exiger des entreprises d'investissement proposant des conseils en investissement qu'elles mentionnent sur quelle base elles fournissent leurs conseils, en précisant notamment la gamme des produits couverts par les recommandations personnalisées et en indiquant si elles dispensent ces conseils sur une base indépendante et si elles fournissent aux clients une évaluation continue du caractère

approprié des instruments financiers qui leur sont recommandés. Il y a également lieu d'exiger des entreprises d'investissement qu'elles expliquent à leurs clients les raisons du conseil qu'elles leur fournissent. Afin de définir de façon plus détaillée le cadre réglementaire régissant la fourniture de conseils en investissement, tout en laissant le choix aux entreprises et aux clients, il convient d'établir les conditions applicables à la fourniture de ce service dès lors que les entreprises informent leurs clients que le service est fourni sur une base indépendante. Pour renforcer la protection des investisseurs et faire bénéficier les clients d'une plus grande visibilité quant au service reçu, il convient de limiter encore la possibilité pour les entreprises d'accepter ou de percevoir des incitations de tiers, et notamment de la part des émetteurs et des fournisseurs du produit, dans le cadre de la prestation de services de conseils en investissement sur une base indépendante et de services de gestion de portefeuille. Dans ces cas, seuls des avantages non pécuniaires limités, tels que la formation sur les caractéristiques des produits, devraient être autorisés, pour autant qu'ils ne compromettent pas la capacité des entreprises d'investissement à agir au mieux des intérêts de leurs clients, comme l'explique plus précisément la directive 2006/73/CE.

↓ nouveau

- (53) Les entreprises d'investissement sont autorisées à fournir des services d'investissement qui comprennent uniquement l'exécution ou la réception et la transmission d'ordres de clients, sans qu'elles soient tenues de s'informer sur les connaissances et l'expérience du client afin d'évaluer le caractère approprié du service ou de l'instrument pour le client. Ce dernier étant nettement moins bien protégé dans le cadre de la prestation de tels services, il convient d'améliorer les conditions de leur fourniture. En particulier, il convient d'exclure la possibilité de fournir ces services conjointement avec le service auxiliaire consistant en l'octroi d'un crédit ou d'un prêt à des investisseurs pour leur permettre d'effectuer une transaction dans laquelle intervient l'entreprise d'investissement, car cela accroît la complexité de la transaction et permet plus difficilement de comprendre les risques encourus. Il y a également lieu de mieux définir les critères de sélection des instruments financiers sur lesquels devraient porter ces services afin d'exclure les instruments financiers, y compris les placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM), qui incorporent un instrument dérivé ou dont la structure rend le risque encouru difficile à comprendre pour le client.

↓ nouveau

- (54) La vente croisée est une stratégie courante pour les prestataires de services financiers de détail dans l'ensemble de l'Union. Cette pratique peut présenter des avantages pour les clients de détail, mais il arrive parfois aussi que leur intérêt ne soit pas pris en considération de façon adéquate. Par exemple, certaines formes de vente croisée, à savoir les ventes liées dans lesquelles deux services financiers au moins sont vendus ensemble, un de ces services n'étant pas disponible séparément, peuvent fausser la concurrence et avoir des répercussions négatives sur la mobilité des clients et sur leur capacité à faire des choix éclairés. L'ouverture obligatoire d'un compte courant en contrepartie de la fourniture d'un service d'investissement à un client de détail est un exemple de vente croisée. Si la vente groupée, dans laquelle deux services financiers au moins sont vendus ensemble, chacun de ces services pouvant également être acheté séparément, peut aussi fausser la concurrence et avoir des répercussions négatives sur la mobilité des clients et sur leur capacité à faire des choix éclairés, elle laisse au

moins le choix au client et est donc susceptible de présenter moins de risques pour ce qui est du respect par les entreprises d'investissement des obligations qui leur incombent en vertu de la présente directive. Ces pratiques devraient faire l'objet d'une analyse attentive afin de favoriser la concurrence et le libre choix du consommateur.

↓ 2004/39/CE, considérant 30

~~(55)(30)~~ Un service devrait être considéré comme fourni à l'initiative d'un client, à moins que celui-ci n'en fasse la demande à la suite d'une communication personnalisée qui lui a été transmise par l'entreprise ou en son nom et qui l'invite ou tente de l'inviter à s'intéresser à un instrument financier ou à une transaction donnée. Un service peut être considéré comme fourni à l'initiative du client même si celui-ci en fait la demande à la suite d'une quelconque communication contenant une promotion ou une offre portant sur des instruments financiers, faite par tout moyen et qui, de par sa nature même, a un caractère général et s'adresse au public ou à un groupe ou une catégorie plus large de clients ou de clients potentiels.

↓ 2004/39/CE, considérant 31
⇒ nouveau

~~(56)(31)~~ L'un des objectifs de la présente directive est de protéger les investisseurs. Les mesures destinées à protéger les investisseurs doivent être adaptées aux particularités de chaque catégorie d'investisseurs (clients de détail, professionnels et contreparties).
⇒ Cependant, afin de renforcer le cadre réglementaire applicable à la fourniture de services quelle que soit la catégorie de clients concernée, il convient d'énoncer clairement que le principe consistant à agir d'une manière honnête, équitable et professionnelle et l'obligation d'être correct, clair et non trompeur s'appliquent à la relation avec tout client. ⇐

↓ 2004/39/CE, considérant 32

~~(57)(32)~~ Par dérogation au principe selon lequel l'État membre d'origine délivre l'agrément, exerce la surveillance et assume le contrôle du respect des obligations prévues aux fins de l'exploitation d'une succursale, il convient de confier à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil de la succursale la responsabilité de contrôler le respect de certaines obligations prévues à la présente directive pour toute opération effectuée par une succursale sur le territoire de l'État membre où elle est établie; cette dernière autorité est, en effet, la plus proche de la succursale et, partant, la mieux placée pour détecter et faire cesser des infractions aux règles applicables aux opérations effectuées par celle-ci.

↓ 2004/39/CE, considérant 33

~~(58)(33)~~ Il est nécessaire d'imposer aux entreprises d'investissement une obligation effective d'exécution au mieux, afin d'assurer qu'elles exécutent les ordres des clients dans les conditions qui leur sont les plus favorables. Cela devrait valoir pour les entreprises d'investissement tenues à des obligations contractuelles ou à des obligations d'intermédiaire envers leurs clients.

↓ nouveau

- (59) Afin d'améliorer les conditions du respect, par les entreprises d'investissement, de l'obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour leurs clients conformément à la présente directive, il convient d'exiger des plates-formes d'exécution qu'elles mettent à disposition du public les données relatives à la qualité d'exécution des transactions sur chaque plate-forme.
-

↓ nouveau

- (60) Les informations que les entreprises d'investissement fournissent à leurs clients sur leur politique d'exécution des ordres sont souvent générales et standard et ne permettent pas aux clients de comprendre comment un ordre sera exécuté et de s'assurer du respect par les entreprises de leur obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour leurs clients. Pour renforcer la protection des investisseurs, il y a lieu de préciser les principes selon lesquels les entreprises d'investissement devraient fournir à leurs clients les informations sur leurs politiques d'exécution des ordres, et d'exiger de ces entreprises qu'elles publient chaque année, pour chaque catégorie d'instrument financier, le classement des cinq premières plates-formes d'exécution sur lesquelles elles ont exécuté des ordres de clients au cours de l'année précédente.
-

↓ 2004/39/CE, considérant 34

- ~~(34) Une concurrence équitable nécessite que les participants au marché et les investisseurs soient en mesure de comparer les prix que les systèmes de négociation (c'est-à-dire les marchés réglementés, les MTF et les intermédiaires) sont tenus de publier. À cette fin, il est recommandé que les États membres éliminent tout obstacle susceptible d'entraver la consolidation des informations pertinentes au niveau européen, ainsi que leur publication.~~
-

↓ 2004/39/CE, considérant 35
(adapté)

- ~~(61)(35)~~ Lorsqu'elle établit la relation commerciale avec le client ou le client potentiel, l'entreprise d'investissement devrait pouvoir en même temps lui demander de donner son accord à la politique d'exécution ainsi qu'à la possibilité que les ordres soient exécutés en dehors d'un marché réglementé, ou d'un MTF ☒, d'un OTF ou d'un internalisateur systématique ☒.
-

↓ 2004/39/CE, considérant 36

- ~~(62)(36)~~ Les personnes fournissant des services d'investissement pour le compte de plusieurs entreprises d'investissement ne devraient pas être considérées comme des agents liés, mais comme des entreprises d'investissement lorsqu'elles relèvent de la définition prévue à la présente directive, à l'exception de certaines personnes qui peuvent être exemptées.

↓ 2004/39/CE, considérant 37

~~(63)(37)~~ La présente directive ne doit pas porter atteinte au droit des agents liés d'entreprendre des activités couvertes par d'autres directives ou des activités connexes portant sur des services ou des produits financiers qui ne sont pas visés par la présente directive, y compris pour le compte d'entités d'un groupe financier auquel ils appartiennent.

↓ 2004/39/CE, considérant 38

~~(64)(38)~~ Les conditions d'exercice des activités ayant lieu en dehors des locaux de l'entreprise d'investissement (le «démarchage et colportage») ne devraient pas être couvertes par la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 39

~~(65)(39)~~ Les autorités compétentes des États membres ne devraient pas accorder l'immatriculation ou devraient la supprimer lorsque les activités effectivement exercées indiquent clairement qu'un agent lié a opté pour le système juridique d'un État membre dans le but d'échapper aux normes plus strictes en vigueur dans un autre État membre sur le territoire duquel cet agent lié a l'intention d'exercer ou exerce effectivement la plus grande partie de ses activités.

↓ 2004/39/CE, considérant 40

~~(66)(40)~~ Aux fins de la présente directive, les contreparties éligibles devraient être considérées comme agissant en qualité de clients.

↓ 2004/39/CE, considérant 41

~~(41) Afin que les règles de conduite (y compris les règles concernant l'exécution au mieux et le traitement des ordres des clients) s'appliquent aux investisseurs qui ont le plus grand besoin de la protection qu'elles procurent, et compte tenu de pratiques de marché bien établies dans la Communauté, il convient de préciser qu'il pourra être dérogé auxdites règles de conduite dans le cas de transactions conclues ou suscitées avec les contreparties éligibles.~~

↓ nouveau

(67) La crise financière a montré que la capacité des clients professionnels à apprécier le risque lié à leurs investissements avait ses limites. S'il est nécessaire de réaffirmer que les règles de conduite devraient être mises en œuvre en ce qui concerne les investisseurs qui ont le plus besoin d'être protégés, il y a également lieu de mieux calibrer les exigences applicables aux différentes catégories de clients. À cette fin, il convient d'étendre certaines exigences d'information et de communication aux relations avec les contreparties éligibles. En particulier, ces exigences devraient porter sur la sauvegarde des instruments financiers et des fonds des clients ainsi que sur les obligations d'information et de communication concernant les transactions et les

instruments financiers plus complexes. Afin de mieux définir la classification des municipalités et des pouvoirs publics locaux, il convient de les exclure de façon explicite de la liste des contreparties éligibles et des clients considérés comme des professionnels, tout en leur permettant de solliciter un traitement en tant que clients professionnels.

↓ 2004/39/CE, considérant 42

~~(68)(42)~~ En ce qui concerne les transactions exécutées entre contreparties éligibles, l'obligation de divulguer des ordres à cours limité ne devrait s'appliquer que lorsque la contrepartie envoie explicitement un ordre à cours limité à une entreprise d'investissement en vue de son exécution.

↓ 2004/39/CE, considérant 43

~~(69)(43)~~ Les États membres protègent le droit à la vie privée des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel conformément à 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 données⁴⁰.

↓ 2004/39/CE, considérant 44

~~(44) Dans le double objectif de protéger les investisseurs et d'assurer le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières, il convient de garantir la transparence des transactions et de veiller à ce que les règles prévues à cet effet s'appliquent aux entreprises d'investissement lorsqu'elles opèrent sur ces marchés. Pour permettre aux investisseurs ou aux participants au marché d'évaluer, à tout moment, les conditions d'une transaction sur actions qu'ils envisagent et de vérifier, a posteriori, les modalités selon lesquelles elle a été exécutée, des règles communes devraient être fixées en ce qui concerne la publication des détails afférents aux transactions sur actions déjà effectuées et la divulgation des détails concernant les possibilités actuelles de transactions sur actions. Ces règles sont nécessaires pour garantir l'intégration réelle des marchés nationaux des actions, pour renforcer l'efficacité du processus global de formation des prix de ces instruments et pour favoriser le respect effectif des obligations d'exécution au mieux. La réalisation de ces objectifs suppose la mise en place d'un régime global de transparence applicable à toutes les transactions en actions, qu'elles soient exécutées par une entreprise d'investissement sur une base bilatérale ou par l'intermédiaire d'un marché réglementé ou d'un MTF. L'obligation faite aux entreprises d'investissement en vertu de la présente directive d'afficher un prix acheteur et vendeur et d'exécuter un ordre au prix affiché n'exempte pas les entreprises d'investissement de l'obligation d'acheminer un ordre vers un autre système d'exécution dès lors que l'internalisation serait de nature à empêcher l'entreprise de satisfaire aux obligations d'exécution au mieux.~~

⁴⁰ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

↓ 2004/39/CE, considérant 45

~~(45) Les États membres devraient aussi pouvoir appliquer l'obligation de déclarer les transactions prévue par la présente directive à des instruments financiers qui ne sont pas admis à la négociation sur un marché réglementé.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 46

~~(46) Un État membre peut décider d'appliquer les exigences de transparence avant et après négociation prévues par la présente directive à des instruments financiers autres que les actions. Dans ce cas, lesdites exigences devraient s'appliquer à toutes les entreprises d'investissement dont cet État membre est l'État membre d'origine pour les opérations réalisées à l'intérieur de son territoire et les opérations transfrontalières, en application de la libre prestation des services. Ces exigences devraient également s'appliquer aux opérations réalisées à l'intérieur du territoire de l'État membre en question par les succursales, établies sur son territoire, d'entreprises d'investissement agréées dans un autre État membre.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 47
(adapté)

~~(70)(47)~~ Les entreprises d'investissement devraient disposer des mêmes possibilités de devenir membres des marchés réglementés ou d'avoir accès à ces marchés dans toute la Communauté ☒ l'Union ☒. Quels que soient les modes d'organisation des transactions en vigueur dans les États membres, il importe d'abolir les limitations techniques et juridiques à l'accès aux marchés réglementés.

↓ 2004/39/CE, considérant 48
(adapté)

~~(71)(48)~~ Pour faciliter le dénouement des transactions transfrontalières, il convient de prévoir que les entreprises d'investissement puissent accéder aux systèmes de compensation et de règlement dans toute la Communauté ☒ l'Union ☒, que la transaction en question ait ou non été conclue sur un marché réglementé de l'État membre concerné. Les entreprises d'investissement qui souhaitent adhérer directement aux systèmes de règlement d'autres États membres devraient se conformer aux exigences opérationnelles et commerciales conditionnant la qualité de membre, ainsi qu'aux mesures prudentielles visant à préserver le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers.

↓ nouveau

(72) La fourniture de services par des entreprises de pays tiers dans l'Union est soumise aux réglementations et aux exigences nationales. Ces réglementations sont très diverses et les entreprises agréées conformément à celles-ci ne bénéficient pas de la liberté de prestation des services et du droit d'établissement dans des États membres autres que celui où elles sont établies. Il convient d'introduire un cadre réglementaire commun au niveau de l'Union. Ce régime devrait harmoniser les règles actuelles, garantir aux entreprises de pays tiers qui s'implantent dans l'Union un traitement sûr

et uniforme, offrir l'assurance que la Commission a vérifié l'équivalence du cadre de réglementation et de surveillance des pays tiers et proposer un niveau de protection comparable aux investisseurs de l'UE recourant aux services de ces entreprises.

↓ nouveau

(73) La fourniture de services aux clients de détail devrait toujours être subordonnée à l'établissement d'une succursale dans l'Union. L'établissement d'une succursale devrait être soumis à agrément et faire l'objet d'une surveillance dans l'Union. Il convient de mettre en place des dispositifs de coopération appropriés entre l'autorité compétente concernée et l'autorité compétente du pays tiers. La succursale doit avoir suffisamment de capital initial à sa libre disposition. Une fois agréée, la succursale devrait faire l'objet d'une surveillance dans l'État membre où elle est établie; l'entreprise d'un pays tiers devrait pouvoir fournir des services dans d'autres États membres par l'intermédiaire de la succursale agréée et surveillée, sous réserve d'une procédure de notification. La fourniture de services en l'absence de succursales devrait être limitée aux contreparties éligibles. Elle devrait être soumise à un agrément de l'AEMF et faire l'objet d'une surveillance dans le pays tiers. Il convient de mettre en place des dispositifs de coopération appropriés entre l'AEMF et les autorités compétentes du pays tiers.

↓ nouveau

(74) Les dispositions de la présente directive qui régissent la fourniture de services par des entreprises de pays tiers dans l'Union ne devraient pas affecter la possibilité qu'ont les personnes établies dans l'Union de recevoir, sur leur seule initiative, des services d'investissement proposés par une entreprise d'un pays tiers. Lorsqu'une entreprise d'un pays tiers fournit des services à une personne établie dans l'Union sur la seule initiative de celle-ci, ces services ne devraient pas être considérés comme étant dispensés sur le territoire de l'Union. Si une entreprise d'un pays tiers démarché des clients ou des clients potentiels dans l'Union, ou y fait la promotion ou la publicité de services ou d'activités d'investissement et de services auxiliaires, ces services ne devraient pas être considérés comme étant dispensés sur la seule initiative du client.

↓ 2004/39/CE, considérant 49
(adapté)
⇒ nouveau

~~(75)~~(49) L'agrément relatif à l'exploitation d'un marché réglementé devrait couvrir toute activité ayant directement trait à l'affichage, au traitement, à l'exécution, à la confirmation et à la notification des ordres, à partir du moment où ils sont reçus par le marché réglementé et jusqu'au moment où ils sont transmis pour dénouement subséquent, ainsi que toute activité afférente à l'admission d'instruments financiers à la négociation. Il devrait également couvrir les transactions conclues par l'intermédiaire de teneurs de marché auxquels le marché réglementé fait appel, lorsque ces transactions s'effectuent dans le cadre de ses systèmes et conformément aux règles qui les régissent. Les transactions conclues par des membres ou des participants du marché réglementé, ~~ou~~ du MTF ⇒ ou de l'OTF ⇐ ne doivent pas toutes être considérées comme ayant été effectuées dans le cadre des systèmes d'un marché réglementé, ~~ou~~ d'un MTF ⇒ ou d'un OTF ⇐. Les transactions que des membres ou

des participants concluent bilatéralement et qui ne répondent pas à toutes les obligations fixées pour un marché réglementé, ~~ou~~ un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ au titre de la présente directive devraient être considérées comme des transactions conclues en dehors d'un marché réglementé, ~~ou~~ d'un MTF $\Rightarrow$ ou d'un OTF $\Leftarrow$ en vue de la définition des internalisateurs systématiques. En pareil cas, l'obligation pour les entreprises d'investissement de rendre publics leurs prix fermes devrait s'appliquer si les conditions établies par la présente directive sont remplies.

↓ nouveau

(76) La prestation de services de données de base relatives aux marchés, qui sont essentiels pour permettre aux utilisateurs d'obtenir une vue d'ensemble des activités de négociation sur l'ensemble des marchés de l'Union et aux autorités compétentes de disposer d'informations précises et complètes sur certaines transactions, devrait être soumise à agrément et être réglementée pour garantir le niveau de qualité nécessaire.

↓ nouveau

(77) L'introduction de dispositifs de publication agréés devrait améliorer la qualité des rapports de négociation publiés dans le contexte des OTF et faire en sorte qu'il sera plus facile de consolider ces informations avec les données publiées par les plates-formes de négociation.

↓ nouveau

(78) L'introduction d'une solution commerciale reposant sur un système consolidé de publication pour les actions devrait contribuer à la création d'un marché européen plus intégré et aider les participants du marché à accéder à un ensemble consolidé de rapports de négociation. La solution envisagée se fonde sur l'agrément de prestataires qui respectent des paramètres prédéfinis et supervisés et qui sont en concurrence les uns avec les autres, afin d'aboutir à des solutions hautement sophistiquées et innovantes sur le plan technique et d'offrir le meilleur service possible aux participants du marché.

↓ 2004/39/CE, considérant 50

~~(50) Les internalisateurs systématiques pourraient décider de donner accès à leurs prix uniquement à leurs clients de détail, ou bien uniquement à leurs clients professionnels ou aux deux. Ils ne devraient pas être autorisés à exercer une discrimination à l'intérieur de ces catégories de clients.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 51

~~(51) L'article 27 n'oblige pas les internalisateurs systématiques à publier des prix fermes pour des transactions supérieures à la taille normale de marché.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 52

~~(52) Lorsqu'une entreprise d'investissement est un internalisateur systématique à la fois en actions et en autres instruments financiers, l'obligation d'afficher un prix ne devrait s'appliquer qu'aux actions, sans préjudice du considérant 46.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 53

~~(53) La présente directive n'a pas pour objet de requérir l'application de règles de transparence avant négociation aux transactions de gré à gré (OTC), lesquelles, par nature, sont ponctuelles et irrégulières et s'effectuent avec des contreparties en gros et font en outre partie d'une relation commerciale qui se caractérise elle-même par des transactions dépassant la taille normale de marché et s'effectuant en dehors des systèmes habituellement utilisés par l'entreprise concernée pour mener son activité d'internalisateur systématique.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 54

~~(54) La taille normale de marché pour une catégorie d'actions ne devrait pas être notablement disproportionnée par rapport à n'importe quelle action appartenant à cette catégorie.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 55
(adapté)

~~(79)(55)~~ La version révisée de la directive ~~93/6/CEE~~ ☒ 2006/49/CE ☒ devrait fixer les exigences minimales de capital auxquelles les marchés réglementés doivent satisfaire pour pouvoir être agréés, en tenant compte de la nature spécifique des risques associés à ces marchés.

↓ 2004/39/CE, considérant 56

~~(80)(56)~~ Les exploitants d'un marché réglementé devraient aussi pouvoir exploiter un MTF conformément aux dispositions pertinentes de la présente directive.

↓ 2004/39/CE, considérant 57

~~(81)(57)~~ Les dispositions de la présente directive relatives à l'admission d'instruments à la négociation conformément aux règles appliquées par un marché réglementé devraient être sans préjudice de l'application de la directive 2001/34/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 mai 2001 concernant l'admission de valeurs mobilières à la cote officielle et l'information à publier sur ces valeurs⁴¹. Un marché réglementé ne devrait pas être empêché d'appliquer des exigences plus strictes que celles prévues dans la présente directive aux émetteurs de valeurs mobilières ou d'instruments dont il envisage l'admission à la négociation.

⁴¹ JO L 184 du 6.7.2001, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 345 du 31.12.2003, p. 64).

↓ 2004/39/CE, considérant 58

~~(82)(58)~~ Les États membres devraient pouvoir charger plusieurs autorités compétentes de faire appliquer le large éventail d'obligations prévues dans la présente directive. Ces autorités devraient avoir un caractère public, propre à garantir leur indépendance par rapport aux opérateurs économiques et à éviter les conflits d'intérêts. Les États membres devraient garantir un financement approprié de l'autorité compétente, conformément à leur droit national. La désignation d'autorités publiques ne devrait pas empêcher la délégation de fonctions, sous la responsabilité de l'autorité compétente.

↓ nouveau

(83) Lors du sommet du G-20 organisé à Pittsburgh le 25 septembre 2009, il a été convenu d'améliorer la régulation, le fonctionnement et la transparence des marchés financiers et physiques de matières premières afin de remédier à la volatilité excessive des prix des matières premières. Dans sa communication du 28 octobre 2009 intitulée «Une chaîne d'approvisionnement alimentaire plus performante en Europe» et dans celle du 2 février 2011 intitulée «Relever les défis posés par les marchés des produits de base et les matières premières», la Commission présente des mesures qu'il convient de mettre en œuvre dans le cadre de la révision de la directive 2004/39/CE.

↓ nouveau

(84) Outre les autres pouvoirs dont elles disposent, les autorités compétentes devraient explicitement avoir le pouvoir d'exiger des informations de toute personne concernant le volume et la finalité d'une position sur des contrats dérivés sur matières premières, et de demander à la personne de prendre des mesures pour réduire le volume de cette position sur des contrats dérivés.

↓ nouveau

(85) Il conviendrait de donner explicitement aux autorités compétentes le pouvoir de limiter la capacité d'une personne ou d'une catégorie de personnes à conclure un contrat dérivé en rapport avec une matière première. L'application d'une limite devrait être possible aussi bien pour une transaction donnée que pour les positions cumulées. Dans le second cas, en particulier, l'autorité compétente devrait s'assurer que ces limites de position sont non discriminatoires et clairement précisées, tiennent dûment compte de la spécificité du marché en question et sont nécessaires pour garantir l'intégrité et le bon fonctionnement du marché.

↓ nouveau

(86) Toutes les plates-formes proposant de négocier des instruments dérivés sur matières premières devraient mettre en place des limites ou d'autres arrangements appropriés afin de favoriser la liquidité, de prévenir les abus de marché et de garantir une cotation et un règlement ordonnés. L'AEMF devrait tenir et publier une liste contenant un résumé de toutes les mesures de cette nature en vigueur. Ces limites ou arrangements devraient être appliqués de manière cohérente et prendre en considération les caractéristiques spécifiques du marché en question. Leur champ d'application, les

éventuelles exemptions ainsi que les seuils quantitatifs pertinents qui constituent les limites ou sont susceptibles d'entraîner d'autres obligations devraient être clairement précisés. La Commission devrait être habilitée à adopter des actes délégués, y compris en vue d'éviter tout effet divergent des limites ou arrangements applicables à des contrats comparables sur des plates-formes différentes.

↓ nouveau

- (87) Les plates-formes sur lesquelles sont négociés les instruments dérivés sur matières premières les plus liquides devraient publier une ventilation agrégée hebdomadaire des positions détenues par les différents types de participants du marché, y compris les clients de ceux qui ne négocient pas pour compte propre. Une ventilation complète et détaillée indiquant à la fois le type et l'identité du participant du marché devrait être mise à disposition de l'autorité compétente sur demande.

↓ nouveau

- (88) Le communiqué des ministres des finances et des gouverneurs des banques centrales des pays du G-20 du 15 avril 2011 a souligné qu'il était nécessaire que les intervenants sur les marchés dérivés de matières premières soient soumis à une régulation et une supervision appropriées. Aussi conviendrait-il de modifier les exemptions prévues dans la directive 2004/39/CE pour divers participants actifs au sein des marchés dérivés sur matières premières, afin de garantir qu'elles continuent à s'appliquer aux activités d'entreprises ne faisant pas partie d'un groupe financier qui impliquent la couverture de risques liés à la production et d'autres risques ainsi qu'à la fourniture, à titre accessoire, de services d'investissement concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des instruments dérivés exotiques aux clients de l'activité principale, mais que les entreprises spécialisées dans la négociation de matières premières et d'instruments dérivés sur ces dernières entrent dans le champ d'application de la présente directive.

↓ nouveau

- (89) Il est souhaitable de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux et de favoriser le développement de marchés spécialisés conçus pour répondre aux besoins des petits et moyens émetteurs. Ces marchés, qui sont généralement exploités comme des MTF en vertu de la présente directive, sont plus connus sous le nom de marchés de PME, de marchés de croissance ou de jeunes marchés. La création, au sein de la catégorie MTF, d'une nouvelle sous-catégorie regroupant les marchés de croissance des PME, associée à l'enregistrement de ces marchés, devrait en améliorer la visibilité et contribuer à l'adoption de normes réglementaires paneuropéennes communes pour ces marchés.

↓ nouveau

- (90) Les exigences applicables à cette nouvelle catégorie de marchés doivent être suffisamment souples pour s'adapter à l'éventail des modèles de marché européens existants et qui ont fait leurs preuves. Elles doivent en outre représenter une solution équilibrée qui maintienne un niveau élevé de protection des investisseurs, essentiel

pour entretenir la confiance des investisseurs vis-à-vis des émetteurs sur ces marchés, tout en réduisant les charges administratives inutiles qui pèsent sur ces derniers. Il est proposé que des précisions sur les exigences applicables aux marchés de PME, notamment en ce qui concerne les critères d'admission à la négociation sur ces marchés, soient énoncées dans des actes délégués ou des normes techniques.

↓ nouveau

(91) Étant donné qu'il importe de ne pas porter atteinte aux marchés existants et qui ont fait leurs preuves, les opérateurs de marchés destinés aux petits et moyens émetteurs devraient conserver la possibilité d'exploiter ce type de marché conformément aux exigences prévues dans la directive sans avoir à se faire enregistrer comme marché de croissance des PME.

↓ 2004/39/CE, considérant 59

~~(92)(59)~~ Les informations confidentielles reçues par le point de contact d'un État membre par l'intermédiaire du point de contact d'un autre État membre ne devraient pas être traitées comme s'il s'agissait d'informations à caractère purement national.

↓ 2004/39/CE, considérant 60

~~(93)(60)~~ Il est nécessaire de faire converger davantage les pouvoirs dont disposent les autorités compétentes, en vue de tendre vers une intensité équivalente de l'exécution des règles à l'intérieur du marché financier intégré. Un socle minimum commun de pouvoirs, assorti des ressources appropriées, devrait garantir l'efficacité de la surveillance.

↓ nouveau

(94) Compte tenu de l'importance et de la part de marché considérables acquises par divers MTF, il convient de veiller à ce que des dispositifs de coopération appropriés soient établis entre l'autorité compétente du MTF et celle du territoire sur lequel le MTF fournit des services. Afin d'anticiper toute évolution similaire, il y a lieu d'étendre cette disposition aux OTF.

↓ nouveau

(95) Afin de garantir que les entreprises d'investissement et les marchés réglementés, les personnes qui contrôlent effectivement leur activité ainsi que les membres de l'organe de direction des entreprises d'investissement et des marchés réglementés respectent les obligations résultant de la présente directive et du règlement [à insérer par l'OP] et de leur assurer un traitement similaire dans toute l'Union, les États membres devraient être tenus de prévoir des sanctions et mesures administratives efficaces, proportionnées et dissuasives. Les sanctions et mesures administratives définies par les États membres devraient donc remplir certaines exigences essentielles relatives à leurs destinataires, aux critères à prendre en considération lors de leur application, à leur publication, aux principaux pouvoirs de sanction et au niveau des sanctions pécuniaires administratives.

↓ nouveau

(96) Les autorités compétentes devraient notamment pouvoir infliger des sanctions pécuniaires suffisamment élevées pour contrebalancer les gains escomptés et avoir un effet dissuasif, y compris sur les grands établissements et leurs dirigeants.

↓ nouveau

(97) Afin de garantir une application uniforme des sanctions dans l'ensemble des États membres, il y a lieu de prévoir que les États membres veillent à ce que les autorités compétentes prennent en considération toutes les circonstances pertinentes lorsqu'elles déterminent le type de sanctions ou de mesures administratives et le montant des sanctions pécuniaires administratives.

↓ nouveau

(98) Pour que les sanctions aient un effet dissuasif sur le public au sens large, elles devraient, en principe, être publiées, sauf dans certains cas bien définis.

↓ nouveau

(99) Les autorités compétentes devraient disposer des pouvoirs d'enquête nécessaires à la détection d'infractions supposées et mettre en place des mécanismes efficaces pour encourager le signalement des infractions effectives ou supposées. Ces mécanismes devraient être sans préjudice de l'existence de moyens de protection adéquats pour les personnes accusées. Il conviendrait d'établir des procédures appropriées pour garantir que la personne mise en cause bénéficie de droits de la défense et du droit d'être entendue avant l'adoption d'une décision définitive la concernant ainsi que d'un droit de recours devant un tribunal contre la décision rendue à son égard.

↓ nouveau

(100) La présente directive devrait faire référence aussi bien aux sanctions qu'aux mesures administratives, afin d'englober tous les actes consécutifs à une infraction et visant à en prévenir de nouvelles, que ces actes constituent des sanctions ou de simples mesures en droit national.

↓ nouveau

(101) La présente directive devrait s'appliquer sans préjudice des dispositions des États membres relatives aux sanctions pénales.

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

(102)(61) Afin de protéger les clients et sans préjudice du droit de ceux-ci de porter leur litige devant les tribunaux, il convient que les États membres veillent à ce que des~~encouragent les~~ organismes publics ou privés ☒ soient ☒ chargés de résoudre ces

litiges par voie extrajudiciaire ~~à coopérer~~ et coopèrent aux fins de la résolution des litiges transfrontaliers, compte tenu de la recommandation 98/257/CE de la Commission du 30 mars 1998 concernant les principes applicables aux organes responsables pour la résolution extrajudiciaire des litiges de consommation⁴² ⇒ et de la recommandation 2001/310/CE de la Commission du 4 avril 2001 relative aux principes applicables aux organes extrajudiciaires chargés de la résolution consensuelle des litiges de consommation ⇐. Lorsqu'ils appliquent les dispositions relatives aux procédures extrajudiciaires de réclamation et de recours, les États membres devraient être encouragés à utiliser les mécanismes de coopération transfrontalière existants, notamment le réseau de recours en matière de services financiers FIN-Net (Financial Services Complaints Network).

↓ 2004/39/CE, considérant 62
⇒ nouveau

~~(103)(62)~~ Tout échange ou toute transmission d'informations entre les autorités compétentes ou d'autres autorités, organismes ou personnes doit se conformer aux règles concernant le transfert de données à caractère personnel vers des pays tiers visées à 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 données⁴³. Tout échange ou toute transmission de données à caractère personnel entre l'AEMF et des pays tiers doit respecter les règles concernant le transfert de données à caractère personnel définies dans le règlement (CE) n° 45/2001 ⇐.

↓ 2004/39/CE, considérant 63

~~(104)(63)~~ Il est nécessaire de renforcer les dispositions concernant l'échange d'informations entre les autorités compétentes des différents États membres ainsi que les obligations réciproques de ces autorités en matière d'assistance et de coopération. Dans un contexte d'activité transfrontalière croissante, les autorités compétentes devraient se fournir mutuellement les informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions, de manière à garantir l'application effective de la présente directive, y compris lorsqu'une infraction ou une suspicion d'infraction peut être du ressort des autorités compétentes de plusieurs États membres. Dans cet échange d'informations, le secret professionnel s'impose toutefois, pour assurer la transmission sans heurts desdites informations ainsi que la protection des droits des personnes concernées.

↓ 2004/39/CE, considérant 64

~~(64) Lors de sa session du 17 juillet 2000, le Conseil a institué le Comité des Sages sur la régulation des marchés européens de valeurs mobilières. Dans son rapport final, ce comité proposait l'introduction de nouvelles techniques législatives, fondées sur une approche à quatre niveaux: principes essentiels, mesures d'exécution, coopération et contrôle de la mise en œuvre. Au niveau 1, la directive devrait se limiter à énoncer de~~

⁴² JO L 115 du 17.4.1998, p. 31.

⁴³ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

~~grands principes généraux; au niveau 2, les mesures techniques d'exécution devraient être adoptées par la Commission, assistée d'un comité.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 65

~~(65) La résolution du Conseil européen de Stockholm du 23 mars 2001 a avalisé le rapport final du Comité des sages, et notamment sa proposition d'approche à quatre niveaux, en vue de rendre plus efficace et transparent le processus d'élaboration de la législation communautaire dans le domaine des valeurs mobilières.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 66

~~(66) Selon le Conseil européen de Stockholm, les mesures d'exécution de niveau 2 devraient servir plus fréquemment, afin de garantir l'actualisation des dispositions techniques par rapport à l'évolution des marchés et des pratiques en matière de surveillance, et il conviendrait de fixer des dates limites pour toutes les étapes des travaux relatifs au niveau 2.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 67

~~(67) La résolution adoptée par le Parlement européen le 5 février 2002 sur la mise en œuvre de la législation dans le cadre des services financiers a également avalisé le rapport final du Comité des sages, sur la base de la déclaration solennelle faite le même jour par la Commission devant le Parlement et de la lettre adressée, le 2 octobre 2001, par le commissaire chargé du marché intérieur au président de la commission économique et monétaire du Parlement au sujet des garanties qui seraient fournies à ce dernier quant à son rôle dans ce processus.~~

↓ 2004/39/CE, considérant 68

~~(68) Les mesures nécessaires à la mise en œuvre de la présente directive devraient être adoptées conformément à la décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission⁴⁴.~~

↓ 2006/31/CE, art. 1^{er}, par. 1

~~(105)(69)~~ Le Parlement européen devrait disposer d'un délai de trois mois à partir de la première transmission des projets d'amendements et de mesures d'exécution de manière à avoir la possibilité de les examiner et de donner son avis. Cependant, dans des cas urgents et dûment justifiés, il devrait être possible de raccourcir ce délai. Si, pendant celui-ci, le Parlement européen adopte une résolution, la Commission devrait réexaminer les projets d'amendements ou de mesures.

⁴⁴ JO L 184 du 17.7.1999, p. 23.

↓ 2004/39/CE, considérant 70

~~(70) Afin de tenir compte de l'évolution ultérieure des marchés financiers, la Commission devrait présenter au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application des dispositions concernant l'assurance de la responsabilité civile professionnelle, le champ d'application des règles en matière de transparence et la possibilité d'agréer comme entreprises d'investissement les négociants spécialisés en instruments dérivés sur matières premières.~~

↓ nouveau

(106) Afin d'atteindre les objectifs fixés dans la présente directive, il convient de conférer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité en ce qui concerne les modalités détaillées des exemptions, la clarification des définitions, les critères d'évaluation des acquisitions envisagées par une entreprise d'investissement, les exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement, la gestion des conflits d'intérêts, les règles de conduite dans le cadre de la fourniture de services d'investissement, l'exécution d'ordres aux conditions les plus favorables pour le client, le traitement des ordres des clients, les transactions avec des contreparties éligibles, les marchés de croissance des PME, les conditions d'évaluation du capital initial des entreprises de pays tiers, les mesures concernant la résilience des systèmes, les coupe-circuit et le trading électronique, l'admission des instruments financiers à la négociation, la suspension et le retrait d'instruments financiers de la négociation, les seuils applicables à la déclaration des positions par catégorie de trader et la coopération entre les autorités compétentes. Il importe tout particulièrement que la Commission mène des consultations appropriées lors de ses travaux préparatoires, y compris auprès d'experts. Lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, la Commission veille à ce que tous les documents utiles soient transmis en temps voulu, de façon appropriée et simultanée au Parlement européen et au Conseil.

↓ nouveau

(107) Pour garantir des conditions uniformes de mise en œuvre de la présente directive, il y a lieu de conférer à la Commission des compétences d'exécution. Ces pouvoirs concernent l'adoption de décisions d'équivalence du cadre de réglementation et de surveillance d'un pays tiers aux fins de la fourniture de services par des entreprises de pays tiers et la transmission, à l'AEMF, de rapports de positions par catégorie de trader. Ils devraient être exercés conformément au règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement Européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission⁴⁵.

⁴⁵ JO L 55 du 28.2.2011, p. 13.

↓ nouveau

(108) L'adoption de normes techniques dans le domaine des services financiers devrait garantir une harmonisation cohérente et une protection adéquate des déposants, des investisseurs et des consommateurs dans l'ensemble de l'Union. Il serait rationnel et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organe doté d'une expertise hautement spécialisée, d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation et d'exécution n'impliquant pas de choix politiques et de les soumettre à la Commission.

↓ nouveau

(109) La Commission devrait adopter les projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF en vertu de l'article 7 concernant les procédures de délivrance d'un agrément et de rejet d'une demande d'agrément, des articles 9 et 48 concernant les exigences applicables aux organes de direction, de l'article 12 concernant l'acquisition de participations qualifiées, de l'article 27 concernant l'obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour le client, des articles 34 et 54 concernant la coopération et l'échange d'informations, de l'article 36 concernant la liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement, de l'article 37 concernant l'établissement d'une succursale, de l'article 44 concernant la fourniture de services par des entreprises de pays tiers, de l'article 63 concernant les procédures de délivrance d'un agrément et de rejet d'une demande d'agrément applicables aux prestataires de services de communication de données, des articles 66 et 67 concernant les exigences organisationnelles relatives aux dispositifs de publication agréés et aux fournisseurs de systèmes consolidés de publication et de l'article 84 concernant la coopération entre autorités compétentes. La Commission devrait adopter ces projets de normes techniques de réglementation au moyen d'actes délégués conformément à l'article 290 du TFUE et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.

↓ nouveau

(110) La Commission devrait aussi pouvoir adopter des normes techniques d'exécution au moyen d'actes délégués conformément à l'article 291 du TFUE et conformément aux articles 15 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait être chargée d'élaborer les normes techniques d'exécution à soumettre à la Commission au titre de l'article 7 concernant les procédures de délivrance d'un agrément et de rejet d'une demande d'agrément, de l'article 12 concernant l'acquisition de participations qualifiées, de l'article 18 concernant le processus de négociation et le dénouement des transactions sur les MTF et les OTF, des articles 32, 33 et 53 concernant la suspension et le retrait d'instruments de la négociation, de l'article 36 concernant la liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement, de l'article 37 concernant l'établissement d'une succursale, de l'article 44 concernant la fourniture de services par des entreprises de pays tiers, de l'article 60 concernant la déclaration de positions par catégorie de trader, de l'article 78 concernant la communication d'informations à l'AEMF, de l'article 83 concernant l'obligation d'obligation de coopérer, de l'article 84 concernant la coopération entre autorités compétentes, de l'article 85 concernant l'échange d'informations et de l'article 88 concernant la consultation avant l'octroi d'un agrément.

↓ nouveau

(111) La Commission devrait soumettre un rapport au Parlement européen et au Conseil évaluant le fonctionnement des systèmes organisés de négociation, le fonctionnement de la réglementation applicable aux marchés de croissance des PME, l'incidence des exigences relatives au trading automatisé et haute fréquence, l'expérience acquise en ce qui concerne le mécanisme d'interdiction de certains produits ou certaines pratiques et l'incidence des mesures concernant les marchés dérivés sur matières premières.

↓ 2004/39/CE (adapté)

~~(112)(71)~~ L'objectif qui consiste à créer un marché financier intégré où les investisseurs jouissent d'une protection suffisante et où l'efficacité et l'intégrité du marché au sens général sont préservées requiert de fixer des règles communes applicables aux entreprises d'investissement où qu'elles aient été agréées dans ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒ et régissant le fonctionnement des marchés réglementés et des autres systèmes de négociation, de façon à éviter que l'opacité d'un seul marché ou un dysfonctionnement de celui-ci ne compromette le fonctionnement efficace du système financier européen dans son ensemble. Étant donné que cet objectif peut être mieux réalisé au niveau ~~communautaire~~ ☒ de l'Union ☒, ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒ peut arrêter des mesures conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité. Conformément au principe de proportionnalité énoncé dans ledit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre cet objectif.

↓ nouveau

(113) Étant donné qu'un système consolidé de publication pour les instruments autres que de capitaux propres est jugé plus difficile à établir qu'un système consolidé de publication pour les instruments de capitaux propres, il conviendrait que les prestataires potentiels tirent parti de l'expérience acquise dans ce dernier contexte avant sa mise au point. Afin de faciliter la mise en place en bonne et due forme du système consolidé de publication pour les instruments autres que de capitaux propres, il convient donc de proroger la date d'application des mesures nationales transposant la disposition concernée.

↓ nouveau

(114) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, notamment le droit à la protection des données à caractère personnel, la liberté d'entreprise, le droit à la protection des consommateurs, le droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial ainsi que le droit à ne pas être jugé ou puni pénalement deux fois pour une même infraction, et elle doit être mise en œuvre conformément à ces droits et principes,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

TITRE PREMIER

DÉFINITIONS ET CHAMP D'APPLICATION

Article premier

Champ d'application

1. La présente directive s'applique aux entreprises d'investissement, ~~et~~ aux marchés réglementés ☒, aux prestataires de services de communication de données, ainsi qu'aux entreprises de pays tiers fournissant des services d'investissement ou exerçant des activités d'investissement dans l'Union ☒.

↓ nouveau

2. La présente directive établit des exigences en ce qui concerne:

a) les conditions d'agrément et d'exercice applicables aux entreprises d'investissement;

b) la fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement par des entreprises de pays tiers, avec l'établissement d'une succursale;

c) l'agrément et le fonctionnement des marchés réglementés;

d) l'agrément et le fonctionnement des prestataires de services de communication de données; et

e) la surveillance et le contrôle de la mise en œuvre par les autorités compétentes, ainsi que la coopération entre celles-ci.

↓ 2004/39/CE (adapté)

⇒ nouveau

~~32.~~ Les dispositions suivantes s'appliquent également aux établissements de crédit agréés en vertu de la directive ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ lorsqu'ils fournissent un ou plusieurs services d'investissement et/ou exercent une ou plusieurs activités d'investissement ⇒ et lorsqu'ils vendent des produits de dépôt autres que ceux ayant un taux de rentabilité déterminé par rapport à un taux d'intérêt ou fournissent des conseils sur ces produits à des clients ⇐:

– l'article 2, paragraphe 2, ⇒ l'article 9, paragraphe 6, ⇐ et les articles ~~1411~~, ~~16~~, ~~1713~~ et ~~1814~~,

- le chapitre II du titre II, à l'exclusion de ~~l'article 23, paragraphe 2~~ ☒ l'article 29, paragraphe 2, ☒ deuxième alinéa;
- le chapitre III du titre II, à l'exclusion des ~~l'articles 3631~~, paragraphes 2 à ☒ , 3 et ☒ 4, et ~~de l'article 3732~~, paragraphes 2 à ☒ , 3, 4, 5, ☒ 6, ~~et paragraphes 98 et 109~~;
- les articles ~~6948 à 8053~~, ☒ et les articles ☒ ~~8457, 8961 et 9062~~, and
- ~~l'article 71, paragraphe 1.~~

Article 2

Exemptions

1. La présente directive ne s'applique pas:

a) aux entreprises d'assurance ~~au sens de l'article 1^{er} de la directive 73/239/CEE ou de l'article 1^{er} de la directive 2002/83/CE~~ ni aux entreprises exerçant les activités de réassurance et de rétrocession visées à la directive ~~64/225/CEE~~ ☒ 2009/138/CE ☒ ;

b) aux personnes qui fournissent des services d'investissement exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à d'autres filiales de leur entreprise mère;

c) aux personnes qui fournissent un service d'investissement à titre accessoire dans le cadre d'une activité professionnelle, dès lors que celle-ci est régie par des dispositions législatives ou réglementaires ou par un code déontologique qui n'exclut pas la fourniture de ce service;

d) aux personnes qui ne fournissent aucun service ou activité d'investissement autre que la négociation pour ~~son compte~~ propre ~~compte~~ à moins

i) qu'elles ne soient teneurs de marché,

⇒ ii) qu'elles ne soient membres ou participants d'un marché ou d'un système multilatéral de négociation (*multilateral trading facility*, ci-après «MTF» ⇐ ou

iii) qu'elles ne négocient pour compte propre ⇐ en exécutant les ordres de clients ⇐ ~~de façon organisée, fréquente et systématique en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF, en fournissant un système accessible à des tiers afin d'entrer en négociation avec eux;~~

⇒ cette exemption ne s'applique pas aux personnes bénéficiant de l'exemption en vertu de l'article 2, paragraphe 1, point i), qui négocient des instruments financiers pour compte propre en tant que membres ou participants d'un marché réglementé ou d'un MTF, y compris en tant que teneurs de marché en rapport avec des instruments dérivés sur matières premières, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers; ⇐

e) aux personnes dont les services d'investissement consistent exclusivement en la gestion d'un système de participation des travailleurs;

f) aux personnes dont les services d'investissement ne consistent qu'en la gestion d'un système de participation des travailleurs et en la fourniture de services d'investissement exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à d'autres filiales de leur entreprise mère;

g) aux membres du système européen de banques centrales, aux autres organismes nationaux à vocation similaire $\Rightarrow$ dans l'Union $\Leftarrow$, ~~ni~~ aux autres organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion $\Rightarrow$ dans l'Union, ni aux organismes internationaux dont un ou plusieurs États membres sont membres $\Leftarrow$;

h) aux organismes de placement collectif et aux fonds de retraite, qu'ils soient ou non coordonnés au niveau $\boxtimes$ de l'Union $\boxtimes$ communautaire, ni aux dépositaires et gestionnaires de ces organismes;

i) aux personnes $\Rightarrow$ qui: $\Leftarrow$

$\Rightarrow$ - négocient $\Leftarrow$ ~~négociant~~ des instruments financiers pour compte propre $\Rightarrow$, à l'exclusion des personnes négociant pour compte propre en exécutant les ordres de clients, $\Leftarrow$ ou

$\Rightarrow$ - fournissent $\Leftarrow$ ~~fournissant~~ des services d'investissement $\Rightarrow$, autres que la négociation pour compte propre, exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à d'autres filiales de leur entreprise mère, ou $\Leftarrow$

$\Rightarrow$ - fournissent des services d'investissement, autres que la négociation pour compte propre, $\Leftarrow$ concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des contrats dérivés visés à la section C, point 10, de l'annexe I $\Rightarrow$, des quotas d'émission ou des instruments dérivés sur ces derniers, $\Leftarrow$ aux clients de leur activité principale,

à condition que $\Rightarrow$, dans tous les cas, $\Leftarrow$ ces prestations soient accessoires par rapport à leur activité principale, lorsque cette activité principale est considérée au niveau du groupe, et qu'elle ne consiste pas en la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires au sens de la directive 2000/12/CE $\boxtimes$ 2006/48/CE $\boxtimes$;

j) aux personnes fournissant des conseils en investissement dans le cadre de l'exercice d'une autre activité professionnelle qui n'est pas visée par la présente directive à condition que la fourniture de tels conseils ne soit pas spécifiquement rémunérée;

~~k) aux personnes dont l'activité principale consiste à négocier pour compte propre des matières premières et/ou des instruments dérivés sur ces matières. La présente exception ne s'applique pas lorsque les personnes qui négocient pour compte propre des matières premières et/ou des instruments dérivés sur matières premières font partie d'un groupe dont l'activité principale est la fourniture de services d'investissement au sens de la présente directive ou de services bancaires conformément à la directive 2000/12/CE;~~

~~k)H)~~ aux entreprises dont les services et/ou activités d'investissement consistent exclusivement à négocier pour compte propre sur des marchés d'instruments financiers à terme ou d'options ou d'autres marchés dérivés et sur des marchés au comptant uniquement aux seules fins de couvrir des positions sur des marchés dérivés, ou qui négocient ou assurent la formation des prix pour le compte d'autres membres de ces marchés et sont alors couvertes par la garantie d'un membre compensateur de ceux-ci, lorsque la responsabilité des contrats conclus par ces entreprises est assumée par un tel membre compensateur de ces mêmes marchés;

~~l)m)~~ aux associations créées par des fonds de retraite danois et finlandais dans le seul but de leur faire gérer les actifs des fonds de retraite affiliés;

~~m)n)~~ aux «agenti di cambio», dont les activités et les fonctions sont régies par l'article 201 du décret législatif italien n° 58 du 24 février 1998;~~z~~

⇒ n) aux gestionnaires de réseau de transport au sens de l'article 2, point 4, de la directive 2009/72/CE ou de l'article 2, point 4, de la directive 2009/73/CE, lorsqu'ils effectuent les tâches qui leur incombent en vertu desdites directives, du règlement (CE) n° 714/2009 ou du règlement (CE) n° 715/2009 ou en vertu de codes de réseau ou de lignes directrices adoptés en application de ces règlements. ⇐

2. Les droits conférés par la présente directive ne s'étendent pas à la fourniture de services en qualité de contrepartie dans les transactions effectuées par des organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou par des membres du système européen de banques centrales, dans le cadre des tâches qui leur sont assignées par le traité et par les statuts du système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne ou de fonctions équivalentes en vertu de dispositions nationales.

3. ⇒ La Commission adopte des actes délégués, conformément à l'article 94, en ce qui concerne les mesures relatives aux ⇐ ~~Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers et d'assurer l'application uniforme de la présente directive, la Commission peut, en ce qui concerne les exemptions prévues au paragraphe 1, points c) ~~z~~ et ~~z~~ i) afin de ~~et k)~~, définir les critères permettant de déterminer ~~z~~ préciser ~~z~~ si une activité doit être considérée comme accessoire par rapport à l'activité principale au niveau du groupe et si une activité est exercée à titre accessoire.~~

↓ nouveau

Les critères servant à déterminer si une activité est accessoire par rapport à l'activité principale tiennent compte au moins des éléments suivants:

- le degré auquel la contribution de cette activité à la réduction des risques directement liés à l'activité commerciale ou à l'activité de financement de trésorerie peut être objectivement mesurée,

- le capital utilisé pour effectuer cette activité.

Article 3

Exemptions optionnelles

1. Les États membres peuvent choisir de ne pas appliquer la présente directive aux personnes dont ils sont l'État membre d'origine et qui:

- ne sont pas autorisées à détenir des fonds ou des titres de clients et qui, pour cette raison, ne risquent à aucun moment d'être débitrices vis-à-vis de ceux-ci, et
- ne sont pas autorisées à fournir des services d'investissement à l'exception de la ~~de la~~ ⇒ fourniture de conseils en investissement, avec ou sans ⇐ réception et ~~de la~~ transmission des ordres concernant des valeurs mobilières et des parts d'organismes de placement collectif ~~ainsi que la fourniture de conseil en investissement en liaison avec ces instruments financiers~~, et
- dans le cadre de la fourniture de ce service, sont autorisées à transmettre les ordres uniquement aux:

i) entreprises d'investissement agréées conformément à la présente directive;

ii) établissements de crédit agréés conformément à la directive ~~2000/12/CE~~ ⇒ 2006/48/CE ⇐ ;

iii) succursales d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit qui sont agréées dans un pays tiers et sont soumises et satisfont aux règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme étant au moins aussi strictes que celles établies dans la présente directive, dans la directive ~~2000/12/CE~~ ⇒ 2006/48/CE ⇐ ou dans la directive ~~93/6/CEE~~ ⇒ 2006/49/CE ⇐ ;

iv) organismes de placement collectif autorisés en vertu du droit d'un État membre à vendre des parts au public et aux gestionnaires de ces organismes;

v) sociétés d'investissement à capital fixe, définies à l'article 15, paragraphe 4, de la deuxième directive 77/91/CEE du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58, deuxième alinéa, du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital⁴⁶, dont les titres sont cotés ou négociés sur le marché réglementé d'un État membre;

à condition que les activités de ces personnes soient ⇒ agréées et ⇐ réglementées au niveau national. ⇒ Les réglementations nationales devraient soumettre ces personnes

⁴⁶ JO L 26 du 31.1.1977, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par l'acte d'adhésion de 1994.

à des exigences au moins analogues aux exigences ci-dessous prévues par la présente directive: ⇐

⇒ i) les conditions et procédures d'agrément et de surveillance continue établies à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 7, 8, 9, 10, 21 et 22; ⇐

⇒ ii) les règles de conduite établies à l'article 24, paragraphes 1, 2, 3 et 5, et à l'article 25, paragraphes 1, 4 et 5, ainsi que dans les mesures d'exécution correspondantes prévues par la directive 2006/73/CE. ⇐

⇒ Les États membres exigent des personnes exclues du champ d'application de la présente directive en vertu du présent paragraphe qu'elles soient couvertes par un système d'indemnisation des investisseurs reconnu conformément à la directive 97/9/CE ou par un système garantissant une protection équivalente à leurs clients. ⇐

↓ 2004/39/CE

2. Les personnes qui sont exclues du champ d'application de la présente directive en vertu du paragraphe 1 ne bénéficient pas de la liberté de fournir des services et/ou d'exercer des activités ni de celle d'établir des succursales conformément aux articles 36 et 37~~31 et 32~~ respectivement.

↓ nouveau

3. Les États membres indiquent à la Commission européenne et à l'AEMF s'ils font usage de l'option prévue par le présent article et veillent à ce que chaque agrément accordé conformément au paragraphe 1 mentionne qu'il l'est en vertu du présent article.

4. Les États membres communiquent à l'AEMF les dispositions de droit national analogues aux exigences de la présente directive énumérées au paragraphe 1.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, pt 2)
⇒ nouveau

Article 4

Définitions

⇒ 1. Les définitions figurant à l'article 2 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF] s'appliquent aux fins de la présente directive. ⇐

~~21. Aux fins de la présente directive,~~ ⇒ Par ailleurs, ⇐ on entend par:

~~1) «entreprise d'investissement»: toute personne morale dont l'occupation ou l'activité habituelle consiste à fournir un ou plusieurs services d'investissement à des tiers et/ou à exercer une ou plusieurs activités d'investissement à titre professionnel;~~

~~Les États membres peuvent inclure dans la définition des entreprises d'investissement des entreprises qui ne sont pas des personnes morales, sous réserve:~~

~~a) que leur statut juridique assure aux intérêts des tiers un niveau de protection équivalent à celui offert par une personne morale; et~~

~~b) qu'elles fassent l'objet d'une surveillance prudentielle équivalente et adaptée à leur forme juridique.~~

~~Toutefois, lorsqu'elle fournit des services impliquant la détention de fonds ou de valeurs mobilières appartenant à des tiers, une personne physique ne peut être considérée comme une entreprise d'investissement aux fins de la présente directive que si, sans préjudice des autres exigences fixées dans la présente directive et dans la directive 93/6/CEE, elle remplit les conditions suivantes:~~

~~a) les droits de propriété des tiers sur les instruments et les fonds sont sauvegardés, spécialement en cas d'insolvabilité de l'entreprise ou de ses propriétaires, de saisie, de compensation ou de toute autre action intentée par les créanciers de l'entreprise ou de ses propriétaires;~~

~~b) l'entreprise est soumise à des règles ayant pour objet la surveillance de sa solvabilité et de celle de ses propriétaires;~~

~~c) les comptes annuels de l'entreprise sont contrôlés par une ou plusieurs personnes habilitées, en vertu du droit national, au contrôle des comptes;~~

~~d) lorsque l'entreprise n'a qu'un seul propriétaire, celui-ci prend des dispositions pour assurer la protection des investisseurs en cas de cessation d'activité en raison de son décès, de son incapacité ou de toute autre situation similaire;~~

12) «services et activités d'investissement»: tout service et toute activité répertoriés à la section A de l'annexe I et portant sur tout instrument visé à la section C de la même annexe;

La Commission ~~détermine~~ →₁ --- ← ⇒ adopte par voie d'actes délégués, conformément à l'article 94, des mesures précisant ⇐ :

- les contrats dérivés mentionnés à la section C, point 7, de l'annexe I qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés, en tenant compte de ce que, notamment, ils sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers;²
- les contrats dérivés mentionnés à la section C, point 10, de l'annexe I qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés, en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé ou un MTF, sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers;

23) «service auxiliaire»: tout service répertorié à la section B de l'annexe I;

34) «conseil en investissement»: la fourniture de recommandations personnalisées à un client, soit à sa demande soit à l'initiative de l'entreprise d'investissement, en ce qui concerne une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers;

~~45)~~ «exécution d'ordres pour le compte de clients»: le fait de conclure des accords d'achat ou de vente d'un ou de plusieurs instruments financiers pour le compte de clients ⇒ . L'exécution d'ordres inclut la conclusion d'accords de vente d'instruments financiers émis par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement au moment de leur émission ⇐ ;

~~56)~~ «négociation pour compte propre»: le fait de négocier en engageant ses propres capitaux un ou plusieurs instruments financiers en vue de conclure des transactions;

~~7)~~ «internalisateur systématique»: une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente et systématique, négocie pour compte propre en exécutant les ordres des clients en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF;

~~68)~~ «teneur de marché»: une personne qui est présente de manière continue sur les marchés financiers pour négocier pour son propre compte et qui se porte acheteuse et vendeuse d'instruments financiers en engageant ses propres capitaux, à des prix fixés par elle;

~~79)~~ «gestion de portefeuilles»: la gestion discrétionnaire et individualisée de portefeuilles incluant un ou plusieurs instruments financiers, dans le cadre d'un mandat donné par le client;

~~840)~~ «client»: toute personne physique ou morale à qui une entreprise d'investissement fournit des services d'investissement et/ou des services auxiliaires;

~~941)~~ «client professionnel»: tout client respectant les critères prévus à l'annexe II;

~~1042)~~ «client de détail»: un client qui n'est pas professionnel;

~~13)~~ «opérateur de marché»: une ou plusieurs personnes gérant et/ou exploitant l'activité d'un marché réglementé. L'opérateur de marché peut être le marché réglementé lui-même;

~~14)~~ «marché réglementé»: un système multilatéral, exploité et/ou géré par un opérateur de marché, qui assure ou facilite la rencontre en son sein même et selon ses règles non discrétionnaires de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats portant sur des instruments financiers admis à la négociation dans le cadre de ses règles et/ou de ses systèmes, et qui est agréé et fonctionne régulièrement conformément aux dispositions du titre III;

~~15)~~ «système multilatéral de négociation (MTF)»: un système multilatéral, exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché, qui assure la rencontre en son sein même et selon des règles non discrétionnaires de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers pour des instruments financiers, d'une manière qui aboutisse à la conclusion de contrats conformément aux dispositions du titre II;

↓ nouveau

11) «marché de croissance des PME»: un MTF qui est enregistré en tant que marché de croissance des PME conformément à l'article 35;

12) «petite et moyenne entreprise»: une société dont la capitalisation boursière moyenne a été inférieure à 100 000 000 EUR sur la base des cotations de fin d'exercice au cours des trois dernières années civiles;

↓ 2004/39/CE (adapté)

⇒ nouveau

~~1316)~~ «ordre à cours limité»: l'ordre d'acheter ou de vendre un instrument financier à la limite de prix spécifiée ou plus avantageusement et pour une quantité précisée;

~~1417)~~ «instruments financiers»: les instruments visés à la section C de l'annexe I;

~~18) «valeurs mobilières»: les catégories de titres négociables sur le marché des capitaux (à l'exception des instruments de paiement), telles que:~~

~~a) les actions de sociétés et autres titres équivalents à des actions de sociétés, de sociétés de type partnership ou d'autres entités ainsi que les certificats représentatifs d'actions;~~

~~b) les obligations et les autres titres de créance, y compris les certificats d'actions concernant de tels titres;~~

~~c) toute autre valeur donnant le droit d'acquérir ou de vendre de telles valeurs ou donnant lieu à un règlement en espèces, fixé par référence à des valeurs mobilières, à une monnaie, à un taux d'intérêt ou rendement, aux matières premières ou à d'autres indices ou mesures;~~

~~1519)~~ «instruments du marché monétaire»: les catégories d'instruments habituellement négociées sur le marché monétaire, telles que les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les effets de commerce (à l'exclusion des instruments de paiement);

~~1620)~~ «État membre d'origine»:

a) dans le cas d'une entreprise d'investissement:

- i) s'il s'agit d'une personne physique, l'État membre où son administration centrale est située;
- ii) s'il s'agit d'une personne morale, l'État membre où son siège statutaire est situé;
- iii) si, conformément à son droit national, elle n'a pas de siège statutaire, l'État membre où son administration centrale est située;

b) dans le cas d'un marché réglementé: l'État membre dans lequel le marché réglementé est enregistré ou si, conformément à son droit national, il n'a pas de siège statutaire, l'État membre où son administration centrale est située;

~~1724~~) «État membre d'accueil»: l'État membre, autre que l'État membre d'origine, dans lequel une entreprise d'investissement a une succursale ou fournit des services et/ou exerce des activités ou l'État membre dans lequel un marché réglementé fournit les dispositifs utiles pour permettre aux membres ou participants établis dans ce dernier État membre d'accéder à distance à la négociation dans le cadre de son système;

~~1822~~) «autorité compétente»: l'autorité désignée par chaque État membre conformément à l'article 48, sauf indication contraire contenue dans la présente directive;

~~1923~~) «établissements de crédit»: les établissements de crédit au sens de la directive ~~2006/48/CE~~ ~~2000/12/CE~~;

~~2024~~) «sociétés de gestion d'OPCVM»: les sociétés de gestion au sens de la directive ~~85/611/CEE~~ ~~2009/65/CE~~ du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 ~~du Conseil du 20 décembre 1985~~ portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ~~47~~ ;

~~2125~~) «agent lié»: toute personne physique ou morale qui, sous la responsabilité entière et inconditionnelle d'une seule et unique entreprise d'investissement pour le compte de laquelle elle agit, fait la promotion auprès de clients ou de clients potentiels de services d'investissement et/ou de services auxiliaires, reçoit et transmet les instructions ou les ordres de clients concernant des instruments financiers ou des services d'investissement, place des instruments financiers ~~et/ou~~ fournit à des clients ou à des clients potentiels des conseils sur ces instruments ou services;

~~2226~~) «succursale»: un siège d'exploitation autre que l'administration centrale qui constitue une partie, dépourvue de personnalité juridique, d'une entreprise d'investissement et qui fournit des services d'investissement et/ou exerce des activités d'investissement et peut également fournir les services auxiliaires pour lesquels elle a obtenu un agrément; tous les sièges d'exploitation établis dans le même État membre par une entreprise d'investissement dont le siège se trouve dans un autre État membre sont considérés comme une succursale unique;

↓ 2007/44/CE, art. 3, par. 1

~~2327~~) «participation qualifiée»: le fait de détenir, dans une entreprise d'investissement, une participation directe ou indirecte qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote, conformément aux articles 9 et 10 de la directive 2004/109/CE, compte tenu des conditions régissant leur agrégation énoncées à l'article 12, paragraphes 4 et 5, de ladite directive, ou qui permet d'exercer une influence notable sur la gestion de l'entreprise d'investissement dans laquelle est détenue la participation;

⁴⁷

JO L ~~375~~ du ~~31.12.1985~~, p. ~~3~~ ~~302~~ du 17.11.2009, p. 32 ~~47~~ . ~~Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2001/108/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 41 du 13.2.2002, p. 35).~~

~~2428)~~ «entreprise mère»: une entreprise mère au sens des articles 1^{er} et 2 de la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés⁴⁸;

~~2529)~~ «filiale»: une entreprise filiale au sens des articles 1^{er} et 2 de la directive 83/349/CEE, y compris toute filiale d'une entreprise filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête;

~~30) «contrôle»: le contrôle défini à l'article 1^{er} de la directive 83/349/CEE;~~

~~2631)~~ «liens étroits»: une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées par:

- ~~(a)~~ une «participation», à savoir le fait de détenir, directement ou par voie de contrôle, au moins 20 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise;¹
- (b) un «contrôle», à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas visés à l'article 1^{er}, paragraphes 1 et 2, de la directive 83/349/CEE, ou une relation similaire entre toute personne physique ou morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête;²
- (c) ~~Une ou une~~ situation dans laquelle ~~au moins deux personnes physiques ou morales~~ ☒ ces personnes ☒ sont liées en permanence à une seule et même personne par une relation de contrôle ~~est également considérée comme constituant un lien étroit entre lesdites personnes;~~

27) «organe de direction»: l'organe de direction d'une entreprise, comprenant les fonctions d'encadrement et de surveillance, qui décide en dernier ressort et est habilité à définir la stratégie, les objectifs et l'orientation générale de l'entreprise. L'organe de direction comprend les personnes qui dirigent effectivement l'activité de l'entreprise;

28) «organe de direction dans sa fonction de surveillance»: l'organe de direction dans l'exercice de sa fonction de surveillance et de suivi des décisions prises en matière de gestion;

29) «encadrement supérieur»: les personnes physiques qui exercent des fonctions exécutives au sein d'une entreprise et qui sont responsables et doivent rendre compte de sa gestion quotidienne, y compris la mise en œuvre des politiques relatives à la distribution, par l'entreprise et son personnel, de services et de produits auprès des clients;

⁴⁸ JO L 193 du 18.7.1983, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 178 du 17.7.2003, p. 16).

- 30) «trading algorithmique»: la négociation d'instruments financiers dans laquelle un algorithme informatique détermine automatiquement les différents paramètres des ordres, comme la décision de lancer l'ordre, la date et l'heure, le prix ou la quantité de l'ordre, ou la manière de gérer l'ordre après sa soumission, avec une intervention humaine limitée ou sans intervention humaine. Cette définition ne couvre pas les systèmes utilisés uniquement pour acheminer des ordres vers une ou plusieurs plates-formes de négociation ou pour confirmer des ordres;
- 31) «accès électronique direct» en liaison avec une plate-forme de négociation: un mécanisme dans lequel un membre ou participant d'une plate-forme de négociation permet à une personne d'utiliser son code de négociation de manière à ce que cette personne puisse transmettre électroniquement et directement à la plate-forme de négociation des ordres relatifs à un instrument financier. Cette définition inclut tout mécanisme de ce type, qu'il implique ou non l'utilisation, par cette personne, de l'infrastructure du membre ou du participant ou de tout système de connexion fourni par le membre ou le participant, pour transmettre les ordres;
- 32) «règlement sur les abus de marché»: le règlement (UE) n° .../... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché);
- 33) «vente croisée»: le fait de proposer un service d'investissement avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée ou comme condition à l'obtention de l'accord ou de l'offre groupée.

↓ 2004/39/CE (adapté)
 →₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, pt 2, b)
 ⇨ nouveau

~~32.~~ ⇨ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, les mesures nécessaires pour ⇨ ~~Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers et d'assurer l'application uniforme de la présente directive, la Commission peut~~ préciser →₁ --- ← ⇨ certains éléments techniques ⇨ ~~des~~ définitions énoncées au paragraphe 1 du présent article ☒, afin de les adapter à l'évolution des marchés ☒.

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, pt 2, b)

~~Les mesures visées au présent article, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

TITRE II

CONDITIONS D'AGRÈMENT ET D'EXERCICE APPLICABLES AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

CHAPITRE PREMIER

CONDITIONS ET PROCÉDURES D'AGRÈMENT

Article 5

Conditions d'agrément

1. Chaque État membre exige que la fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement en tant qu'occupation ou activité habituelle à titre professionnel fasse l'objet d'un agrément préalable conformément aux dispositions du présent chapitre. Un tel agrément est accordé par l'autorité compétente de l'État membre d'origine désignée conformément à l'article ~~69~~⁴⁹.
2. Par dérogation aux dispositions du paragraphe 1, les États membres permettent à tous les opérateurs de marché d'exploiter un MTF ⇒ ou un système organisé de négociation (*organised trading facility*, ci-après «OTF» ⇔ , à condition qu'il ait été vérifié au préalable que ces opérateurs respectent les dispositions du présent chapitre, ~~à l'exception des articles 11 et 15.~~

3. Les États membres enregistrent toutes les entreprises d'investissement. Le registre est accessible au public et contient des informations sur les services ou les activités pour lesquels l'entreprise d'investissement est agréée. Elle est régulièrement mise à jour. Tout agrément est notifié à l'~~Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (ci-après dénommée «AEMF»)~~ instituée en vertu du règlement (UE) no 1095/2010 du ~~Parlement européen et du Conseil~~⁴⁹.

L'AEMF établit une liste de toutes les entreprises d'investissement de l'Union. La liste contient des informations sur les services ou les activités pour lesquels ~~≠~~ ☒ chaque ☒ entreprise d'investissement est agréée, et elle est mise à jour sur une base régulière. L'AEMF publie et tient à jour cette liste sur son site internet.

⁴⁹ ~~JOL 331 du 15.12.2010, p. 84.~~

Lorsqu'une autorité compétente a retiré un agrément conformément à l'article 8, points b) à d), ce retrait est publié sur la liste durant une période de cinq ans.

↓ 2004/39/CE (adapté)

4. Chaque État membre exige que:

- toute entreprise d'investissement qui est une personne morale ait son administration centrale dans le même État membre que son siège statutaire,
- toute entreprise d'investissement qui n'est pas une personne morale ou toute entreprise d'investissement qui est une personne morale mais qui, conformément à son droit national, n'a pas de siège statutaire ait son administration centrale dans l'État membre où elle exerce effectivement son activité.

~~5. Dans le cas des entreprises d'investissement exclusivement prestataires de conseil en investissement ou d'un service de réception et de transmission des ordres dans les conditions établies à l'article 3, les États membres peuvent autoriser l'autorité compétente à déléguer les tâches administratives, préparatoires ou auxiliaires relatives à la délivrance d'un agrément, conformément aux conditions définies à l'article 48, paragraphe 2.~~

Article 6

Portée de l'agrément

1. L'État membre d'origine veille à ce que l'agrément précise les services ou activités d'investissement que l'entreprise d'investissement concernée est autorisée à fournir. L'agrément peut couvrir un ou plusieurs des services auxiliaires visés à la section B de l'annexe I. En aucun cas, toutefois, il ne peut être délivré uniquement pour la seule prestation de services auxiliaires.
2. Toute entreprise d'investissement souhaitant étendre son activité à d'autres services ou activités d'investissement ou à d'autres services auxiliaires non couverts au moment de l'agrément initial soumet une demande d'extension de cet agrément.
3. L'agrément est valable sur tout le territoire de ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒ et permet à une entreprise d'investissement de fournir les services ou d'exercer les activités pour lesquels elle a été agréée dans toute ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒, soit par l'établissement d'une succursale, soit en libre prestation de services.

Article 7

Procédures de délivrance d'un agrément et de rejet d'une demande d'agrément

1. Les autorités compétentes ne délivrent pas d'agrément avant de s'être pleinement assurées que le demandeur satisfait à toutes les exigences prévues dans les dispositions adoptées en application de la présente directive.
2. Les entreprises d'investissement fournissent toute information – y compris un programme d'activité présentant notamment le type d'opérations envisagées et la structure

organisationnelle retenue – dont les autorités compétentes ont besoin pour s’assurer que ces entreprises ont pris toutes les mesures nécessaires, au moment de l’agrément initial, pour remplir les obligations prévues par les dispositions du présent chapitre.

3. Tout demandeur est informé, dans les six mois suivant la soumission d’une demande complète, si l’agrément sollicité lui est accordé ou non.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 2
(adapté)
⇒ nouveau

~~4. Afin d’assurer une harmonisation cohérente du présent article, de l’article 9, paragraphes 2 à 4, et de l’article 10, paragraphes 1 et 2, l’AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques de réglementation visant à déterminer:

a) les informations à fournir aux autorités compétentes au titre de l’article 7, paragraphe 2, y compris le programme des opérations;

⇒ b) les tâches des comités de nomination prévus à l’article 9, paragraphe 2; ⇐

~~c) b)~~ les exigences applicables à la gestion des entreprises d’investissement conformément à l’article 9, paragraphe ~~84~~, ainsi que les informations pour les notifications conformément à l’article 9, paragraphe ~~52~~;

~~d) e)~~ les exigences applicables aux actionnaires et associés qui détiennent une participation qualifiée, ainsi que les obstacles qui pourraient empêcher l’autorité compétente d’exercer effectivement ses fonctions prudentielles conformément à l’article 10, paragraphes 1 et 2.

⇒ L’AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

~~Est~~ Pouvoir est délégué à la Commission ~~le pouvoir~~ d’adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément ☒ à la procédure prévue ☒ aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

☒ 5. ☒ ~~Afin d’assurer des conditions uniformes d’application de l’article 7, paragraphe 2, et de l’article 9, paragraphe 2, l’AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d’exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant les notifications ou la fourniture d’informations prévues ~~dans lesdits articles~~ ☒ à l’article 7, paragraphe 2, et à l’article 9, paragraphe 5 ☒.

⇒ L’AEMF soumet ces projets de normes techniques d’exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

↓ 2004/39/CE (adapté)

Article 8

Retrait d'agrément

Les autorités compétentes peuvent retirer son agrément à toute entreprise d'investissement qui:

- a) n'en fait pas usage dans un délai de douze mois, y renonce expressément, n'a fourni aucun service d'investissement ou n'a exercé aucune activité d'investissement au cours des six derniers mois, à moins que l'État membre concerné ne prévoie la caducité de l'agrément en pareils cas;
- b) l'a obtenu par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- c) ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé, telles que le respect des conditions fixées dans la directive ~~93/6/CEE~~ ☒ 2006/49/CE ☒ ;
- d) a gravement et systématiquement enfreint les dispositions arrêtées en application de la présente directive en ce qui concerne les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement;
- e) relève de tout cas dans lequel le droit national prévoit le retrait de l'agrément, pour des matières sortant du champ d'application de la présente directive.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 3

Tout retrait d'agrément est notifié à l'AEMF.

↓ 2004/39/CE

Article 9

Organe de directionPersonnes dirigeant effectivement l'activité

~~1. Les États membres exigent que les personnes qui dirigent effectivement l'activité d'une entreprise d'investissement jouissent d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes pour garantir la gestion saine et prudente de cette entreprise.~~

~~Lorsque l'opérateur de marché qui demande un agrément relatif à l'exploitation d'un MTF et les personnes dirigeant effectivement l'activité du MTF sont les mêmes que celles qui dirigent effectivement l'activité du marché réglementé, ces personnes sont réputées respecter les exigences définies au premier alinéa.~~

1. Les États membres exigent que tous les membres de l'organe de direction d'une entreprise d'investissement jouissent en permanence d'une honorabilité suffisante, possèdent les connaissances, les compétences et l'expérience nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et y consacrent un temps suffisant. Les États membres veillent à ce que les membres de l'organe de direction remplissent en particulier les exigences ci-après.

(a) Les membres de l'organe de direction consacrent un temps suffisant à l'exercice de leurs fonctions au sein de l'entreprise d'investissement.

Ils n'exercent pas plus de fonctions simultanées que dans l'une ou l'autre des combinaisons suivantes:

i) une fonction de direction exécutive et deux fonctions de direction non exécutive;

ii) quatre fonctions de direction non exécutive.

Des fonctions de direction exécutive ou non exécutive exercées au sein du même groupe sont considérées comme une seule fonction de direction.

Les autorités compétentes peuvent autoriser un membre de l'organe de direction d'une entreprise d'investissement à exercer simultanément plus de fonctions de direction que ne l'autorisent les dispositions de l'alinéa précédent, eu égard à la situation particulière ainsi qu'à la nature, à la taille et à la complexité des activités de l'entreprise d'investissement.

(b) L'organe de direction possède les connaissances, les compétences et l'expérience collectives appropriées lui permettant de pour comprendre les activités de l'entreprise d'investissement et, en particulier, les principaux risques que comportent ces activités.

(c) Chaque membre de l'organe de direction agit avec honnêteté, intégrité et indépendance d'esprit afin d'évaluer de manière efficace et critique les décisions de l'encadrement supérieur.

Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles consacrent des ressources adéquates à l'initiation et à la formation des membres de l'organe de direction.

Lorsque l'opérateur de marché demandant un agrément pour exploiter un MTF ou un OTF et les personnes dirigeant effectivement l'activité du MTF ou de l'OTF sont les mêmes que les membres de l'organe de direction du marché réglementé, ces personnes sont réputées respecter les exigences prévues au premier alinéa.

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement, lorsque cela est approprié et proportionné eu égard à la nature, à la taille et à la complexité de leur activité, qu'elles instituent un comité de nomination ayant pour mission d'évaluer le respect des dispositions du paragraphe 1 et de formuler, si nécessaire, des recommandations sur la base de cette évaluation. Le comité de nomination est composé de membres de l'organe de direction n'exerçant aucune fonction exécutive dans l'établissement concerné. Le présent paragraphe ne

s'applique pas lorsqu'en droit national, l'organe de direction ne dispose d'aucune compétence en ce qui concerne la procédure de nomination de ses membres.

3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent en considération la diversité parmi les critères de sélection des membres de l'organe de direction. En particulier, en fonction de la taille de leur organe de direction, les entreprises d'investissement mettent en place une politique favorisant la diversité de sexe, d'âge, de formation, de parcours professionnel et d'origine géographique au sein de l'organe de direction.

4. L'AEMF élabore des projets de normes de réglementation précisant:

- (a) la notion de temps suffisant consacré par un membre de l'organe de direction à l'exercice de ses fonctions, visée au paragraphe 1, point a), eu égard à la situation particulière ainsi qu'à la nature, à la taille et à la complexité des activités de l'établissement, dont doivent tenir compte les autorités compétentes lorsqu'elles autorisent un membre de l'organe de direction à combiner plus de fonctions de direction que permis;
- (b) la notion, visée au paragraphe 1, point b), de connaissances, de compétences et d'expérience collectives appropriées dont doit disposer l'organe de direction;
- (c) les notions, visées au paragraphe 1, point c), d'honnêteté, d'intégrité et d'indépendance d'esprit dont doit faire preuve chaque membre de l'organe de direction;
- (d) la notion de ressources humaines et financières adéquates à consacrer à l'initiation et à la formation des membres de l'organe de direction;
- (e) la notion de diversité à prendre en considération pour la sélection des membres de l'organe de direction.

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

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2014].

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

~~52.~~ Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement qu'elle ~~notifie~~ signale à l'autorité compétente ⇒ le nom de tous les membres de son organe de direction ⇔ ~~, qu'elle lui signale tout changement dans la composition de celui-ci~~ et qu'elle lui communique en outre toute information nécessaire pour apprécier si ⇒ l'entreprise satisfait aux dispositions des paragraphes 1, 2 et 3 du présent article ⇔ ~~la nouvelle équipe dirigeante jouit d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes.~~

6. Les États membres exigent de l'organe de direction d'une entreprise d'investissement qu'il veille à ce que l'entreprise soit gérée de façon saine et prudente et de manière à promouvoir l'intégrité du marché et l'intérêt de ses clients. À cette fin, l'organe de direction:

- (a) définit, approuve et supervise les objectifs stratégiques de l'entreprise;
- (b) définit, approuve et supervise l'organisation de l'entreprise, y compris les compétences, les connaissances et l'expertise requises du personnel, les ressources, les procédures et les mécanismes avec ou selon lesquels l'entreprise fournit des services et ou exerce des activités, eu égard à la nature, à la taille et à la complexité de son activité, ainsi qu'à l'ensemble des exigences auxquelles elle doit satisfaire;
- (c) définit, approuve et supervise une politique relative aux services, activités, produits et opérations proposés ou fournis par l'entreprise, conformément à la tolérance au risque de l'entreprise et aux caractéristiques et besoins des clients auxquels ils seront proposés ou fournis, y compris en effectuant, au besoin, des simulations de crise appropriées;
- (d) assure une surveillance efficace de l'encadrement supérieur.

L'organe de direction contrôle et évalue périodiquement l'efficacité de l'organisation de l'entreprise d'investissement et l'adéquation des politiques relatives à la fourniture de services aux clients et prend les mesures appropriées pour remédier à toute déficience.

Les membres de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance disposent d'un accès adéquat aux informations et documents nécessaires pour superviser et suivre les décisions prises en matière de gestion.

73. L'autorité compétente refuse l'agrément si elle n'est pas convaincue que les personnes qui dirigeront effectivement l'activité de l'entreprise d'investissement jouissent d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes ou s'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que ~~le changement de direction proposé~~ ☒ l'organe de direction ☒ risquerait de compromettre la gestion ☒ efficace, ☒ saine et prudente de l'entreprise d'investissement ⇒ , ainsi que la prise en compte appropriée de l'intérêt de ses clients et de l'intégrité du marché ⇐ .

84. Les États membres exigent que la gestion des entreprises d'investissement soit assurée par au moins deux personnes satisfaisant aux exigences prévues au paragraphe 1.

Par dérogation au premier alinéa, les États membres peuvent agréer des entreprises d'investissement qui sont des personnes physiques ou morales, dirigées par une seule et unique personne physique, conformément à leurs statuts et au droit national applicable. Ils exigent néanmoins que:

- i) d'autres mesures garantissant la gestion saine et prudente de telles entreprises d'investissement soient alors mises en place; ⇨ et que l'intérêt des clients et l'intégrité du marché soient dûment pris en compte; ⇨
- ii) ⇨ les personnes physiques concernées jouissent d'une honorabilité suffisante, possèdent les connaissances, les compétences et l'expérience nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et y consacrent un temps suffisant. ⇨

Article 10

Actionnaires et associés détenant des participations qualifiées

1. Les autorités compétentes n'accordent pas l'agrément permettant à une entreprise d'investissement de fournir des services d'investissement ou d'exercer des activités d'investissement avant d'avoir obtenu communication de l'identité des actionnaires ou associés, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui détiennent une participation qualifiée, et du montant de cette participation.

Les autorités compétentes refusent l'agrément si, compte tenu de la nécessité de garantir la gestion saine et prudente d'une entreprise d'investissement, elles ne sont pas convaincues que les actionnaires ou associés qui détiennent une participation qualifiée présentent les qualités requises.

Lorsqu'il existe des liens étroits entre l'entreprise d'investissement et d'autres personnes physiques ou morales, l'autorité compétente ne délivre l'agrément que si ces liens ne l'empêchent pas d'exercer effectivement ses fonctions prudentielles.

2. L'autorité compétente refuse l'agrément si les dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un pays tiers applicables à une ou plusieurs personnes physiques ou morales avec lesquelles l'entreprise d'investissement a des liens étroits, ou des difficultés liées à l'application desdites dispositions, l'empêchent d'exercer effectivement ses fonctions prudentielles.

⇩ nouveau

3. Les États membres exigent que, lorsque l'influence exercée par les personnes visées au paragraphe 1, premier alinéa, est susceptible de nuire à la gestion saine et prudente d'une entreprise d'investissement, les autorités compétentes prennent les mesures qui s'imposent pour mettre fin à cette situation.

Ces mesures peuvent consister en des demandes de décision judiciaire ou des sanctions à l'encontre des administrateurs et des personnes responsables de la gestion ou encore en la suspension des droits de vote attachés aux actions détenues par les actionnaires ou associés concernés.

⌘ Article 11 ⌘

⌘ Notification des acquisitions envisagées ⌘

13. Les États membres exigent de toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec d'autres (ci-après dénommée «candidat acquéreur»), qui a pris la décision soit d'acquérir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement, soit de procéder, directement ou indirectement, à une augmentation de cette participation qualifiée dans une entreprise d'investissement, de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue atteigne ou dépasse les seuils de 20 %, de 30 % ou de 50 % ou que l'entreprise d'investissement devienne sa filiale (ci-après dénommée «acquisition envisagée»), qu'elle notifie par écrit au préalable aux autorités compétentes de l'entreprise d'investissement dans laquelle elle souhaite acquérir ou augmenter une participation qualifiée le montant envisagé de sa participation et les informations pertinentes visées à l'article ~~13~~¹⁰~~ter~~, paragraphe 4.

Les États membres prévoient que toute personne physique ou morale qui a pris la décision de cesser de détenir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement le notifie par écrit au préalable aux autorités compétentes et communique le montant envisagé de sa participation. Une telle personne notifie de même aux autorités compétentes sa décision de diminuer sa participation qualifiée de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue descende en dessous des seuils de 20 %, de 30 % ou de 50 %, ou que l'entreprise d'investissement cesse d'être sa filiale.

Les États membres ne sont pas tenus d'appliquer le seuil de 30 % dans les cas où, en vertu de l'article 9, paragraphe 3, point a), de la directive 2004/109/CE, ils appliquent un seuil d'un tiers.

Pour déterminer si les critères d'une participation qualifiée visés ⌘ à l'article 10 et ⌘ au présent article sont respectés, les États membres ne tiennent pas compte des droits de vote ou des actions que des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit peuvent détenir à la suite de la prise ferme d'instruments financiers et/ou du placement d'instruments financiers avec engagement ferme visés à l'annexe I, section A, point 6, de la présente directive, pour autant que ces droits ne soient pas exercés ni utilisés autrement pour intervenir dans la gestion de l'émetteur et à condition qu'ils soient cédés dans un délai d'un an après l'acquisition.

24. Les autorités compétentes concernées travaillent en pleine concertation à l'évaluation prévue à l'article ~~13~~¹⁰~~ter~~, paragraphe 1 (ci-après dénommée «évaluation»), si le candidat acquéreur est:

- (a) un établissement de crédit, une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, une entreprise d'investissement ou une société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre ou dans un secteur autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée;

- (b) l'entreprise mère d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'une entreprise d'investissement ou d'une société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre ou dans un secteur autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée; ou
- (c) une personne physique ou morale contrôlant un établissement de crédit, une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, une entreprise d'investissement ou une société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre ou dans un secteur autre que celui dans lequel l'acquisition est envisagée.

Les autorités compétentes échangent, sans délai indu, toute information essentielle ou pertinente pour l'évaluation. Dans ce cadre, elles se communiquent sur demande toute information pertinente et, de leur propre initiative, toute information essentielle. Toute décision de l'autorité compétente qui a agréé l'entreprise d'investissement visée par l'acquisition envisagée mentionne les éventuels avis ou réserves formulés par l'autorité compétente responsable du candidat acquéreur.

↓ 2004/39/CE (adapté)

35. Les États membres exigent des entreprises d'investissement informées de toute acquisition ou de toute cession de participations détenues dans leur capital qui amènerait lesdites participations à dépasser ou à tomber au-dessous de l'un des seuils visés au paragraphe 13, premier alinéa, qu'elles en avisent immédiatement les autorités compétentes.

Une fois par an au moins, les entreprises d'investissement transmettent également aux autorités compétentes le nom des actionnaires et des associés détenant des participations qualifiées, en indiquant le montant de ces participations qualifiées, tel qu'il résulte, par exemple, des informations communiquées à l'assemblée générale annuelle des actionnaires et des associés ou conformément aux dispositions réglementaires applicables aux sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé.

~~46. Les États membres exigent que, lorsque l'influence exercée par les personnes visées au paragraphe 1, premier alinéa, est susceptible de nuire à la gestion saine et prudente d'une entreprise d'investissement, les autorités compétentes prennent les mesures qui s'imposent pour mettre fin à cette situation.~~

~~Ces mesures peuvent consister en des demandes de décision judiciaire et/ou des sanctions à l'encontre des administrateurs et des personnes responsables de la gestion ou encore en la suspension des droits de vote attachés aux actions détenues par les actionnaires ou les associés concernés.~~

~~Des mesures similaires s'appliquent aux~~ ☒ Les États membres exigent des autorités compétentes qu'elles prennent des mesures similaires à celles visées à l'article 10, paragraphe 3, à l'encontre des ☒ personnes qui ne respectent pas l'obligation de fournir les informations demandées préalablement à l'acquisition ou à l'augmentation d'une participation qualifiée. Si une telle participation est prise malgré l'opposition des autorités compétentes, les États membres prévoient, indépendamment de toute autre sanction pouvant être appliquée, soit la suspension des droits de vote correspondants, soit la nullité des votes exprimés ou la possibilité de les annuler.

Article ~~1210 bis~~

Période d'évaluation

1. Diligemment, et en toute hypothèse dans un délai de deux jours ouvrables après la réception de la notification prévue à l'article 11, paragraphe ~~13~~, premier alinéa, ainsi qu'après l'éventuelle réception ultérieure des informations visées au paragraphe 2 du présent article, les autorités compétentes en accusent réception par écrit au candidat acquéreur.

Les autorités compétentes disposent d'un maximum de soixante jours ouvrables à compter de la date de l'accusé écrit de réception de la notification et de tous les documents dont l'État membre exige communication avec la notification sur la base de la liste visée à l'article ~~1310 ter~~, paragraphe 4 (ci-après dénommé «période d'évaluation»), pour procéder à l'évaluation.

Les autorités compétentes informent le candidat acquéreur de la date d'expiration de la période d'évaluation au moment de la délivrance de l'accusé de réception.

2. Les autorités compétentes peuvent, pendant la période d'évaluation, s'il y a lieu, et au plus tard le cinquantième jour ouvrable de la période d'évaluation, demander un complément d'information nécessaire pour mener à bien l'évaluation. Cette demande est faite par écrit et précise les informations complémentaires nécessaires.

Pendant la période comprise entre la date de la demande d'informations par les autorités compétentes et la réception d'une réponse du candidat acquéreur à cette demande, la période d'évaluation est suspendue. Cette suspension ne peut excéder vingt jours ouvrables. Les autorités compétentes ont la faculté de formuler d'autres demandes visant à recueillir des informations complémentaires ou des clarifications, mais ces demandes ne peuvent donner lieu à une suspension de la période d'évaluation.

3. Les autorités compétentes peuvent porter la suspension visée au paragraphe 2, deuxième alinéa, à trente jours ouvrables si le candidat acquéreur ☒ se trouve dans l'une des situations suivantes ☒ :

- (a) ☒ il s'agit d'une personne physique ou morale qui ☒ est établie hors de la Communauté ☒ l'Union ☒ ou relève d'une réglementation ~~non communautaire~~ ☒ d'un pays tiers ☒ ; ~~ou~~
- (b) ~~si le candidat acquéreur est~~ s'agit d'une personne physique ou morale qui n'est pas soumise à une surveillance en vertu de la présente directive ou des directives ~~85/611/CEE, 92/49/CEE⁵⁰, 2002/83/CE~~ ☒ 2009/65/CE ☒ , ~~2005/68/CE⁵¹~~ ☒ 2009/138/CE ☒ ou 2006/48/CE⁵².

⁵⁰

~~Directive 92/49/CEE du Conseil du 18 juin 1992 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'assurance directe autre que l'assurance sur la vie~~

4. Si les autorités compétentes décident, au terme de l'évaluation, de s'opposer à l'acquisition envisagée, elles en informent, par écrit, le candidat acquéreur dans un délai de deux jours ouvrables et sans dépasser la période d'évaluation, en indiquant les motifs de cette décision. Sous réserve du droit national, un exposé approprié des motifs de la décision peut être rendu accessible au public à la demande du candidat acquéreur. Un État membre a, néanmoins, le droit d'autoriser l'autorité compétente à effectuer cette divulgation en l'absence d'une demande du candidat acquéreur.

5. Si, au cours de la période d'évaluation, les autorités compétentes ne s'opposent pas par écrit à l'acquisition envisagée, celle-ci est réputée approuvée.

6. Les autorités compétentes peuvent fixer un délai maximal pour la conclusion de l'acquisition envisagée et, le cas échéant, le proroger.

7. Les États membres ne peuvent imposer, pour la notification aux autorités compétentes et l'approbation par ces autorités des acquisitions directes ou indirectes de droits de vote ou de parts de capital, des exigences plus contraignantes que celles prévues par la présente directive.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 4
(adapté)

8. ~~Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, L'~~L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour établir une liste exhaustive des informations visées au paragraphe 4 que les candidats acquéreurs doivent mentionner dans leur notification, sans préjudice du paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 1^{er} janvier 2014.

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

~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des articles 10, 10 bis et 10 ter, L'~~L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant les modalités du processus de consultation entre les autorités compétentes concernées au sens de l'article ~~1110~~, paragraphe ~~24~~.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 1^{er} janvier 2014.

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

~~(troisième directive «assurance non vie») (JO L 228 du 11.8.1992, p. 1). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2007/44/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 247 du 21.9.2007, p. 1). Directive 2005/68/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2005 relative à la réassurance (JO L 323 du 9.12.2005, p. 1). Directive modifiée par la directive 2007/44/CE.~~

51
52 Directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte) (JO L 177 du 30.6.2006, p. 1). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2007/44/CE.

Article ~~1340~~^{ter}

Évaluation

1. En procédant à l'évaluation de la notification prévue à l'article ~~1140~~, paragraphe ~~13~~, et des informations visées à l'article ~~1240 bis~~, paragraphe 2, les autorités compétentes apprécient, afin de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement visée par l'acquisition envisagée et en tenant compte de l'influence probable du candidat acquéreur sur l'entreprise d'investissement, le caractère approprié du candidat acquéreur et la solidité financière de l'acquisition envisagée en appliquant l'ensemble des critères suivants:

- (a) la réputation du candidat acquéreur,
- (b) la réputation et l'expérience de toute personne qui assurera la direction des activités de l'entreprise d'investissement à la suite de l'acquisition envisagée;
- (c) la solidité financière du candidat acquéreur, compte tenu notamment du type d'activités exercées et envisagées au sein de l'entreprise d'investissement visée par l'acquisition envisagée;
- (d) la capacité de l'entreprise d'investissement de satisfaire et de continuer à satisfaire aux obligations prudentielles découlant de la présente directive et, le cas échéant, d'autres directives, notamment les directives 2002/87/CE et 2006/49/CE, en particulier le point de savoir si le groupe auquel elle appartiendra possède une structure qui permet d'exercer une surveillance effective, d'échanger réellement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes;
- (e) l'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme, au sens de l'article 1^{er} de la directive 2005/60/CE, est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

~~Pour prendre en compte les évolutions futures et assurer une application uniforme de la présente directive, la Commission, agissant en conformité avec la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, peut adopter~~ ⇒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, ⇐ des mesures ~~d'exécution~~ qui ajustent les critères fixés au premier alinéa du présent paragraphe.

2. Les autorités compétentes ne peuvent s'opposer à l'acquisition envisagée que s'il existe des motifs raisonnables de le faire sur la base des critères fixés au paragraphe 1, ou si les informations fournies par le candidat acquéreur sont incomplètes.

3. Les États membres n'imposent pas de conditions préalables en ce qui concerne le niveau de participation à acquérir, ni n'autorisent leurs autorités compétentes à examiner l'acquisition envisagée du point de vue des besoins économiques du marché.

4. Les États membres publient une liste spécifiant les informations nécessaires pour procéder à l'évaluation et devant être communiquées aux autorités compétentes au moment de la notification visée à l'article ~~1140~~, paragraphe ~~13~~. Les informations demandées sont proportionnées et adaptées à la nature du candidat acquéreur et de l'acquisition envisagée. Les États membres ne demandent pas d'informations qui ne sont pas pertinentes dans le cadre d'une évaluation prudentielle.

5. Nonobstant l'article ~~1240~~ ~~bis~~, paragraphes 1, 2 et 3, si plusieurs acquisitions ou augmentations envisagées de participations qualifiées concernant la même entreprise d'investissement ont été notifiées à l'autorité compétente, cette dernière traite les candidats acquéreurs d'une façon non discriminatoire.

↓ 2004/39/CE (adapté)

Article ~~1411~~

Adhésion à un système accrédité d'indemnisation des investisseurs

Les autorités compétentes veillent à ce que toute entité sollicitant l'agrément comme entreprise d'investissement se conforme, au moment de la délivrance dudit agrément, aux obligations prévues dans la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs⁵³.

Article ~~1512~~

Dotation initiale en capital

Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes ne délivrent d'agrément qu'à la condition que l'entreprise d'investissement concernée justifie d'une dotation initiale en capital conforme aux exigences de la directive ~~93/6/CEE~~ ~~2006/49/CE~~ ~~2006/49/CE~~, compte tenu de la nature du service ou de l'activité d'investissement.

~~Dans l'attente de la révision de la directive 93/6/CEE, les entreprises d'investissement visées à l'article 67 sont soumises aux exigences en matière de capital fixées dans ledit article.~~

Article ~~1613~~

Exigences organisationnelles

1. L'État membre d'origine impose aux entreprises d'investissement de satisfaire aux exigences organisationnelles énoncées aux paragraphes 2 à 8 ~~et~~ et à l'article 17 ~~et~~.

⁵³ JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

2. Toute entreprise d'investissement met en place des politiques et des procédures permettant de garantir qu'elle-même ainsi que ses directeurs, ses salariés et ses agents liés respectent les obligations fixées dans les dispositions de la présente directive ainsi que les règles appropriées applicables aux transactions personnelles effectuées par ces personnes.

3. Toute entreprise d'investissement maintient et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toutes les mesures raisonnables destinées à empêcher les conflits d'intérêts définis à l'article ~~2318~~ de porter atteinte aux intérêts de ses clients.

4. Toute entreprise d'investissement prend des mesures raisonnables pour garantir la continuité et la régularité de la fourniture de ses services d'investissement et de l'exercice de ses activités d'investissement. À cette fin, elle utilise des systèmes, des ressources et des procédures appropriés et proportionnés.

5. Toute entreprise d'investissement prend, lorsqu'elle confie à un tiers l'exécution de tâches opérationnelles essentielles à la fourniture d'un service continu et satisfaisant aux clients et à l'exercice d'activités d'investissement de manière continue et satisfaisante, des mesures raisonnables pour éviter une aggravation induite du risque opérationnel. L'externalisation de fonctions opérationnelles importantes ne doit pas être faite d'une manière qui nuise sensiblement à la qualité du contrôle interne de l'entreprise d'investissement et qui empêche l'autorité de surveillance de contrôler qu'elle respecte bien toutes ses obligations.

Toute entreprise d'investissement dispose de procédures comptables et administratives saines, de mécanismes de contrôle interne, de techniques efficaces d'évaluation des risques et de dispositifs efficaces de contrôle et de sauvegarde de ses systèmes informatiques.

↓ 2004/39/CE

6. Toute entreprise d'investissement veille à conserver un enregistrement de tout service fourni et de toute transaction effectuée par elle-même, permettant à l'autorité compétente de contrôler le respect des obligations prévues dans la présente directive et, en particulier, de toutes les obligations de cette entreprise à l'égard des clients ou clients potentiels.

↓ nouveau

7. Les enregistrements incluent l'enregistrement des conversations téléphoniques ou des communications électroniques en rapport, au moins, avec les transactions conclues dans le cadre d'une négociation pour compte propre et les ordres de clients, lorsque les services de réception et de transmission d'ordres ainsi que d'exécution d'ordres pour le compte de clients sont fournis.

Les enregistrements des conversations téléphoniques ou des communications électroniques effectués conformément au premier alinéa sont transmis aux clients concernés à leur demande et ils sont conservés pendant trois ans.

↓ 2004/39/CE

8. Toute entreprise d'investissement prend, lorsqu'elle détient des instruments financiers appartenant à des clients, des dispositions appropriées pour sauvegarder les droits de propriété

desdits clients, notamment en cas d'insolvabilité de cette entreprise, et pour empêcher l'utilisation des instruments financiers en question pour compte propre, sauf consentement exprès des clients.

9. Toute entreprise d'investissement prend, lorsqu'elle détient des fonds appartenant à des clients, des dispositions appropriées pour sauvegarder les droits desdits clients et, sauf dans le cas d'établissements de crédit, pour empêcher l'utilisation des fonds en question pour compte propre.

↓ nouveau

10. Une entreprise d'investissement ne conclut pas de contrats de garantie avec transfert de propriété avec des clients de détail en vue de garantir leurs obligations présentes ou futures, réelles, conditionnelles ou potentielles, ou de les couvrir d'une autre manière.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 3, pt a)
→₂ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 3, pt b)
⇒ nouveau

11. Pour toute succursale d'une entreprise d'investissement, l'autorité compétente de l'État membre où cette succursale est établie fait appliquer l'obligation prévue aux paragraphes 6 et 7 pour ce qui concerne les transactions effectuées par la succursale, sans préjudice de la possibilité, pour l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'entreprise d'investissement, d'accéder directement aux enregistrements concernés.

12. ~~Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers sur le plan technique et d'assurer l'application uniforme des paragraphes 2 à 9, la Commission arrête~~ →₁ --- ← ~~des mesures d'exécution précisant~~ ⇒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, les mesures nécessaires pour ⇐ préciser les exigences organisationnelles concrètes prévues aux paragraphes 2 à 9 qu'il convient d'imposer aux entreprises d'investissement ⇒ et aux succursales d'entreprises de pays tiers agréées conformément à l'article 43 ⇐ qui fournissent différents services d'investissement et services auxiliaires et/ou exercent différentes activités d'investissement ou offrent une combinaison de ces services. →₂ ~~Ces mesures, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~ ←

↓ nouveau

Article 17

Trading algorithmique

1. Une entreprise d'investissement recourant au trading algorithmique dispose de systèmes et contrôles des risques efficaces pour garantir que ses systèmes de négociation sont résilients et ont une capacité suffisante, qu'ils sont soumis à des seuils et limites de négociation appropriés

et qu'ils préviennent l'envoi d'ordres erronés ou tout autre fonctionnement du système susceptible de donner naissance ou de contribuer à une perturbation du marché. Elle dispose également de systèmes et contrôles des risques efficaces pour garantir que ses systèmes de négociation ne peuvent être utilisés à aucune fin contraire au règlement (UE) n° [règlement sur les abus de marché] ou aux règles d'une plate-forme de négociation à laquelle elle est connectée. Elle dispose enfin de plans de continuité des activités efficaces pour faire face à toute défaillance imprévue de ses systèmes de négociation et elle veille à ce que ses systèmes soient entièrement testés et convenablement suivis de manière à garantir qu'ils satisfont aux exigences du présent paragraphe.

2. Une entreprise d'investissement recourant au trading algorithmique communique au moins une fois par an à l'autorité compétente de son État membre d'origine une description de la nature de ses stratégies de trading algorithmique et des informations détaillées sur les paramètres de négociation ou les limites auxquelles le système est soumis, sur les principaux contrôles de conformité et des risques mis en place pour garantir que les conditions prévues au paragraphe 1 sont remplies sur les tests conduits sur ses systèmes. Une autorité compétente peut à tout moment demander à une entreprise d'investissement des informations complémentaires sur son trading algorithmique et sur les systèmes utilisés pour celui-ci.

3. Une stratégie de trading algorithmique fonctionne en continu pendant les heures de négociation de la plate-forme de négociation à laquelle elle envoie des ordres ou par les systèmes de laquelle elle exécute des transactions. Les paramètres de négociation ou les limites d'une stratégie de trading algorithmique garantissent que la stratégie communique des cours fermes et compétitifs avec pour résultat d'apporter à tout moment à ces plates-formes de négociation de la liquidité sur une base régulière et continue, indépendamment des conditions prévalant sur le marché.

4. Une entreprise d'investissement fournissant un accès électronique direct à une plate-forme de négociation dispose de systèmes et contrôles efficaces assurant que le caractère approprié des personnes utilisant ce service est dûment évalué et examiné, que ces personnes sont empêchées de dépasser des seuils de négociation et de crédit préétablis appropriés, que les opérations effectuées par ces personnes sont convenablement suivies et que des contrôles des risques appropriés préviennent toute négociation susceptible de créer des risques pour l'entreprise d'investissement elle-même ou encore de donner naissance ou de contribuer à une perturbation du marché ou d'être contraire au règlement (UE) n° [règlement sur les abus de marché] ou aux règles de la plate-forme de négociation. L'entreprise d'investissement veille à ce que soit conclu un accord écrit contraignant entre elle-même et la personne concernée portant sur les droits et obligations essentiels découlant de la fourniture du service et à ce que, en vertu de cet accord, elle conserve la responsabilité de garantir que les opérations de négociation effectuées par l'intermédiaire de ce service satisfont aux exigences de la présente directive, aux dispositions du règlement (UE) n° [règlement sur les abus de marché] et aux règles de la plate-forme de négociation.

5. Une entreprise d'investissement agissant comme membre compensateur général pour d'autres personnes dispose de systèmes et contrôles efficaces pour garantir que les services de compensation sont appliqués uniquement à des personnes appropriées, satisfaisant à des critères clairs, et que des exigences adéquates sont imposées à ces personnes afin de réduire les risques pour l'entreprise et le marché. L'entreprise d'investissement veille à ce que soit conclu un accord écrit contraignant entre l'entreprise et la personne concernée portant sur les droits et obligations essentiels découlant de la fourniture de ce service.

6. Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, les mesures nécessaires pour préciser les exigences organisationnelles détaillées prévues aux paragraphes 1 à 5 qu'il convient d'imposer aux entreprises d'investissement fournissant différents services d'investissement et services auxiliaires et/ou exercent différentes activités d'investissement ou offrent une combinaison de ces services.

↓ 2004/39/CE

⇒ nouveau

Article ~~1814~~

Processus de négociation et dénouement des transactions sur les MTF ⇒ et les OTF ⇐

1. Outre les obligations prévues à l'article ~~1613~~, les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils instaurent des règles et des procédures transparentes ~~et non discrétionnaires~~ afin de garantir un processus de négociation équitable et ordonné et qu'ils fixent des critères objectifs pour une exécution efficace des ordres. ⇒ Ils mettent en œuvre des dispositifs propres à garantir la bonne gestion des opérations techniques du système et notamment des procédures d'urgence efficaces pour faire face aux dysfonctionnements éventuels des systèmes de négociation. ⇐

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils instaurent des règles transparentes concernant les critères permettant de déterminer les instruments financiers qui peuvent être négociés dans le cadre de leurs systèmes.

Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils fournissent, s'il y a lieu, des informations suffisantes au public ou s'assurent qu'il existe un accès à de telles informations pour permettre aux utilisateurs de se forger un jugement en matière d'investissement, compte tenu à la fois de la nature des utilisateurs et des types d'instruments négociés.

~~3. Les États membres veillent à ce que les articles 19, 21 et 22 ne soient pas applicables aux transactions conclues en vertu des règles régissant un MTF entre ses membres ou participants ou entre le MTF et ses membres ou participants en liaison avec l'utilisation du MTF. Toutefois, les membres ou participants du MTF respectent les obligations prévues aux articles 19, 21 et 22 en ce qui concerne leurs clients lorsque, en agissant pour le compte de leurs clients, ils exécutent leurs ordres par le truchement des systèmes d'un MTF.~~ Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils établissent ⇒, publient ⇐ et maintiennent des règles transparentes, sur la base de critères objectifs, régissant l'accès à leur système. ~~Ces règles sont conformes aux conditions définies à l'article 42, paragraphe 3.~~

4. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils informent clairement les utilisateurs de leurs responsabilités respectives quant au règlement des transactions exécutées sur ce système ~~MTF~~. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF ⇒ ou un OTF ⇐ qu'ils aient pris les dispositions nécessaires pour favoriser le règlement efficace des transactions effectuées par le truchement des systèmes du MTF ⇒ ou de l'OTF ⇐.

5. Lorsqu'une valeur mobilière admise à la négociation sur un marché réglementé est également négociée sur un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ sans le consentement de l'émetteur, celui-ci ne doit être assujéti à aucune obligation d'information financière initiale, périodique ou spécifique par rapport à ce MTF $\Rightarrow$ ou à cet OTF $\Leftarrow$.

6. Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement ou de tout opérateur de marché exploitant un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ qu'il se conforme immédiatement à toute instruction donnée par l'autorité compétente conformément à l'article ~~7254~~, paragraphe 1, en vue de la suspension ou du retrait d'un instrument financier de la négociation.

↓ nouveau

Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF ou un OTF qu'ils fournissent à l'autorité compétente une description détaillée du fonctionnement du MTF ou de l'OTF. Tout agrément en tant que MTF ou OTF accordé à une entreprise d'investissement ou à un opérateur de marché est notifié à l'AEMF. L'AEMF établit une liste de tous les MTF et OTF de l'Union. La liste contient des informations sur les services fournis par chaque MTF ou OTF et comporte le code unique identifiant chaque système; ce code est destiné à être utilisé dans les rapports établis conformément à l'article 23 et aux articles 5 et 9 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF]. Elle est régulièrement mise à jour. L'AEMF publie et tient à jour cette liste sur son site internet.

L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour déterminer le contenu et le format de la description et de la notification visées au paragraphe 8.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016].

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 19

Exigences spécifiques applicables aux MTF

1. Outre les obligations prévues aux articles 16 et 18, les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils instaurent des règles non discrétionnaires pour l'exécution des ordres dans le système.

2. Les États membres exigent que les règles visées à l'article 18, paragraphe 4, qui régissent l'accès à un MTF satisfassent aux conditions établies à l'article 55, paragraphe 3.

3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils prennent des dispositions pour repérer clairement et gérer les effets potentiellement dommageables, pour le fonctionnement du MTF ou pour ses participants, de tout conflit d'intérêts entre les exigences de son bon fonctionnement et ses intérêts propres ou ceux de ses propriétaires ou de son opérateur.

4. Les États membres exigent d'un MTF qu'il dispose de systèmes, procédures et mécanismes efficaces pour satisfaire aux conditions prévues à l'article 51.

5. Les États membres veillent à ce que les articles 24, 25, 27 et 28 ne soient pas applicables aux transactions conclues en vertu des règles régissant un MTF entre ses membres ou participants ou entre le MTF et ses membres ou participants en liaison avec l'utilisation du MTF. Toutefois, les membres ou participants du MTF respectent les obligations prévues aux articles 24, 25, 27 et 28 vis-à-vis de leurs clients lorsque, en agissant pour le compte de ceux-ci, ils exécutent leurs ordres par le truchement des systèmes d'un MTF.

Article 20

Exigences spécifiques applicables aux OTF

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un OTF qu'ils arrêtent des dispositions empêchant que les ordres de clients soient exécutés sur l'OTF avec engagement des propres capitaux de l'entreprise d'investissement ou de l'opérateur de marché exploitant l'OTF. L'entreprise d'investissement n'agit pas comme un internalisateur systématique sur un OTF qu'elle exploite elle-même. Un OTF ne doit pas être lié à un autre OTF d'une manière qui permette une interaction des ordres exécutés sur les différents OTF.

2. Toute demande d'agrément en tant qu'OTF inclut une explication détaillée indiquant pourquoi le système ne correspond pas à un marché réglementé, un MTF ou un internalisateur systématique et ne peut fonctionner selon l'un de ces modèles.

3. Les États membres veillent à ce que les articles 24, 25, 27 et 28 soient appliqués aux transactions conclues sur un OTF.

4. Les États membres exigent des OTF qui prévoient ou permettent le trading algorithmique par leurs systèmes qu'ils disposent de systèmes, procédures et mécanismes efficaces pour satisfaire aux conditions prévues à l'article 51.

↓ 2004/39/CE

Article 15

Relations avec des pays tiers

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 5, pt a)

~~1. Les États membres informent la Commission et l'AEMF des difficultés d'ordre général que rencontrent leurs entreprises d'investissement pour s'établir ou pour fournir des services d'investissement et/ou exercer des activités d'investissement dans un pays tiers.~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 5, pt b)

~~2. Lorsque la Commission constate, sur la base des informations qui lui sont communiquées conformément au paragraphe 1, qu'un pays tiers n'accorde pas aux entreprises~~

~~d'investissement de l'Union un accès effectif au marché comparable à celui offert par l'Union aux entreprises d'investissement de ce pays tiers, la Commission, suivant les orientations établies par l'AEMF, soumet des propositions au Conseil afin qu'un mandat de négociation approprié lui soit confié en vue d'obtenir des possibilités de concurrence comparables pour les entreprises d'investissement de l'Union. Le Conseil statue à la majorité qualifiée.~~

~~Le Parlement européen est immédiatement et pleinement informé à toutes les étapes de la procédure, conformément à l'article 217 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.~~

~~L'AEMF assiste la Commission aux fins du présent article.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 4

~~3. Lorsque la Commission constate, sur la base des informations qui lui sont communiquées conformément au paragraphe 1, que les entreprises d'investissement de la Communauté ne bénéficient pas, dans un pays tiers, d'un traitement national accordant les mêmes possibilités de concurrence que celles offertes aux entreprises d'investissement de ce pays tiers et que les conditions d'accès effectif au marché n'y sont pas remplies, la Commission peut engager des négociations en vue de remédier à la situation.~~

~~Dans les circonstances mentionnées au premier alinéa, la Commission peut décider, →₁ conformément à la procédure de réglementation visée à l'article 64, paragraphe 3, ← à tout moment et parallèlement à l'engagement de négociations, que les autorités compétentes des États membres doivent limiter ou suspendre leurs décisions concernant les demandes d'agrément pendantes ou futures et la prise de participation d'entreprises mères, directes ou indirectes, relevant du droit du pays tiers en question. Ces limitations ou suspensions ne peuvent être appliquées à la création de filiales par des entreprises d'investissement dûment agréées dans la Communauté ou par leurs filiales, ni à la prise de participation par ces entreprises d'investissement ou filiales dans une entreprise d'investissement de la Communauté. La durée des mesures visées ne peut pas excéder trois mois.~~

~~Avant l'expiration du délai de trois mois visé au deuxième alinéa, et à la lumière du résultat des négociations, la Commission peut décider, →₁ conformément à la procédure de réglementation visée à l'article 64, paragraphe 3, ← de proroger ces mesures.~~

~~4. Lorsque la Commission constate l'une des situations visées aux paragraphes 2 et 3, les États membres l'informent à sa demande:~~

~~a) de toute demande d'agrément d'une filiale directe ou indirecte d'une entreprise mère relevant du droit du pays tiers en question;~~

~~b) de tout projet, dont ils sont informés en vertu de l'article 10, paragraphe 3, de prise de participation par une telle entreprise mère dans une entreprise d'investissement communautaire et qui ferait de celle-ci sa filiale.~~

~~Cette obligation d'information cesse dès qu'un accord est conclu avec le pays tiers concerné, ou lorsque les mesures visées au paragraphe 3, deuxième et troisième alinéas, cessent de s'appliquer.~~

~~5. Les mesures prises au titre du présent article sont conformes aux obligations qui incombent à la Communauté en vertu d'accords internationaux, tant bilatéraux que multilatéraux, qui régissent l'accès à l'activité des entreprises d'investissement ou son exercice.~~

CHAPITRE II

CONDITIONS D'EXERCICE APPLICABLES AUX ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

SECTION 1

DISPOSITIONS GENERALES

Article ~~21~~16

Surveillance régulière du respect des conditions de l'agrément initial

1. Les États membres exigent d'une entreprise d'investissement agréée sur leur territoire qu'elle se conforme en permanence aux conditions de l'agrément initial prévues au chapitre premier du présent titre.
2. Les États membres exigent des autorités compétentes qu'elles établissent les modalités appropriées pour contrôler que les entreprises d'investissement respectent leur obligation prévue au paragraphe 1. Ils exigent des entreprises d'investissement qu'elles signalent aux autorités compétentes toute modification importante des conditions de l'agrément initial.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 6

L'AEMF peut établir des orientations portant sur les méthodes de contrôle mentionnées dans le présent paragraphe.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 5, pt
a)
⇒ nouveau

~~3. Dans le cas des entreprises d'investissement exclusivement prestataires de conseil en investissement, les États membres peuvent autoriser l'autorité compétente à déléguer des tâches administratives, préparatoires ou auxiliaires relatives à la surveillance du respect des conditions de l'agrément initial, conformément aux conditions prévues à l'article 48, paragraphe 2.~~

Article ~~22~~17

Obligation générale de surveillance continue

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes contrôlent l'activité des entreprises d'investissement afin de s'assurer qu'elles remplissent les conditions d'exercice prévues dans la présente directive. Ils s'assurent que les mesures appropriées sont prises pour permettre aux autorités compétentes d'obtenir les informations nécessaires pour contrôler le respect de ces obligations par les entreprises d'investissement.

~~2. Dans le cas des entreprises d'investissement exclusivement prestataires de conseil en investissement, les États membres peuvent autoriser l'autorité compétente à déléguer des tâches administratives, préparatoires ou auxiliaires relatives à la surveillance régulière du respect des conditions d'exercice, conformément aux conditions prévues à l'article 48, paragraphe 2.~~

Article ~~23~~¹⁸

Conflits d'intérêts

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent toute mesure ☒ appropriée ☐ ~~raisonnable~~ pour détecter les conflits d'intérêts se posant entre elles-mêmes, y compris leurs directeurs, leurs salariés et leurs agents liés, ou toute personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et à leurs clients ou entre deux clients lors de la prestation de tout service d'investissement et de tout service auxiliaire ou d'une combinaison de ces services.

2. Lorsque les dispositions organisationnelles ou administratives prises par une entreprise d'investissement conformément à l'article ~~16~~¹⁴, paragraphe 3, pour gérer les conflits d'intérêts ne suffisent pas à garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts des clients sera évité, l'entreprise d'investissement informe clairement ceux-ci, avant d'agir en leur nom, de la nature générale et/ou de la source de ces conflits d'intérêts.

~~3. Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers sur le plan technique et d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête~~ →₁ --- ←₂
⇒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, ⇐ des mesures d'exécution visant à:

- (a) définir les mesures que les entreprises d'investissement peuvent raisonnablement prendre aux fins de détecter, de prévenir, de gérer et ~~ou~~ de révéler les conflits d'intérêts se posant lors de la prestation de services d'investissement et de services auxiliaires, ou d'une combinaison de ces services;
- (b) définir les critères pertinents pour déterminer les types de conflits d'intérêts dont l'existence peut porter atteinte aux intérêts des clients ou des clients potentiels de l'entreprise d'investissement.

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 5, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

SECTION 2

DISPOSITIONS VISANT A GARANTIR LA PROTECTION DES INVESTISSEURS

Article ~~24~~19

~~Règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement à des clients~~

⊗ Principes généraux et information des clients ⊗

1. Les États membres exigent que, lorsqu'elles fournissent à des clients des services d'investissement ~~et/ou~~, le cas échéant, des services auxiliaires, les entreprises d'investissement agissent d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts desdits clients et se conforment, en particulier, aux principes énoncés ~~aux paragraphes 2 à 8~~ ⊗ au présent article et à l'article 25 ⊗.

2. Toutes les informations, y compris publicitaires, adressées par l'entreprise d'investissement à des clients ou à des clients potentiels, sont correctes, claires et non trompeuses. Les informations publicitaires sont clairement identifiables en tant que telles.

3. Des informations appropriées sont communiquées aux clients ou aux clients potentiels ~~sous une forme compréhensible~~ sur:

- l'entreprise d'investissement et ses services; ~~↗~~ ⇒ lorsque des conseils en investissement sont fournis, les informations précisent s'ils le sont de manière indépendante et s'ils reposent sur une analyse large ou plus restreinte du marché et elles indiquent si l'entreprise d'investissement fournira au client une évaluation continue du caractère approprié des instruments financiers qui lui sont recommandés, ⇐
- les instruments financiers et les stratégies d'investissement proposées, ce qui devrait inclure des orientations et des mises en garde appropriées sur les risques inhérents à l'investissement dans ces instruments ou à certaines stratégies d'investissement,
- les ~~plates-formes~~systems d'exécution, ~~et~~
- les coûts et frais liés.~~↗~~

☒ Les informations visées au premier alinéa doivent être fournies sous une forme compréhensible de manière à ce que les clients ou clients potentiels puissent ☒ ~~pour permettre~~ raisonnablement ~~à ceux-ci de~~ comprendre la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents et, par conséquent, de prendre des décisions en matière d'investissement en connaissance de cause. Ces informations peuvent être fournies sous une forme normalisée.

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

49. Dans les cas où un service d'investissement est proposé dans le cadre d'un produit financier qui est déjà soumis à d'autres dispositions de la législation ~~communautaire~~ ⇒ de l'Union ⇐ ou à des normes communes européennes relatives aux établissements de crédit et aux crédits à la consommation concernant ~~l'évaluation des risques des clients et/ou~~ les exigences en matière d'information, ce service n'est pas en plus soumis aux obligations énoncées ~~dans le présent article~~ ⇒ aux paragraphes 2 et 3 ⇐ .

↓ nouveau

5. Lorsque l'entreprise d'investissement informe le client que les conseils en investissement sont fournis de manière indépendante, elle:

i) évalue un nombre suffisamment important d'instruments financiers disponibles sur le marché. Les instruments financiers doivent être diversifiés quant à leur type et à leurs émetteurs, ou à leurs fournisseurs, et ne doivent pas se limiter aux instruments financiers émis ou fournis par des entités ayant des liens étroits avec l'entreprise d'investissement,

ii) n'accepte pas ni ne perçoit de droits, commissions ou autres avantages pécuniaires en rapport avec la fourniture du service aux clients, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers.

↓ nouveau

6. Lorsqu'elle fournit des services de gestion de portefeuille, l'entreprise d'investissement n'accepte pas ni ne perçoit de droits, commissions ou autres avantages pécuniaires en rapport avec la fourniture du service aux clients, versés ou fournis par un tiers ou par une personne agissant pour le compte d'un tiers.

7. Lorsqu'un service d'investissement est proposé avec un autre service ou produit dans le cadre d'une offre groupée ou comme condition à l'obtention de l'accord ou de l'offre groupée, l'entreprise d'investissement indique au client s'il est possible d'acheter séparément les différents éléments et fournit des justificatifs séparés des coûts et frais inhérents à chaque élément.

L'AEMF élabore au plus tard le [], puis met à jour périodiquement, des orientations pour l'évaluation et la surveillance des pratiques de vente croisée indiquant, en particulier, les situations dans lesquelles celles-ci ne sont pas conformes aux obligations prévues au paragraphe 1.

↓ nouveau

8. Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, des mesures visant à garantir que les entreprises d'investissement se conforment aux principes énoncés lors de la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires à leurs clients. Ces actes délégués prennent en considération:

- (a) la nature du ou des services proposés ou fournis au client ou au client potentiel, compte tenu du type, de l'objet, de la taille et de la fréquence des transactions;
- (b) la nature des produits proposés ou considérés, y compris les différents types d'instruments financiers et de produits de dépôt visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2;
- (c) le type de client ou de client potentiel (client de détail ou professionnel) ou, dans le cas du paragraphe 3, son classement comme contrepartie éligible.

↓ 2004/39/CE (adapté)

⌘ Article 25 ⌘

⌘ Évaluation du caractère opportun et approprié et information des clients ⌘

14. Lorsqu'elle fournit ~~des~~ conseils en investissement ou des services de gestion de portefeuille, l'entreprise d'investissement se procure les informations nécessaires concernant les connaissances et l'expérience du client ou du client potentiel en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service, sa situation financière et ses objectifs d'investissement, de manière à pouvoir lui recommander les services d'investissement et les instruments financiers qui lui conviennent.

↓ 2004/39/CE (adapté)

⇒ nouveau

25. Lorsque les entreprises d'investissement fournissent des services d'investissement autres que ceux visés au paragraphe 14, les États membres veillent à ce qu'elles demandent au client ou au client potentiel de donner des informations sur ses connaissances et sur son expérience en matière d'investissement en rapport avec le type spécifique de produit ou de service proposé ou demandé pour être en mesure de déterminer si le service ou le produit d'investissement envisagé convient au client.

Si l'entreprise d'investissement estime, sur la base des informations reçues conformément à l'alinéa précédent, que le produit ou le service ne convient pas au client ou au client potentiel, elle l'en avertit. Cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée.

Si le client ou le client potentiel ~~choisit de ne pas~~ fournir ~~pas~~ les informations visées au premier alinéa, ou si les informations fournies sur ses connaissances et son expérience sont insuffisantes, l'entreprise d'investissement l'avertit ~~le client ou le client potentiel~~ qu'elle ~~ne peut pas~~ ~~⌘~~ n'est pas en mesure de ~~⌘~~ déterminer, ~~en raison de cette décision~~, si le service ou

le produit envisagé lui convient. Cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée.

3. Les États membres autorisent les entreprises d'investissement, lorsqu'elles fournissent des services d'investissement qui comprennent uniquement l'exécution ~~et/ou~~ la réception et la transmission d'ordres de clients, avec ou sans services auxiliaires $\Rightarrow$, à l'exclusion du service auxiliaire visé à la section B, point 1, de l'annexe I $\Leftarrow$, à fournir ces services d'investissement à leurs clients sans devoir obtenir les informations ni procéder à l'évaluation prévues au paragraphe ~~25~~ lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies:

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 7
(adapté)
 $\Rightarrow$ nouveau

a) les services ~~visés dans la phrase introductive~~ concernent $\Rightarrow$ l'un des instruments financiers suivants: $\Leftarrow$

i) des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché équivalent d'un pays tiers $\Rightarrow$, ou sur un MTF, s'il s'agit d'actions de sociétés, à l'exclusion des actions d'organismes communs de placement non coordonnés et des actions incorporant un instrument dérivé; $\Leftarrow$

ii) $\Rightarrow$ des obligations et autres titres de créances admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché équivalent d'un pays tiers, ou sur un MTF, à l'exclusion de ceux incorporant un instrument dérivé ou présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client; $\Leftarrow$

iii) des instruments du marché monétaire, ~~des obligations et autres titres de créances (à l'exception des obligations et autres titres de créances qui comportent~~ $\Rightarrow$ à l'exclusion de ceux incorporant $\Leftarrow$ un instrument dérivé), $\Rightarrow$ ou présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client; $\Leftarrow$

iv) $\Rightarrow$ des actions ou parts d' $\Leftarrow$ OPCVM ~~et~~ $\Rightarrow$, à l'exclusion des OPCVM structurés au sens de l'article 36, paragraphe 1, deuxième alinéa, du règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission; $\Leftarrow$

v) d'autres instruments financiers non complexes $\Rightarrow$ aux fins du présent paragraphe $\Leftarrow$.

$\Rightarrow$ Aux fins du présent paragraphe, $\Leftarrow$ ~~un~~ ~~un~~ marché d'un pays tiers est considéré comme équivalent à un marché réglementé $\Rightarrow$, si les exigences et la procédure prévues à l'article 4, paragraphe 1, troisième et quatrième alinéas, de la directive 2003/71/CE [directive sur les prospectus] sont respectées $\Leftarrow$. ~~s'il est conforme à des exigences équivalentes à celles établies au titre III. La Commission et l'AEMF publient sur leurs sites internet une liste des marchés en question qui sont considérés comme équivalents. Cette liste est mise à jour périodiquement. L'AEMF assiste la Commission dans l'évaluation des marchés de pays tiers;~~

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par.6, pt
a)
⇒ nouveau

- b) le service est fourni à l'initiative du client ou du client potentiel;
- c) le client ou le client potentiel a été clairement informé que, lors de la fourniture de ce service, l'entreprise d'investissement n'est pas tenue d'évaluer si l'instrument ou le service fourni ou proposé est adapté ⇒ ou approprié ⇐ et que par conséquent, il ne bénéficie pas de la protection correspondante des règles de conduite pertinentes. Cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée;
- d) l'entreprise d'investissement se conforme à ses obligations prévues à l'article 2318.

4. L'entreprise d'investissement constitue un dossier incluant le ou les documents approuvés par l'entreprise d'investissement et le client, où sont énoncés les droits et les obligations des parties ainsi que les autres conditions auxquelles la première fournit des services au second. Les droits et les obligations des parties au contrat peuvent être incorporés par référence à d'autres documents ou textes juridiques.

5. Le client doit recevoir de l'entreprise d'investissement des rapports adéquats sur le service qu'elle fournit à ses clients. Ces rapports incluent ⇒ des communications périodiques aux clients, en fonction du type et de la complexité des instruments financiers concernés ainsi que de la nature du service fourni aux clients, et comprennent ⇐, lorsqu'il y a lieu, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis au nom du client. ⇒ Lorsqu'elle fournit des conseils en investissement, l'entreprise d'investissement précise de quelle manière les conseils prodigués répondent aux caractéristiques personnelles du client. ⇐

~~9. Dans les cas où un service d'investissement est proposé dans le cadre d'un produit financier qui est déjà soumis à d'autres dispositions de la législation communautaire ou à des normes communes européennes relatives aux établissements de crédit et aux crédits à la consommation concernant l'évaluation des risques des clients et/ou les exigences en matière d'information, ce service n'est pas en plus soumis aux obligations énoncées dans le présent article.~~

~~610. Afin d'assurer la nécessaire protection des investisseurs et l'application uniforme des paragraphes 1 à 8, la Commission arrête →₁ — ← des mesures d'exécution~~ ⇒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, des mesures ⇐ visant à garantir que les entreprises d'investissement se conforment aux principes énoncés auxdits paragraphes lors de la fourniture de services d'investissement ou de services auxiliaires à leurs clients.

Ces actes délégués ~~mesures d'exécution~~ prennent en considération:

- (a) la nature du ou des services proposés ou fournis au client ou au client potentiel, compte tenu du type, de l'objet, de la taille et de la fréquence des transactions;
- (b) la nature des produits/instruments financiers proposés ou considérés ⇒, y compris les différents types d'instruments financiers et de produits de dépôt visés à l'article 1^{er}, paragraphe 2 ⇐ ;

- (c) le type de client ou de client potentiel (client de détail ou professionnel) [⇨] ou, dans le cas du paragraphe 5, son classement comme contrepartie éligible. [⇨]

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 6, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

⇩ nouveau

7. L'AEMF élabore au plus tard le [], puis met à jour périodiquement, des orientations pour l'évaluation des instruments financiers présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client, conformément au paragraphe 3, point a).

↓ 2004/39/CE

Article ~~26~~²⁰

Fourniture de services par l'intermédiaire d'une autre entreprise d'investissement

Les États membres permettent à toute entreprise d'investissement recevant, par l'intermédiaire d'une autre entreprise d'investissement, l'instruction de fournir des services d'investissement ou des services auxiliaires au nom d'un client, de se fonder sur les informations relatives à ce client communiquées par cette dernière entreprise. L'entreprise d'investissement ayant transmis l'instruction demeure responsable de l'exhaustivité et de l'exactitude des informations transmises.

L'entreprise d'investissement qui reçoit de cette manière l'instruction de fournir des services au nom d'un client peut également se fonder sur toute recommandation afférente au service ou à la transaction en question donnée au client par une autre entreprise d'investissement. L'entreprise d'investissement qui a transmis l'instruction demeure responsable du caractère approprié des recommandations ou conseils fournis au client concerné.

L'entreprise d'investissement qui reçoit l'instruction ou l'ordre d'un client par l'intermédiaire d'une autre entreprise d'investissement demeure responsable de la prestation du service ou de l'exécution de la transaction en question, sur la base des informations ou des recommandations susmentionnées, conformément aux dispositions pertinentes du présent titre.

Article ~~27~~²¹

Obligation d'exécuter les ordres aux conditions les plus favorables pour le client

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir, lors de l'exécution des ordres, le meilleur résultat possible pour leurs clients compte tenu du prix, du coût, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à

l'exécution de l'ordre. Néanmoins, chaque fois qu'il existe une instruction spécifique donnée par les clients, l'entreprise d'investissement exécute l'ordre en suivant cette instruction.

↓ nouveau

2. Les États membres exigent que chaque plate-forme d'exécution mette à la disposition du public, sans frais, les données relatives à la qualité d'exécution des transactions sur cette plate-forme au moins une fois par an. Ces rapports périodiques incluent des informations détaillées sur le prix, la rapidité et la probabilité d'exécution pour les différents instruments financiers.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 7, pt a)
⇒ nouveau

32. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles établissent et mettent en œuvre des dispositions efficaces pour se conformer au paragraphe 1. Les États membres exigent notamment des entreprises d'investissement qu'elles établissent et mettent en œuvre une politique d'exécution des ordres leur permettant d'obtenir, pour les ordres de leurs clients, le meilleur résultat possible conformément au paragraphe 1.

43. La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différentes plates-formes ~~sur lesquelles~~ sur dans lesquelles l'entreprise d'investissement exécute les ordres de ses clients et les facteurs influençant le choix de la plate-forme ~~du système~~ d'exécution. Elle inclut au moins les plates-formes ~~qui permettent à l'entreprise d'investissement d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients.~~

Les États membres exigent que les entreprises d'investissement fournissent des informations appropriées à leurs clients sur leur politique d'exécution des ordres. ⇒ Ces informations expliquent clairement, de manière suffisamment détaillée et facilement compréhensible par les clients, comment les ordres seront exécutés par l'entreprise pour son client. ⇐ Les États membres exigent que les entreprises d'investissement obtiennent le consentement préalable de leurs clients sur la politique d'exécution.

Les États membres exigent que, lorsque la politique d'exécution des ordres prévoit que les ordres des clients peuvent être exécutés en dehors d'un marché réglementé ⇒ , d'un MTF ou d'un OTF ⇐ ~~ou d'un MTF~~, l'entreprise d'investissement informe notamment ses clients ou ses clients potentiels de cette possibilité. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement obtiennent le consentement préalable exprès de leurs clients avant de procéder à l'exécution de leurs ordres en dehors d'un marché réglementé ⇒ , d'un MTF ou d'un OTF ⇐ ~~ou d'un MTF~~. Les entreprises d'investissement peuvent obtenir ce consentement soit sous la forme d'un accord général soit pour des transactions déterminées.

54. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles surveillent l'efficacité de leurs dispositions en matière d'exécution des ordres et de leur politique en la matière afin d'en déceler les lacunes et d'y remédier le cas échéant. En particulier, les entreprises d'investissement examinent régulièrement si les plates-formes ~~sur lesquelles~~ d'exécution prévues dans leur politique d'exécution des ordres permettent d'obtenir le

meilleur résultat possible pour le client ou si elles doivent procéder à des modifications de leurs dispositions en matière d'exécution. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles signalent aux clients toute modification importante de leurs dispositions en matière d'exécution des ordres ou de leur politique en la matière.

⇒ Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles établissent et publient une fois par an, pour chaque catégorie d'instruments financiers, le classement des cinq premières plates-formes d'exécution sur lesquelles elles ont exécuté des ordres de clients au cours de l'année précédente. ⇐

65. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement puissent démontrer à leurs clients, à leur demande, qu'elles ont exécuté leurs ordres conformément à la politique d'exécution de l'entreprise.

~~76. Afin d'assurer la nécessaire protection des investisseurs, le fonctionnement équitable et ordonné des marchés et l'application uniforme des paragraphes 1, 3 et 4, la Commission arrête~~ → 1 --- ← ~~des mesures d'exécution relatives~~ → Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter des actes délégués conformément à l'article 94, en ce qui concerne ⇐ :

- (a) ~~les~~ critères permettant de déterminer l'importance relative des différents facteurs qui, conformément au paragraphe 1, peuvent être pris en considération pour déterminer le meilleur résultat possible compte tenu de la taille et de la nature de l'ordre ainsi que du client (client de détail ou professionnel);
- (b) ~~les~~ facteurs qui peuvent être pris en considération par une entreprise d'investissement lorsqu'elle revoit ses dispositions en matière d'exécution et les circonstances dans lesquelles il peut être opportun de modifier ces dispositions. Il s'agit notamment des facteurs permettant de déterminer ~~quelles plates-formes~~ quels systèmes permettent aux entreprises d'investissement d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour l'exécution des ordres des clients;
- (c) ~~à~~ la nature et ~~à~~ la portée des informations que les entreprises doivent fournir aux clients quant à leurs politiques d'exécution, conformément au paragraphe ~~42~~.

↓ nouveau

8. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour établir:

a) le contenu spécifique, le format et la périodicité des données relatives à la qualité d'exécution devant être publiées conformément au paragraphe 2, compte tenu du type de la plate-forme d'exécution et de l'instrument financier concerné;

b) le contenu et le format des informations devant être publiées par les entreprises d'investissement conformément au paragraphe 5, deuxième alinéa.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [XXX].

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

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 7, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 8, pt a)
⇒ nouveau

Article ~~28~~²²

Règles de traitement des ordres des clients

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement agréées pour exécuter des ordres au nom de clients qu'elles appliquent des procédures et des dispositions garantissant l'exécution rapide et équitable de ces ordres par rapport à d'autres ordres de clients ou à leurs propres positions de négociation.

Ces procédures ou dispositions prévoient l'exécution des ordres de clients, par ailleurs comparables, en fonction de la date de leur réception par l'entreprise d'investissement.

2. Les États membres exigent que, dans le cas d'un ordre à cours limité qui est passé par un client concernant des actions admises à la négociation sur un marché réglementé et qui n'est pas exécuté immédiatement dans les conditions prévalant sur le marché, les entreprises d'investissement prennent, sauf si le client donne expressément l'instruction contraire, des mesures visant à faciliter l'exécution la plus rapide possible de cet ordre, en le rendant immédiatement public sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché. Les États membres peuvent décider que les entreprises d'investissement se conforment à cette obligation en transmettant l'ordre à cours limité passé par un client à un marché réglementé ou à un MTF. Les États membres prévoient que les autorités compétentes peuvent ne pas faire appliquer cette obligation dans le cas d'ordres à cours limité portant sur une taille inhabituellement élevée, conformément à l'article ~~44~~, ~~paragraphe 2~~ ☒ 4 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF] ☒ .

3. ~~Afin d'assurer que les mesures visant à garantir la protection des investisseurs et le fonctionnement équitable et ordonné des marchés financiers tiennent compte de l'évolution de ceux-ci sur le plan technique et afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête des~~ →₁ --- ← ☒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, ☒ des mesures ~~d'exécution~~ définissant:

- (a) les modalités et la nature des procédures et des dispositions aboutissant à l'exécution rapide et équitable des ordres des clients ainsi que les situations dans lesquelles, ou les types de transactions pour lesquels, les entreprises

d'investissement peuvent raisonnablement renoncer à une exécution rapide, de manière à obtenir des conditions plus favorables pour leurs clients;

- (b) les différentes méthodes selon lesquelles les entreprises d'investissement peuvent être réputées avoir rempli leur obligation de divulguer au marché le détail des ordres à cours limité non exécutable immédiatement.

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 8, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2010/78/UE, art. 6, par. 8
→₂ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 9, pt a)
⇒ nouveau

Article ~~29~~²³

Obligations incombant aux entreprises d'investissement qui font appel à des agents liés

1. Les États membres ~~peuvent décider d'autoriser~~ une entreprise d'investissement à faire appel à des agents liés aux fins de promouvoir ses services, de démarcher des clients ou des clients potentiels, de recevoir les ordres de ceux-ci et de les transmettre, de placer des instruments financiers ainsi que de fournir des conseils sur de tels instruments financiers et les services qu'elle propose.

2. Les États membres exigent que, si une entreprise d'investissement décide de faire appel à un agent lié, elle assume la responsabilité entière et inconditionnelle de toute action effectuée ou de toute omission commise par cet agent lié lorsqu'il agit pour son compte. Ils exigent en outre qu'elle veille à ce que ledit agent lié dévoile en quelle qualité il agit et quelle entreprise il représente lorsqu'il contacte tout client ou tout client potentiel ou avant de traiter avec lui.

~~Les États membres peuvent autoriser, conformément à l'article 13, paragraphes 6, 7 et 8, les agents liés immatriculés sur leur territoire à gérer des fonds et/ou des instruments financiers des clients pour le compte et sous l'entière responsabilité de l'entreprise d'investissement pour laquelle ils agissent sur leur territoire ou, en cas d'opération transfrontalière, sur le territoire d'un État membre qui autorise un agent lié à gérer les fonds des clients. ⇒ Les États membres interdisent aux agents liés immatriculés sur leur territoire de gérer des fonds et/ou des instruments financiers de clients. ⇐~~

Les États membres exigent que les entreprises d'investissement contrôlent les activités de leurs agents liés de façon à garantir qu'elles continuent de se conformer à la présente directive lorsqu'elles agissent par l'intermédiaire d'agents liés.

3. →₁ ~~Les États membres qui décident d'autoriser des entreprises d'investissement à faire appel à des agents liés établissent un registre public.~~ Les agents liés sont inscrits au registre

public de l'État membre dans lequel ils sont établis. L'AEMF publie sur son site internet les références ou liens hypertexte des registres publics établis au titre du présent article par les États membres qui décident d'autoriser des entreprises d'investissement à faire appel à des agents liés. ←

~~Lorsque l'État membre dans lequel l'agent lié est établi a décidé, conformément au paragraphe 1, de ne pas autoriser les entreprises d'investissement agréées par leurs autorités compétentes à faire appel à des agents liés, ceux-ci sont inscrits auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'entreprise d'investissement pour le compte de laquelle ils agissent.~~

Les États membres s'assurent que ne puissent être inscrits dans le registre public que les agents liés dont il est établi qu'ils jouissent d'une honorabilité suffisante et qu'ils possèdent les connaissances générales, commerciales et professionnelles requises pour communiquer précisément à tout client ou à tout client potentiel toutes les informations pertinentes sur le service proposé.

Les États membres peuvent décider que les entreprises d'investissement ont la possibilité de vérifier si les agents liés auxquels elles ont fait appel jouissent d'une honorabilité suffisante et possèdent les connaissances visées au troisième alinéa.

Le registre est régulièrement mis à jour. Il peut être consulté.

4. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qui font appel à des agents liés qu'elles prennent les mesures adéquates afin d'éviter que les activités des agents liés n'entrant pas dans le champ d'application de la présente directive aient un impact négatif sur les activités exercées par les agents liés pour le compte de l'entreprise d'investissement.

Les États membres peuvent autoriser les autorités compétentes à collaborer avec les entreprises d'investissement et les établissements de crédit, leurs associations et d'autres entités pour l'immatriculation des agents liés et le contrôle du respect par ces derniers des exigences du paragraphe 3. En particulier, les agents liés peuvent être immatriculés par une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, leurs associations et d'autres entités sous la surveillance de l'autorité compétente.

5. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement ne fassent appel qu'à des agents liés inscrits dans les registres publics visés au paragraphe 3.

6. Les États membres peuvent rendre plus strictes les exigences énoncées dans le présent article ou prévoir des exigences supplémentaires pour les agents liés immatriculés sur leur territoire.

Article ~~30~~²⁴

Transactions avec des contreparties éligibles

1. Les États membres veillent à ce que les entreprises d'investissement agréées pour exécuter des ordres au nom de clients et/ou pour négocier pour compte propre et/ou pour recevoir et transmettre des ordres puissent susciter des transactions entre des contreparties éligibles ou conclure des transactions avec ces contreparties sans devoir se conformer aux obligations prévues à l'article ~~24~~¹⁹ ⇒ (à l'exception du paragraphe 3), à l'article 25 (à l'exception du

paragraphe 5) ⇐, à l'article ~~2724~~ et à l'article ~~2822~~, paragraphe 1, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service auxiliaire directement lié à ces transactions.

⇒ Les États membres veillent à ce que, dans leur relation avec les contreparties éligibles, les entreprises d'investissement agissent d'une manière honnête, équitable et professionnelle et communiquent d'une façon correcte, claire et non trompeuse, compte tenu de la nature de la contrepartie éligible et de son activité. ⇐

2. Les États membres reconnaissent comme contreparties éligibles aux fins du présent article les entreprises d'investissement, les établissements de crédit, les entreprises d'assurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les fonds de retraite et leurs sociétés de gestion, les autres établissements financiers agréés ou réglementés au titre de la législation communautaire ☒ de l'Union ☒ ou du droit national d'un État membre, les entreprises exemptées de l'application de la présente directive en vertu de l'article 2, paragraphe 1, points k) et l), les gouvernements nationaux et leurs services, y compris les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ⇒ au niveau national ⇐, les banques centrales et les organisations supranationales.

Le classement comme contrepartie éligible conformément au premier alinéa est sans préjudice du droit des entités concernées de demander, soit de manière générale, soit pour chaque transaction, à être traitées comme des clients dont les relations d'affaires avec l'entreprise d'investissement relèvent des articles ~~2449~~, ☒ 25, ☒ ~~2724~~ et ~~2822~~.

3. Les États membres peuvent aussi reconnaître comme contreparties éligibles d'autres entreprises satisfaisant à des exigences proportionnées préalablement établies, y compris des seuils quantitatifs. Dans le cas d'une transaction où la contrepartie potentielle est établie dans un autre État membre, l'entreprise d'investissement tient compte du statut de l'autre entreprise, tel qu'il est défini par le droit ou les mesures en vigueur dans l'État membre où elle est établie.

Les États membres veillent à ce que l'entreprise d'investissement qui conclut des transactions conformément au paragraphe 1 avec de telles entreprises obtienne de la contrepartie potentielle la confirmation expresse qu'elle accepte d'être traitée comme contrepartie éligible. Les États membres autorisent l'entreprise d'investissement à obtenir cette confirmation soit sous la forme d'un accord général, soit pour chaque transaction.

4. Les États membres peuvent reconnaître comme contreparties éligibles les entités de pays tiers équivalentes aux catégories d'entités mentionnées au paragraphe 2.

Les États membres peuvent également reconnaître comme contreparties éligibles des entreprises de pays tiers telles que celles visées au paragraphe 3 dans les mêmes conditions et sous réserve des mêmes exigences que celles énoncées au paragraphe 3.

~~5. Afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 2, 3 et 4, compte tenu de l'évolution des pratiques du marché, et afin de favoriser le fonctionnement efficace du marché unique, la Commission peut arrêter des~~ → 2 --- ← ⇒ Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, ⇐ des mesures d'exécution qui définissent:

- (a) les procédures à suivre pour demander à être traité comme un client conformément au paragraphe 2;

- (b) les procédures à suivre pour obtenir la confirmation expresse des contreparties potentielles conformément au paragraphe 3;
- (c) les exigences proportionnées préalablement établies, y compris les seuils quantitatifs, qui permettraient de considérer une entreprise comme une contrepartie éligible conformément au paragraphe 3.

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 9, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE

SECTION 3

TRANSPARENCE ET INTEGRITE DU MARCHÉ

~~Article 25~~

~~Obligation de préserver l'intégrité du marché, de déclarer les transactions conclues et d'en conserver un enregistrement~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 9, pt a)

~~1. Sans préjudice de la répartition des responsabilités afférentes au contrôle du respect des dispositions 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)⁵⁴, les États membres, coordonnés par l'AEMF au titre de l'article 31 du règlement (UE) n° 1095/2010, veillent à ce que des mesures appropriées soient prises afin que les autorités compétentes puissent contrôler l'activité des entreprises d'investissement pour s'assurer qu'elles l'exercent d'une manière honnête, équitable et professionnelle qui favorise l'intégrité du marché.~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 9, pt b)

~~2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles tiennent à la disposition des autorités compétentes, pour une durée minimale de cinq ans, les données pertinentes relatives à toutes les transactions sur instruments financiers qu'elles ont conclues, soit pour compte propre, soit au nom d'un client. Dans le cas des transactions conclues au nom d'un client, ces enregistrements contiennent tous les renseignements relatifs à l'identité de ce client ainsi que les informations requises en vertu de la directive 2005/60/CE.~~

⁵⁴ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

~~L'AEMF peut demander à avoir accès à ces informations conformément à la procédure et aux conditions fixées à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 10, pt a)
→₂ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 10, pt b)
⇒ nouveau

~~3. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qui effectuent des transactions portant sur tout instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé qu'elles déclarent à l'autorité compétente le détail de ces transactions le plus rapidement possible et au plus tard au terme du jour ouvrable suivant. Cette obligation s'applique sans distinction, que les transactions en question aient été effectuées ou non sur un marché réglementé.~~

~~Conformément à l'article 58, les autorités compétentes prennent les dispositions nécessaires afin de veiller à ce que l'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité pour ces instruments financiers reçoive aussi ces informations.~~

~~4. Les déclarations indiquent en particulier les noms et numéros des instruments achetés ou vendus, la quantité, la date et l'heure de l'exécution, le prix de la transaction et le moyen d'identifier l'entreprise d'investissement concernée.~~

~~5. Les États membres prévoient que les déclarations sont faites aux autorités compétentes par les entreprises d'investissement elles-mêmes, par un tiers agissant en leur nom, par un système de confrontation des ordres ou de déclaration agréé par l'autorité compétente ou par le marché réglementé ou le MTF dont les systèmes ont permis la conclusion de la transaction. Lorsque les transactions sont directement déclarées à l'autorité compétente par un marché réglementé, un MTF ou un système de confrontation des ordres ou de déclaration agréé par l'autorité compétente, il peut être dérogé à l'obligation faite aux entreprises d'investissement par le paragraphe 3.~~

~~6. Lorsque, conformément à l'article 32, paragraphe 7, les déclarations prévues dans le présent article sont transmises à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, celle-ci communique ces informations aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'entreprise d'investissement, sauf si ces dernières décident qu'elles ne souhaitent pas les recevoir.~~

~~7. Afin d'assurer que les mesures visant à préserver l'intégrité du marché soient modifiées de façon à tenir compte de l'évolution des marchés financiers sur le plan technique et afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 à 5, la Commission peut arrêter →₁ ← des mesures d'exécution qui définissent les méthodes et les modalités à appliquer pour déclarer les transactions financières, la forme et le contenu à donner à ces déclarations, ainsi que les critères permettant de définir un marché pertinent conformément au paragraphe 3. →₂ Ces mesures, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2. ←~~

Contrôle du respect des règles du MTF $\Rightarrow$ ou de l'OTF $\Leftarrow$ et d'autres obligations légales

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ qu'ils mettent en place et maintiennent des dispositions et procédures efficaces, en ce qui concerne le MTF $\Rightarrow$ ou l'OTF $\Leftarrow$, pour contrôler régulièrement que les utilisateurs $\Rightarrow$ ou clients $\Leftarrow$ ~~du~~^{de} ce système en respectent les règles. Les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ contrôlent les transactions effectuées par ~~les~~^{des} utilisateurs $\Rightarrow$ ou clients $\Leftarrow$ dans le cadre ~~du~~^{de} ~~son~~ système en vue de détecter les manquements à ces règles, toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou tout comportement potentiellement révélateur d'un abus de marché.

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ qu'ils signalent à l'autorité compétente les manquements importants à ses règles, toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou tout comportement potentiellement révélateur d'un abus de marché. Les États membres exigent aussi des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ qu'ils transmettent sans délai les informations pertinentes à l'autorité compétente pour instruire et poursuivre les abus de marché et qu'ils prêtent à celle-ci toute l'aide nécessaire pour instruire et poursuivre les abus de marché commis sur ou via ses systèmes.

↓ nouveau

Article 32

Suspension et retrait d'instruments de la négociation sur un MTF

1. Les États membres exigent qu'une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un MTF qui suspend ou retire un instrument financier de la négociation rende sa décision publique, en informe les marchés réglementés, les autres MTF et les OTF négociant le même instrument financier et communique les informations pertinentes à l'autorité compétente. Celle-ci informe les autorités compétentes des autres États membres. Les États membres exigent que les autres marchés réglementés, MTF et OTF négociant le même instrument financier suspendent ou retirent également cet instrument financier de la négociation si la suspension ou le retrait résulte de la non-communication d'informations relatives à l'émetteur ou à l'instrument financier, sauf dans les situations où les intérêts des investisseurs ou le fonctionnement ordonné du marché pourraient être affectés d'une manière significative. Les États membres exigent que les autres marchés réglementés, MTF et OTF communiquent leur décision à leur autorité compétente et à tous les marchés réglementés, MTF et OTF négociant le même instrument financier et qu'ils expliquent leur choix lorsqu'ils décident de ne pas suspendre ou retirer l'instrument financier de la négociation.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour déterminer le format des communications et de la publication visées au paragraphe 1 et le moment où elles doivent avoir lieu.

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.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [XXX].

3. Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter des actes délégués conformément à l'article 94 pour établir la liste des situations spécifiques dans lesquelles les intérêts des investisseurs et le fonctionnement ordonné du marché sont affectés d'une manière significative, visées aux paragraphes 1 et 2, et pour préciser les questions de non-communication d'informations relatives à l'émetteur ou à l'instrument financier, visée au paragraphe 1.

Article 33

Suspension et retrait d'instruments de la négociation sur un OTF

1. Les États membres exigent qu'une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un OTF qui suspend ou retire un instrument financier de la négociation rende sa décision publique, en informe les marchés réglementés, les MTF et les autres OTF négociant le même instrument financier et communique les informations pertinentes à l'autorité compétente. Celle-ci informe les autorités compétentes des autres États membres.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour déterminer le format des communications et de la publication visées au paragraphe 1 et le moment où elles doivent avoir lieu.

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.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [XXX].

Article 34

Coopération et échange d'informations concernant les MTF et les OTF

1. Les États membres exigent qu'une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un MTF ou un OTF informe immédiatement les entreprises d'investissement et opérateurs de marché des autres MTF, OTF et marchés réglementés de l'existence:

- (a) de conditions de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché;
- (b) d'un comportement potentiellement révélateur d'un abus relevant du champ d'application du [ajouter référence au règlement sur les abus de marché] et
- (c) de dysfonctionnements des systèmes,

en ce qui concerne un instrument financier.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les circonstances spécifiques qui déclenchent l'obligation d'information visée au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [XXX].

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

↓ 2004/39/CE

Article 27

~~Obligation pour les entreprises d'investissement de rendre publics leurs prix fermes~~

~~1. Les États membres exigent des internalisateurs systématiques en actions qu'ils publient un prix ferme en ce qui concerne les actions admises à la négociation sur un marché réglementé pour lesquelles ils sont des internalisateurs systématiques et pour lesquelles il existe un marché liquide. En ce qui concerne les actions pour lesquelles il n'existe pas de marché liquide, les internalisateurs systématiques divulguent les prix à leurs clients sur demande.~~

~~Les dispositions du présent article sont applicables aux internalisateurs systématiques qui effectuent des transactions ne dépassant pas la taille normale de marché. Les internalisateurs systématiques qui n'effectuent que des transactions supérieures à la taille normale de marché ne sont pas soumis aux dispositions du présent article.~~

~~Les internalisateurs systématiques peuvent décider de la taille ou des tailles de transaction pour lesquelles ils établissent un prix. Pour une action déterminée, chaque cotation comporte un ou des prix fermes acheteurs et/ou vendeurs, pour une taille ou des tailles qui pourraient aller jusqu'à la taille normale de marché pour la catégorie d'actions à laquelle l'action appartient. Le ou les prix reflètent également les conditions de marché prévalant pour cette action.~~

~~Les actions sont groupées par catégorie sur la base de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché pour cette action. La taille normale de marché pour chaque catégorie d'actions est une taille représentative de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché pour les actions appartenant à chaque catégorie d'actions.~~

~~Pour chaque action, le marché se compose de tous les ordres exécutés dans l'Union européenne concernant cette action, à l'exclusion de ceux qui portent sur une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour cette action.~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 10

~~2. Pour chaque action, l'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité, visée à l'article 25, détermine, au moins annuellement, sur la base de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché concernant cette action, la catégorie d'actions à laquelle elle appartient. Cette information est mise à disposition de tous les participants au marché et transmise à l'AEMF, qui la publie sur son site internet.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 11, pt
a)

~~3. Les internalisateurs systématiques rendent leurs prix publics de façon régulière et continue pendant les heures normales de négociation. Ils ont le droit d'actualiser leurs prix à tout moment. Ils sont également autorisés, en cas de conditions de marché exceptionnelles, à les retirer.~~

~~Le prix est rendu public de telle manière qu'il soit facilement accessible à d'autres participants du marché à des conditions commerciales raisonnables.~~

~~Les internalisateurs systématiques exécutent aux prix affichés au moment de la réception de l'ordre, dans le respect des dispositions de l'article 21, les ordres qu'ils reçoivent de leurs clients de détail concernant les actions pour lesquelles ils sont internalisateurs systématiques.~~

~~Les internalisateurs systématiques exécutent au prix affiché au moment de la réception de l'ordre les ordres qu'ils reçoivent de leurs clients professionnels concernant les actions pour lesquelles ils sont internalisateurs systématiques. Ils peuvent toutefois exécuter ces ordres à un meilleur prix lorsque cela est justifié sous réserve que ce prix s'inscrive dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché et que les ordres soient d'une taille supérieure à celle normalement demandée par un investisseur de détail.~~

~~En outre, les internalisateurs systématiques peuvent exécuter les ordres qu'ils reçoivent de leurs clients professionnels à des prix différents de leurs prix sans avoir à remplir les conditions énumérées au quatrième alinéa pour les transactions dont l'exécution relative à plusieurs valeurs mobilières ne représente qu'une seule transaction et pour les ordres qui sont soumis à des conditions autres que le prix du marché en vigueur.~~

~~Lorsqu'un internalisateur systématique qui n'établit un prix que pour une seule taille ou dont la cotation la plus élevée est inférieure à la taille normale de marché reçoit d'un client un ordre d'une taille supérieure à la taille pour laquelle le prix est établi mais inférieure à la taille normale de marché, il peut décider d'exécuter la partie de l'ordre qui dépasse la taille pour laquelle le prix est établi, dans la mesure où il l'exécute au prix fixé, sauf exceptions prévues aux deux alinéas précédents. Dans les cas où l'internalisateur systématique établit un prix pour différentes tailles et reçoit un ordre qui se situe entre ces tailles, qu'il décide d'exécuter, il exécute celui-ci à l'un des prix établis, conformément aux dispositions de l'article 22, sauf exceptions prévues aux deux alinéas précédents.~~

~~4. Les autorités compétentes vérifient:~~

~~a) que les entreprises d'investissement mettent régulièrement à jour les prix vendeurs et/ou acheteurs publiés conformément au paragraphe 1 et maintiennent des prix qui correspondent aux conditions prévalant sur le marché;~~

~~b) que les entreprises d'investissement respectent les conditions fixées au paragraphe 3, quatrième alinéa, pour l'octroi d'un meilleur prix.~~

~~5. Les internalisateurs systématiques sont autorisés à sélectionner, en fonction de leur politique commerciale et d'une manière objective et non discriminatoire, les investisseurs à qui ils donnent accès à leurs prix. Ils disposent à cette fin de règles claires régissant l'accès à~~

leurs prix. Les internalisateurs systématiques peuvent refuser d'établir une relation commerciale ou peuvent cesser cette relation avec des investisseurs sur la base de considérations d'ordre commercial telles que la solvabilité de l'investisseur, le risque de contrepartie et le règlement définitif de la transaction.

6. Afin de limiter le risque d'être exposés à des transactions multiples de la part du même client, les internalisateurs systématiques sont autorisés à restreindre d'une manière non discriminatoire le nombre de transactions du même client qu'ils s'engagent à conclure aux conditions publiées. Ils sont également autorisés à restreindre, d'une manière non discriminatoire et conformément aux dispositions de l'article 22, le nombre total de transactions simultanées de différents clients, mais uniquement dans la mesure où le nombre et/ou le volume des ordres déposés par les clients dépasse considérablement la norme.

7. Afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 à 6, de manière à permettre l'évaluation efficace des actions et à optimiser la possibilité qu'ont les entreprises d'investissement d'obtenir la meilleure transaction pour leurs clients, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution qui:

a) précisent les critères d'application des paragraphes 1 et 2;

b) précisent les critères servant à déterminer si un prix est publié de façon régulière et continue et est aisément accessible, ainsi que les moyens par lesquels les entreprises d'investissement peuvent se conformer à l'obligation de rendre leurs prix publics, à savoir notamment:

i) par le biais des infrastructures de tout marché réglementé ayant admis l'instrument concerné à la négociation;

ii) par le recours aux services d'un tiers;

iii) au moyen de dispositifs propres;

c) précisent les critères généraux servant à déterminer les transactions dont l'exécution relative à plusieurs valeurs mobilières ne représente qu'une seule transaction ou les ordres qui sont soumis à des conditions autres que le prix du marché en vigueur;

d) précisent les critères généraux servant à déterminer les conditions de marché exceptionnelles dans lesquelles les prix peuvent être retirés, ainsi que les conditions dans lesquelles les prix peuvent être actualisés;

e) précisent les critères servant à déterminer ce qu'est une taille normalement demandée par un investisseur de détail;

f) précisent les critères servant à déterminer ce qui constitue un dépassement considérable de la norme visé au paragraphe 6;

g) précisent les critères servant à déterminer si les prix s'inscrivent dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché;

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 11, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 12, pt a)

Article 28

Transparence assurée par les entreprises d'investissement après la négociation

~~1. Les États membres exigent au moins des entreprises d'investissement qui concluent des transactions portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé, soit pour compte propre, soit au nom de clients, en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF qu'elles rendent publiques le volume, le prix et l'heure de ces transactions. Ces informations sont rendues publiques, dans la mesure du possible, en temps réel, à des conditions commerciales raisonnables et sous une forme aisément accessible aux autres participants du marché.~~

~~2. Les États membres exigent que les informations publiées conformément au paragraphe 1 et les délais de cette publication satisfassent aux exigences fixées conformément à l'article 45. Lorsque les mesures arrêtées conformément à l'article 45 prévoient la déclaration différée de certaines catégories de transactions sur actions, cette possibilité s'applique mutatis mutandis aux mêmes transactions lorsqu'elles sont conclues en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF.~~

~~3. Afin d'assurer le fonctionnement transparent et ordonné des marchés et l'application uniforme du paragraphe 1, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution qui:~~

~~a) précisent les moyens par lesquels les entreprises d'investissement peuvent se conformer aux obligations prévues au paragraphe 1, et notamment:~~

~~— i) par le biais des infrastructures de tout marché réglementé ayant admis l'instrument concerné à la négociation ou des infrastructures d'un MTF dans le cadre duquel l'action en question est négociée;~~

~~— ii) par le recours aux services d'un tiers;~~

~~— iii) au moyen de dispositifs propres;~~

~~b) précisent les modalités d'application des obligations prévues au paragraphe 1 dans le cas de transactions impliquant l'utilisation d'actions à des fins de garantie, de prêt ou à d'autres fins, lorsque l'échange de ces actions est déterminé par des facteurs autres qu'une évaluation de leur prix de marché.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 12, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 13, pt a)

Article 29

Exigences de transparence applicables aux MTF avant la négociation

~~1. Les États membres exigent au moins des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils rendent publiques les prix acheteurs et vendeurs du moment et la profondeur du marché à ces prix, affichés par leurs systèmes pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé. Ils prévoient que ces informations sont rendues publiques à des conditions commerciales raisonnables et en continu, pendant les heures de négociation normales.~~

~~2. Les États membres habilitent les autorités compétentes à dispenser les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché exploitant un MTF de l'obligation de rendre publiques les informations visées au paragraphe 1 en fonction du modèle de marché ou du type et de la taille des ordres dans les cas définis conformément au paragraphe 3. Les autorités compétentes ont notamment le pouvoir de lever cette obligation lorsque les transactions portent sur une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour les actions ou les catégories d'actions en question.~~

~~3. Afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution concernant:~~

~~a) la fourchette des prix acheteurs et vendeurs ou des prix proposés par des teneurs de marché désignés ainsi que l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, qui doivent être rendus publics;~~

~~b) la taille ou le type d'ordres pouvant être soustraits à l'obligation de publicité avant la négociation, en vertu du paragraphe 2;~~

~~c) les modèles de marchés pour lesquels la dispense de l'obligation de publicité avant la négociation peut être accordée au titre du paragraphe 2, notamment l'applicabilité de l'obligation aux méthodes de négociation utilisées par un MTF qui conclut des transactions selon ses règles, par référence à des prix établis en dehors des systèmes des MTF ou par enchères périodiques.~~

~~À l'exception de situations dûment justifiées par la nature spécifique du MTF, le contenu desdites mesures d'exécution est identique à celui des mesures d'exécution prévues à l'article 44 pour les marchés réglementés.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 13, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 14, pt a)

~~Article 30~~

~~Exigences de transparence applicables aux MTF après la négociation~~

~~1. Les États membres exigent au minimum des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils rendent publiques le prix, le volume et l'heure des transactions exécutées dans le cadre de leurs systèmes et portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé. Ils exigent en outre que les caractéristiques de toutes ces transactions soient rendues publiques à des conditions commerciales raisonnables et, dans la mesure du possible, en temps réel. Cette exigence ne s'applique pas au détail des transactions exécutées sur un MTF qui sont rendues publiques dans le cadre des systèmes d'un marché réglementé.~~

~~2. Les États membres habilitent leurs autorités compétentes à permettre aux entreprises d'investissement ou aux opérateurs de marché exploitant un MTF de différer la publication des caractéristiques des transactions susvisées en fonction de leur type ou de leur taille. Les autorités compétentes peuvent notamment autoriser la publication différée lorsqu'il s'agit de transactions portant sur des tailles élevées par rapport à la taille normale de marché pour les actions ou catégories d'actions négociées. Les États membres exigent des MTF qu'ils obtiennent l'autorisation préalable des autorités compétentes concernant les dispositions proposées pour organiser cette publicité différée et exigent que lesdites dispositions soient clairement communiquées aux participants du marché et aux investisseurs en général.~~

~~3. Afin d'assurer le fonctionnement efficace et ordonné des marchés financiers ainsi que l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution concernant:~~

~~a) la portée et le contenu des informations à mettre à la disposition du public;~~

~~b) les conditions auxquelles les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché exploitant un MTF peuvent prévoir la publication différée des transactions ainsi que les critères à appliquer pour désigner les transactions pour lesquelles, en fonction de leur taille et de la catégorie d'actions concernées, cette publication différée est autorisée;~~

~~À l'exception de situations dûment justifiées par la nature spécifique du MTF, le contenu desdites mesures d'exécution est analogue à celui des mesures d'exécution prévues à l'article 45 pour les marchés réglementés.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 14, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ nouveau

SECTION 4

MARCHES DES PME

Article 35

Marchés de croissance des PME

1. Les États membres prévoient que l'opérateur d'un MTF peut adresser à l'autorité compétente de son État membre d'origine une demande d'enregistrement du MTF en tant que marché de croissance des PME.
2. Les États membres prévoient que l'autorité compétente de l'État membre d'origine peut enregistrer le MTF en tant que marché de croissance des PME si elle reçoit une demande telle que visée au paragraphe 1 et a la certitude que les exigences énoncées au paragraphe 3 sont respectées en ce qui concerne le MTF.
3. Le MTF est régi par des règles, systèmes et procédures efficaces qui garantissent le respect des conditions ci-après:
 - (a) la majorité des émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur le marché sont des petites et moyennes entreprises;
 - (b) des critères appropriés sont définis pour l'admission initiale et continue des instruments financiers des émetteurs à la négociation sur le marché;
 - (c) lors de l'admission initiale des instruments financiers à la négociation sur le marché, suffisamment d'informations sont publiées pour permettre aux investisseurs de décider en connaissance de cause d'investir ou non dans les instruments financiers en question, sous la forme d'un document d'admission approprié ou d'un prospectus si les exigences énoncées dans [la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil] sont applicables à l'égard d'une offre au public effectuée en lien avec l'admission à la négociation;
 - (d) des informations financières périodiques appropriées sont fournies en continu par ou au nom d'un émetteur sur le marché, par exemple sous la forme de rapports annuels ayant fait l'objet d'un audit;

- (e) les émetteurs sur le marché et les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes en leur sein, ainsi que les personnes qui leur sont étroitement liées, satisfont aux exigences qui leur sont applicables en vertu du règlement sur les abus de marché;
- (f) les informations réglementaires relatives aux émetteurs sur le marché sont conservées et diffusées auprès du public;
- (g) il existe des systèmes et des contrôles efficaces pour prévenir et détecter les abus de marché sur ce marché, comme l'exige le règlement (UE) n° .../... [règlement sur les abus de marché].

4. Les critères énoncés au paragraphe 3 sont sans préjudice du respect, par l'opérateur du MTF, des autres obligations prévues par la présente directive en matière d'exploitation de MTF. Ils n'empêchent pas non plus l'opérateur du MTF d'imposer des obligations supplémentaires par rapport à celles spécifiées audit paragraphe.

5. Les États membres prévoient que l'autorité compétente de l'État membre d'origine peut mettre fin à l'enregistrement d'un MTF en tant que marché de croissance des PME dans l'un des cas suivants:

- (a) l'opérateur du marché demande qu'il soit mis fin à son enregistrement;
- (b) les exigences énoncées au paragraphe 3 ne sont plus respectées pour ce MTF.

6. Les États membres exigent que toute autorité compétente qui procède ou met fin à l'enregistrement d'un MTF en tant que marché de croissance des PME en vertu du présent article en informe l'AEMF dans les plus brefs délais. L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet une liste des marchés de croissance des PME.

7. Les États membres prévoient que l'instrument financier d'un émetteur admis à la négociation sur un marché de croissance des PME peut aussi être négocié sur un autre marché de croissance des PME sans le consentement de l'émetteur. Dans ce cas, cependant, l'émetteur n'est soumis à aucune obligation en matière de gouvernance d'entreprise ou d'information initiale, périodique ou spécifique vis-à-vis de ce dernier marché de croissance des PME.

8. Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter des actes délégués, conformément à l'article 94, pour préciser davantage les exigences énoncées au paragraphe 3. Les mesures adoptées tiennent compte du fait que les exigences doivent maintenir un niveau élevé de protection des investisseurs afin de favoriser leur confiance dans ces marchés tout en réduisant le plus possible les charges administratives auxquelles sont soumis les émetteurs sur ces marchés.

CHAPITRE III

DROITS DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

Article ~~3634~~

Liberté de prestation des services et d'exercice des activités d'investissement

1. Les États membres veillent à ce que toute entreprise d'investissement agréée et surveillée par les autorités compétentes d'un autre État membre conformément à la présente directive, et conformément à la directive ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ dans le cas des établissements de crédit, puisse librement fournir des services d'investissement ainsi que des services auxiliaires et/ou exercer des activités d'investissement sur leur territoire, sous réserve que ces services et activités soient couverts par l'agrément. Les services auxiliaires peuvent être seulement fournis conjointement à un service d'investissement et/ou à une activité d'investissement.

Les États membres n'imposent pas d'obligations supplémentaires à ces entreprises d'investissement ni à ces établissements de crédit pour les matières régies par la présente directive.

2. Toute entreprise d'investissement qui souhaite fournir des services ou exercer des activités sur le territoire d'un autre État membre pour la première fois ou qui souhaite modifier la gamme des services fournis ou des activités exercées communique les informations suivantes aux autorités compétentes de son État membre d'origine:

- (a) l'État membre dans lequel elle envisage d'opérer;
- (b) un programme d'activité mentionnant, en particulier, les services et/ou les activités d'investissement ainsi que les services auxiliaires qu'elle entend fournir ou exercer et si elle prévoit de recourir à des agents liés sur le territoire de l'État membre où elle envisage de fournir des services. ⇒ Si une entreprise d'investissement entend recourir à des agents liés, elle communique à l'autorité compétente de son État membre d'origine l'identité de ces agents liés. ⇐

~~Si~~ Lorsque l'entreprise d'investissement entend recourir à des agents liés, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de celle-ci communique ⇒ à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article 83, paragraphe 1 ⇐ , à la demande de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, et dans un délai raisonnable ⇒ , dans le mois suivant la réception des informations, ⇐ l'identité des

agents liés auxquels l'entreprise d'investissement entend recourir $\Rightarrow$ pour fournir des services $\Leftarrow$ dans cet État membre. L'État membre d'accueil ~~publie~~~~peut rendre~~ ces informations ~~publiques~~. L'AEMF peut demander à avoir accès à ces informations conformément à la procédure et aux conditions fixées à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE

3. Dans le mois suivant la réception de ces informations, l'autorité compétente de l'État membre d'origine les transmet à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article ~~83~~~~56~~, paragraphe 1. L'entreprise d'investissement peut alors commencer à fournir le ou les services d'investissement dans l'État membre d'accueil.

4. En cas de modification de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2, l'entreprise d'investissement en avise par écrit l'autorité compétente de son État membre d'origine, au moins un mois avant de mettre ladite modification en œuvre. L'autorité compétente de l'État membre d'origine informe celle de l'État membre d'accueil de la modification.

↓ nouveau

5. Tout établissement de crédit qui souhaite fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires conformément au paragraphe 1 par l'intermédiaire d'agents liés communique l'identité de ces agents liés à l'autorité compétente de son État membre d'origine.

Si l'établissement de crédit entend recourir à des agents liés, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de l'établissement de crédit communique à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article 83, paragraphe 1, dans le mois suivant la réception des informations, l'identité des agents liés auxquels l'établissement de crédit entend recourir pour fournir des services dans cet État membre. L'État membre d'accueil publie ces informations.

↓ 2004/39/CE
 $\Rightarrow$ nouveau

~~65~~. Chaque État membre autorise, sans autre exigence juridique ou administrative, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant des MTF $\Rightarrow$ et OTF $\Leftarrow$ d'autres États membres à fournir les dispositifs appropriés sur son territoire, pour permettre aux utilisateurs et aux participants qui y sont établis d'accéder à leurs systèmes et de les utiliser à distance.

~~76~~. L'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché qui exploite un MTF communique à l'autorité compétente de son État membre d'origine le nom de l'État membre dans lequel il ou elle compte prendre de telles dispositions. Dans le mois qui suit, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du MTF communique cette information à l'État membre dans lequel le MTF compte prendre de telles dispositions.

À la demande de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil du MTF et dans un délai raisonnable, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du MTF communique l'identité des membres ou des participants du MTF établis dans cet État membre.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 11, pt
b) (adapté) (adapté)
⇒ nouveau

~~87. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, L'AEMF peut élaborer~~
⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les informations à notifier conformément aux paragraphes 2, 4 et ~~76~~.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

⇒ 9. ⇐ ~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, L'AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés ~~concernant~~ pour la transmission des informations, conformément aux paragraphes 3, 4 et ~~76~~.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

↓ 2004/39/CE (adapté)

Article ~~37~~³²

Établissement d'une succursale

1. Les États membres veillent à ce que des services et/ou des activités d'investissement ainsi que des services auxiliaires puissent être fournis sur leur territoire conformément à la présente directive et à la directive ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ par l'établissement d'une succursale, sous réserve que ces services et activités soient couverts par l'agrément accordé à cette entreprise d'investissement ou à l'établissement de crédit dans l'État membre d'origine. Les services auxiliaires peuvent être seulement fournis conjointement à un service d'investissement et/ou à une activité d'investissement.

Les États membres n'imposent pas d'obligations supplémentaires, hormis celles autorisées en vertu du paragraphe ~~87~~, quant à l'organisation et au fonctionnement de la succursale pour les matières régies par la présente directive.

2. Les États membres exigent que toute entreprise d'investissement souhaitant établir une succursale sur le territoire d'un autre État membre en informe préalablement l'autorité compétente de son État membre d'origine et lui communique les informations suivantes:

- (a) l'État membre sur le territoire duquel elle envisage d'établir une succursale;
- (b) un programme d'activité précisant notamment les services et/ou activités d'investissement ainsi que les services auxiliaires que fournira ou exercera la succursale de même que la structure organisationnelle de celle-ci et indiquant si la succursale prévoit de recourir à des agents liés ☒ , ainsi que l'identité de ces agents liés ☒ ;
- (c) l'adresse à laquelle des documents peuvent être réclamés dans l'État membre d'accueil;
- (d) le nom des personnes chargées de la gestion de la succursale.

~~Si~~ Lorsqu'une entreprise d'investissement recourt à un agent lié établi dans un État membre autre que son État membre d'origine, cet agent lié est assimilé à la succursale et est soumis aux dispositions de la présente directive relatives aux succursales.

3. Sauf si elle a des raisons de douter de l'adéquation de la structure administrative ou de la santé financière de l'entreprise d'investissement, compte tenu des activités envisagées, l'autorité compétente de l'État membre d'origine communique toutes ces informations, dans les trois mois suivant leur réception, à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article ~~83~~⁵⁶, paragraphe 1, et en avise l'entreprise d'investissement concernée.

4. Outre les informations visées au paragraphe 2, l'autorité compétente de l'État membre d'origine communique à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil des renseignements détaillés sur le système accrédité d'indemnisation des investisseurs auquel l'entreprise d'investissement est affiliée conformément à la directive 97/9/CE. En cas de modification de ces informations, l'autorité compétente de l'État membre d'origine en avise l'autorité compétente de l'État membre d'accueil.

5. Lorsqu'elle refuse de communiquer les informations à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, l'autorité compétente de l'État membre d'origine indique les raisons de son refus à l'entreprise d'investissement concernée, dans les trois mois suivant la réception de toutes les informations.

6. Dès réception d'une communication de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil ou, en l'absence d'une telle communication, dans un délai maximal de deux mois à compter de la date de transmission de la communication par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, la succursale peut être établie et commencer son activité.

↓ nouveau

7. Tout établissement de crédit qui souhaite recourir à un agent lié établi dans un État membre autre que son État membre d'origine pour fournir des services d'investissement et/ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires conformément à la présente directive en informe l'autorité compétente de son État membre d'origine.

Sauf si elle a des raisons de douter de l'adéquation de la structure administrative ou de la santé financière de l'établissement de crédit, l'autorité compétente de l'État membre d'origine communique toutes ces informations, dans les trois mois suivant leur réception, à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article 83, paragraphe 1, et en avise l'établissement de crédit concerné.

Lorsqu'elle refuse de communiquer les informations à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, l'autorité compétente de l'État membre d'origine indique les raisons de son refus à l'établissement de crédit concerné, dans les trois mois suivant la réception de toutes les informations.

Dès réception d'une communication de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil ou, en l'absence d'une telle communication, dans un délai maximal de deux mois à compter de la date de transmission de la communication par l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'agent lié peut commencer son activité. Cet agent lié est soumis aux dispositions de la présente directive relatives aux succursales.

↓ 2004/39/CE (adapté)

87. Il incombe à l'autorité compétente de l'État membre où se trouve la succursale de veiller à ce que les services fournis par la succursale sur son territoire satisfassent aux obligations prévues aux articles ~~2419, 21, 22~~, 25, 27 et 28 ☒ de la présente directive et aux articles 13 à 23 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF], ainsi que ☒ ~~et~~ par les mesures arrêtées conformément à ces dispositions.

L'autorité compétente de l'État membre dans lequel se trouve la succursale est habilitée à examiner les modalités mises en place par la succursale et à exiger leur modification, lorsqu'une telle modification est strictement nécessaire pour lui permettre de faire appliquer les obligations prévues aux articles ~~2419, 21, 22~~, 25, 27 et 28 ☒ de la présente directive et aux articles 13 à 23 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF], ainsi que ☒ ~~et~~ par les mesures arrêtées conformément à ces dispositions, pour ce qui est des services fournis et/ou des activités exercées par la succursale sur son territoire.

98. Chaque État membre prévoit que, lorsqu'une entreprise d'investissement agréée dans un autre État membre a établi une succursale sur son territoire, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de cette entreprise d'investissement peut, dans l'exercice de ses responsabilités et après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, procéder à des vérifications sur place dans cette succursale.

109. En cas de modification de l'une quelconque des informations communiquées conformément au paragraphe 2, l'entreprise d'investissement en avise par écrit l'autorité compétente de l'État membre d'origine au moins un mois avant de mettre ladite modification en œuvre. L'autorité compétente de l'État membre d'origine informe celle de l'État membre d'accueil de la modification.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 12
(adapté)
⇒ nouveau

~~1110. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, L'AEMF peut élaborer~~
⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques de réglementation pour préciser les informations à notifier conformément aux paragraphes 2, 4 et ~~109~~.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

⇒ 12. ⇐ ~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, L'AEMF peut élaborer~~
⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés ~~concernant~~ pour la transmission des informations conformément aux paragraphes 3 et ~~109~~.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

Article ~~3833~~

Accès aux marchés réglementés

1. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement des autres États membres agréées pour exécuter les ordres de clients ou pour négocier pour compte propre aient le droit de devenir membres des marchés réglementés établis sur leur territoire ou d'y avoir accès, selon l'une des modalités suivantes:

- a) directement, en établissant une succursale dans l'État membre d'accueil;
- b) en devenant membres à distance d'un marché réglementé ou en y ayant accès à distance, sans devoir être établies dans l'État membre d'origine de ce marché réglementé, lorsque les procédures et les systèmes de négociation de celui-ci ne requièrent pas une présence physique pour la conclusion de transactions.

2. Les États membres n'imposent aux entreprises d'investissement qui exercent le droit conféré au paragraphe 1 aucune exigence réglementaire ou administrative supplémentaire concernant les matières régies par la présente directive.

Accès aux systèmes de contrepartie centrale, de compensation et de règlement et droit de désigner un système de règlement

1. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement des autres États membres aient le droit d'accéder aux systèmes de contrepartie centrale, de compensation et de règlement existant sur leur territoire aux fins du dénouement ou de l'organisation du dénouement de transactions sur instruments financiers.

Ils exigent également que l'accès desdites entreprises d'investissement à ces systèmes soit soumis aux mêmes critères non discriminatoires, transparents et objectifs que ceux qui s'appliquent aux participants nationaux. Ils ne limitent pas l'utilisation desdits systèmes à la compensation et au règlement des transactions sur instruments financiers effectuées sur un marché réglementé, ~~ou~~ un MTF $\Rightarrow$ ou un OTF $\Leftarrow$ établi sur leur territoire.

2. Les États membres exigent que tout marché réglementé établi sur leur territoire offre à tous ses membres ou à tous ses participants le droit de désigner le système de règlement des transactions sur instruments financiers effectuées sur ledit marché, sous réserve $\boxtimes$ des conditions suivantes $\boxtimes$:

- (a) ~~de~~ la mise en place de dispositifs et de liens entre le système de règlement désigné et tout autre système ou infrastructure nécessaires pour assurer le règlement efficace et économique des transactions en question; ~~et~~
- (b) ~~de~~ la confirmation, par l'autorité compétente pour la surveillance du marché réglementé, que les conditions techniques de règlement des transactions conclues sur ce marché réglementé via un autre système de règlement que celui qu'il a désigné sont de nature à permettre le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers.

Cette appréciation de l'autorité compétente pour le marché réglementé est sans préjudice des compétences des banques centrales nationales dans leur rôle de supervision des systèmes de compensation ou d'autres autorités chargées de la surveillance de ces systèmes. L'autorité compétente tient compte de la supervision et/ou de la surveillance déjà exercées par ces institutions afin d'éviter la répétition injustifiée des contrôles.

~~3. Les droits accordés aux entreprises d'investissement aux paragraphes 1 et 2 sont sans préjudice du droit des opérateurs de systèmes de contrepartie centrale, de compensation ou de règlement de valeurs mobilières de refuser l'accès à leurs services pour des raisons commerciales légitimes.~~

Dispositions concernant les mécanismes de contrepartie centrale, de compensation et de règlement en ce qui concerne les MTF

1. Les États membres n'empêchent pas les entreprises d'investissement ni les opérateurs de marché exploitant un MTF de convenir avec une contrepartie centrale, un organisme de compensation ou un système de règlement d'un autre État membre de mécanismes appropriés

afin d'organiser la compensation et/ou le règlement de tout ou partie des transactions conclues par leurs participants dans le cadre de leurs systèmes.

2. L'autorité compétente vis-à-vis des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF ne peut interdire le recours à une contrepartie centrale, à un organisme de compensation et/ou à un système de règlement d'un autre État membre, sauf si elle peut prouver que cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné dudit MTF et compte tenu des conditions imposées aux systèmes de règlement à l'article ~~39~~³⁴, paragraphe 2.

Pour éviter la répétition injustifiée des contrôles, l'autorité compétente tient compte de la supervision ~~et/ou~~ de la surveillance du système de compensation et de règlement déjà exercées par les banques centrales nationales en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement ou par d'autres autorités de surveillance compétentes concernant ces systèmes.

↓ nouveau

CHAPITRE IV

Fourniture de services par des entreprises de pays tiers

SECTION 1

FOURNITURE DE SERVICES AU MOYEN DE L'ETABLISSEMENT D'UNE SUCCURSALE

Article 41

Établissement d'une succursale

1. Les États membres exigent qu'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires sur leur territoire par l'intermédiaire d'une succursale obtienne préalablement l'agrément des autorités compétentes desdits États membres, conformément aux dispositions suivantes:

(a) la Commission a adopté une décision en vertu du paragraphe 3;

(b) la fourniture de services pour laquelle l'entreprise du pays tiers demande l'agrément est sujette à agrément et surveillance dans le pays tiers dans lequel elle est établie, et l'entreprise demandeuse est dûment agréée. Le pays tiers dans lequel est établie l'entreprise en question ne figure pas sur la liste des pays

et territoires non coopératifs élaborée par le Groupe d'action financière pour la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme;

- (c) des mécanismes de coopération, prévoyant notamment des dispositions concernant les échanges d'informations en vue de préserver l'intégrité du marché et de protéger les investisseurs, sont en place entre les autorités compétentes des États membres concernés et les autorités de surveillance compétentes du pays tiers dans lequel est établie l'entreprise;
- (d) la succursale a suffisamment de capital initial à sa libre disposition;
- (e) une ou plusieurs personnes sont nommées responsables de la gestion de la succursale et elles satisfont à l'exigence énoncée à l'article 9, paragraphe 1;
- (f) le pays tiers dans lequel est établie l'entreprise a signé avec l'État membre dans lequel la succursale devrait être établie un accord parfaitement conforme aux normes énoncées à l'article 26 du modèle OCDE de convention fiscale concernant le revenu et la fortune et garantissant un échange efficace de renseignements en matière fiscale, y compris, le cas échéant, des accords multilatéraux dans le domaine fiscal;
- (g) l'entreprise a demandé à adhérer à un système d'indemnisation des investisseurs agréé ou reconnu conformément à la directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997 relative aux systèmes d'indemnisation des investisseurs.

2. Les États membres exigent d'une entreprise d'un pays tiers qui compte fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires destinés à des clients de détail sur leur territoire qu'elle établisse une succursale dans l'Union.

3. La Commission peut adopter une décision conformément à la procédure visée à l'article 95 à l'égard d'un pays tiers si la réglementation et le régime de surveillance de ce pays tiers garantissent que les entreprises qui y sont agréées respectent des exigences juridiquement contraignantes ayant un effet équivalent à celui des exigences prévues par la présente directive, par le règlement (UE) n° .../... [règlement MIF] et par la directive 2006/49/CE [directive sur l'adéquation des fonds propres], ainsi que par leurs mesures d'exécution, et si ledit pays tiers prévoit une reconnaissance mutuelle équivalente du cadre prudentiel applicable aux entreprises d'investissement agréées conformément à cette directive.

Le cadre prudentiel d'un pays tiers peut être considéré comme équivalent s'il remplit l'ensemble des conditions suivantes:

- (a) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement dans ce pays tiers sont soumises à un agrément et font l'objet d'une surveillance et d'un contrôle du respect de leurs obligations efficaces et continus;
- (b) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement dans ce pays tiers sont soumises à des exigences de fonds propres suffisantes et à des exigences appropriées en ce qui concerne les actionnaires et les membres de leur organe de direction;

- (c) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement sont soumises à des exigences organisationnelles adéquates en matière de fonctions de contrôle interne;
- (d) le cadre prudentiel garantit la transparence et l'intégrité du marché en prévenant les abus de marché prenant la forme d'opérations d'initiés et de manipulations du marché.

4. L'entreprise d'un pays tiers visée au paragraphe 1 présente sa demande à l'autorité compétente de l'État membre dans lequel elle compte établir une succursale après que la Commission a adopté la décision qui établit que la réglementation et le régime de surveillance du pays tiers dans lequel est agréée l'entreprise d'un pays tiers répond aux exigences énoncées au paragraphe 3.

Article 42

Obligation d'information

Une entreprise d'un pays tiers qui compte obtenir l'agrément pour fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires sur le territoire d'un État membre fournit à l'autorité compétente dudit État membre les informations suivantes:

- (a) le nom de l'autorité chargée de sa surveillance dans le pays tiers concerné. Si la surveillance est assurée par plusieurs autorités, les domaines de compétence respectifs de ces dernières sont précisés;
- (b) tous les renseignements utiles relatifs à l'entreprise (nom, forme juridique, siège statutaire et adresse, membres de l'organe de direction, actionnaires concernés) et un programme d'activité mentionnant les services et/ou activités d'investissement et les services auxiliaires qu'elle entend fournir ou exercer, ainsi que la structure organisationnelle de la succursale, y compris une description de l'éventuelle externalisation à des tiers de fonctions essentielles d'exploitation;
- (c) le nom des personnes chargées de la gestion de la succursale et les documents pertinents démontrant que les exigences prévues à l'article 9, paragraphe 1, sont respectées;
- (d) les informations relatives au capital initial qui se trouve à la libre disposition de la succursale.

Article 43

Délivrance de l'agrément

1. L'autorité compétente de l'État membre dans lequel l'entreprise du pays tiers entend établir sa succursale ne délivre l'agrément que lorsque les conditions suivantes sont réunies:

(a) l'autorité compétente s'est assurée que les conditions prévues à l'article 41 sont remplies;

(b) l'autorité compétente s'est assurée que la succursale de l'entreprise du pays tiers sera en mesure de se conformer aux dispositions du paragraphe 3.

L'entreprise du pays tiers est informée, dans les six mois suivant la soumission d'une demande complète, si l'agrément sollicité lui est accordé ou non.

2. La succursale de l'entreprise du pays tiers agréée conformément au paragraphe 1 satisfait aux obligations énoncées aux articles 16, 17, 23, 24, 25 et 27, à l'article 28, paragraphe 1, et à l'article 30 de la présente directive, aux articles 13 à 23 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF], ainsi qu'aux mesures adoptées en vertu de ceux-ci, et est placée sous la surveillance de l'autorité compétente de l'État membre dans lequel l'agrément a été délivré.

Les États membres n'imposent pas d'obligations supplémentaires quant à l'organisation et au fonctionnement de la succursale pour les matières régies par la présente directive.

Article 44

Fourniture de services dans d'autres États membres

1. Une entreprise d'un pays tiers agréée conformément à l'article 43 peut fournir les services et exercer les activités couverts par son agrément dans d'autres États membres de l'Union sans établir de nouvelles succursales. À cette fin, elle communique à l'autorité compétente de l'État membre dans lequel est établie la succursale les informations suivantes:

(a) l'État membre dans lequel elle envisage d'opérer;

(b) un programme d'activité mentionnant, en particulier, les services ou activités d'investissement qu'elle entend fournir ou exercer dans cet État membre, ainsi que les services auxiliaires qu'elle a l'intention d'y proposer.

Dans le mois suivant la réception de ces informations, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel est établie la succursale les transmet à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil désignée comme point de contact conformément à l'article 83, paragraphe 1. L'entreprise du pays tiers peut alors commencer à fournir le ou les services concernés dans l'État membre d'accueil.

En cas de modification de l'une quelconque des informations communiquées conformément au premier alinéa, l'entreprise du pays tiers en avise par écrit l'autorité compétente de l'État membre d'origine dans lequel est établie la succursale, au moins un mois avant de mettre ladite modification en œuvre. L'autorité compétente de l'État membre dans lequel est établie la succursale informe l'autorité compétente de l'État membre d'accueil de la modification.

L'entreprise reste soumise à la surveillance de l'État membre dans lequel la succursale est établie conformément à l'article 43

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour établir:

- (a) le contenu minimal des mécanismes de coopération visés à l'article 41, paragraphe 1, point c), de manière à garantir que les autorités compétentes de l'État membre qui délivre un agrément à une entreprise d'un pays tiers sont en mesure d'exercer tous leurs pouvoirs de surveillance en vertu de la présente directive;
- (b) le contenu détaillé du programme d'activité exigé à l'article 42, point b);
- (c) le contenu des documents relatifs à la gestion de la succursale exigés à l'article 42, point c);
- (d) les informations détaillées relatives au capital initial qui se trouve à la libre disposition de la succursale exigées à l'article 42, point d).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [XXX].

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

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés pour la fourniture des informations et la notification prévues par ces paragraphes.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016].

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.

4. Pouvoir est conféré à la Commission d'adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 94, des mesures définissant les conditions d'évaluation de la suffisance du capital initial à la libre disposition de la succursale, compte tenu des services d'investissement fournis ou des activités d'investissement exercées par la succursale et du type de clients auxquels ces services ou activités devraient s'adresser.

SECTION 2

Enregistrement et retrait des agréments

Article 45

Enregistrement

Les États membres enregistrent les entreprises agréées conformément à l'article 41. Le registre est accessible au public et contient des informations sur les services ou les activités

pour lesquels les entreprises de pays tiers sont agréées. Il est régulièrement mis à jour. Tout agrément est notifié à l'AEMF.

L'AEMF établit une liste de toutes les entreprises de pays tiers agréées pour fournir des services et exercer des activités dans l'Union. La liste contient des informations sur les services ou les activités pour lesquels l'entreprise du pays tiers est agréée, et elle est régulièrement mise à jour. L'AEMF publie et met à jour cette liste sur son site internet.

Article 46

Retrait d'agrément

L'autorité compétente qui a délivré un agrément en vertu de l'article 43 peut retirer cet agrément à une entreprise d'un pays tiers lorsque celle-ci:

- (a) n'en fait pas usage dans un délai de douze mois, y renonce expressément, n'a fourni aucun service d'investissement ou n'a exercé aucune activité d'investissement au cours des six derniers mois, à moins que l'État membre concerné ne prévoie la caducité de l'agrément en pareils cas;
- (b) l'a obtenu par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- (c) ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé;
- (d) a gravement et systématiquement enfreint les dispositions arrêtées en application de la présente directive en ce qui concerne les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et valables pour les entreprises de pays tiers;
- (e) relève de tout cas dans lequel le droit national prévoit le retrait de l'agrément, pour des matières sortant du champ d'application de la présente directive.

Tout retrait d'agrément est notifié à l'AEMF.

Le retrait est publié sur la liste prévue à l'article 45 durant une période de cinq ans.

↓ 2004/39/CE

TITRE III

MARCHÉS RÉGLEMENTÉS

↓ 2004/39/CE

Article ~~47~~³⁶

Agrément et loi applicable

1. Les États membres réservent l'agrément en tant que marché réglementé aux systèmes qui se conforment aux dispositions du présent titre.

L'agrément en tant que marché réglementé n'est délivré que lorsque l'autorité compétente s'est assurée que l'opérateur de marché et les systèmes du marché réglementé satisfont au moins aux exigences visées dans le présent titre.

Lorsqu'un marché réglementé est une personne morale et qu'il est géré ou exploité par un opérateur de marché autre que le marché réglementé même, les États membres déterminent les modalités selon lesquelles les différentes obligations imposées à l'opérateur de marché au titre de la présente directive doivent être réparties entre le marché réglementé et l'opérateur de marché.

L'opérateur du marché réglementé fournit toutes les informations, y compris un programme d'activité énumérant notamment les types d'opérations envisagés et la structure organisationnelle, nécessaires pour permettre à l'autorité compétente de s'assurer que le marché réglementé a mis en place, lors de l'agrément initial, tous les dispositifs nécessaires pour satisfaire aux obligations que lui imposent les dispositions du présent titre.

2. Les États membres exigent que l'opérateur du marché réglementé effectue les actes afférents à l'organisation et à l'exploitation du marché réglementé sous la surveillance de l'autorité compétente. Ils font en sorte que les autorités compétentes s'assurent régulièrement que les marchés réglementés respectent les dispositions du présent titre. Ils veillent également à ce que les autorités compétentes vérifient que les marchés réglementés satisfont à tout moment aux conditions imposées pour l'agrément initial, fixées dans le présent titre.

3. Les États membres font en sorte que l'opérateur de marché ait la responsabilité de veiller à ce que le marché réglementé qu'il gère satisfasse à toutes les exigences visées dans le présent titre.

Ils s'assurent également que l'opérateur de marché est habilité à exercer les droits correspondant au marché réglementé qu'il gère en vertu de la présente directive.

4. Sans préjudice de toute disposition applicable de la directive 2003/6/CE, le droit public régissant les négociations effectuées dans le cadre des systèmes d'un marché réglementé est celui de l'État membre d'origine dudit marché réglementé.

5. L'autorité compétente peut retirer l'agrément délivré à un marché réglementé s'il:

- (a) n'en fait pas usage dans un délai de douze mois, s'il y renonce expressément ou s'il n'a pas fonctionné pendant les six derniers mois, à moins que l'État membre concerné ne prévoie la caducité de cet agrément dans de tels cas;
- (b) l'a obtenu par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- (c) ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé;
- (d) a gravement et systématiquement enfreint les dispositions arrêtées en application de la présente directive;
- (e) relève de tout cas dans lequel le droit national prévoit le retrait de l'agrément.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 13

6. Tout retrait d'agrément est notifié à l'AEMF.

↓ 2004/39/CE

Article ~~4837~~

Exigences applicables à la gestion d'un marché réglementé

~~1. Les États membres exigent que toute personne dirigeant effectivement les activités et l'exploitation d'un marché réglementé jouisse d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes pour garantir la gestion et l'exploitation saines et prudentes dudit marché réglementé. Ils imposent également à l'opérateur d'un marché réglementé d'informer l'autorité compétente de l'identité des personnes qui dirigent effectivement les activités et l'exploitation du marché réglementé et de tout changement ultérieur concernant ces personnes.~~

~~L'autorité compétente refuse d'approuver toute proposition de modification lorsqu'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que le changement proposé risquerait de compromettre sérieusement la gestion et l'exploitation saines et prudentes dudit marché réglementé.~~

~~2. Les États membres veillent à ce que, lors du processus d'agrément d'un marché réglementé, la personne ou les personnes dirigeant effectivement les activités et l'exploitation d'un marché réglementé déjà muni d'un agrément conformément aux conditions fixées dans la présente directive soient réputées satisfaire aux exigences visées au paragraphe 1.~~

↓ nouveau

1. Les États membres exigent que tous les membres de l'organe de direction d'un opérateur de marché jouissent en permanence d'une honorabilité suffisante, possèdent les connaissances, les compétences et l'expérience nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et y consacrent un temps suffisant. Les États membres veillent à ce que les membres de l'organe de direction satisfassent notamment aux exigences suivantes:

(a) ils consacrent un temps suffisant à l'exercice de leurs fonctions.

Ils n'exercent pas plus de fonctions simultanées que dans l'une ou l'autre des combinaisons suivantes:

i) une fonction de direction exécutive et deux fonctions de direction non exécutive;

ii) quatre fonctions de direction non exécutive.

Des fonctions de direction exécutive ou non exécutive exercées au sein du même groupe sont considérées comme une seule fonction de direction.

Les autorités compétentes peuvent autoriser un membre de l'organe de direction d'un opérateur de marché à exercer simultanément plus de fonctions de direction que ne l'autorisent les dispositions de l'alinéa précédent, eu égard à la situation particulière ainsi qu'à la nature, à la taille et à la complexité des activités de l'entreprise d'investissement;

- (b) ils possèdent les connaissances, les compétences et l'expérience collectives appropriées leur permettant de comprendre les activités du marché réglementé et, en particulier, les principaux risques que comportent ces activités;
- (c) ils agissent avec honnêteté, intégrité et indépendance d'esprit afin d'évaluer de manière efficace et critique les décisions de l'encadrement supérieur.

Les États membres exigent des opérateurs de marché qu'ils consacrent des ressources adéquates à l'initiation et à la formation des membres de l'organe de direction.

2. Les États membres exigent des opérateurs d'un marché réglementé qu'ils instituent un comité de nomination ayant pour mission d'évaluer le respect des dispositions du premier paragraphe et de formuler, si nécessaire, des recommandations sur la base de leur évaluation. Le comité de nomination est composé de membres de l'organe de direction n'exerçant aucune fonction exécutive au sein de l'opérateur de marché concerné.

Les autorités compétentes peuvent autoriser un opérateur de marché à ne pas instituer de comité de nomination distinct, eu égard à la nature, à la taille et à la complexité des activités de l'opérateur de marché.

Le présent paragraphe ne s'applique pas lorsqu'en droit national, l'organe de direction ne dispose d'aucune compétence en ce qui concerne la procédure de nomination de ses membres.

3. Les autorités compétentes exigent des opérateurs de marché qu'ils prennent en considération la diversité parmi les critères de sélection des membres de l'organe de direction. En particulier, en fonction de la taille de leur organe de direction, les opérateurs de marché mettent en place une politique favorisant la diversité de sexe, d'âge, de formation, de parcours professionnel et d'origine géographique au sein de l'organe de direction.

4. L'AEMF élabore des projets de normes de réglementation précisant:

- (a) la notion de temps suffisant consacré par un membre de l'organe de direction à l'exercice de ses fonctions, visée au paragraphe 1, point a), eu égard à la situation particulière ainsi qu'à la nature, à la taille et à la complexité des activités de l'opérateur de marché, dont doivent tenir compte les autorités compétentes lorsqu'elles autorisent un membre de l'organe de direction à combiner plus de fonctions de direction que permis;
- (b) la notion, visée au paragraphe 1, point b), de connaissances, de compétences et d'expérience collectives appropriées dont doit disposer l'organe de direction;
- (c) les notions, visées au paragraphe 1, point c), d'honnêteté, d'intégrité et d'indépendance d'esprit dont doit faire preuve chaque membre de l'organe de direction;

(d) la notion de ressources humaines et financières adéquates à consacrer à l'initiation et à la formation des membres de l'organe de direction;

(e) la notion de diversité à prendre en considération pour la sélection des membres de l'organe de direction.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2014].

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

5. Les États membres exigent de tout opérateur d'un marché réglementé qu'il notifie à l'autorité compétente l'identité de tous les membres de son organe de direction, qu'il signale tout changement dans la composition de celui-ci et qu'il communique en outre toute information nécessaire pour apprécier si l'entreprise satisfait aux dispositions des paragraphes 1, 2 et 3.

6. L'organe de direction d'un opérateur de marché est en mesure de garantir que le marché réglementé est géré de façon saine et prudente et de manière à promouvoir l'intégrité du marché.

L'organe de direction contrôle et évalue périodiquement l'efficacité de l'organisation du marché réglementé et prend les mesures appropriées pour remédier à toute lacune.

Les membres de l'organe de direction dans sa fonction de surveillance disposent d'un accès adéquat aux informations et documents nécessaires pour superviser et suivre les décisions prises en matière de gestion.

7. L'autorité compétente refuse l'agrément si elle n'est pas convaincue que les personnes censées diriger effectivement l'activité du marché réglementé jouissent d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes ou s'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que l'organe de direction risquerait de compromettre la gestion efficace, saine et prudente de l'entreprise et la prise en compte appropriée de l'intégrité du marché.

Les États membres veillent à ce que, lors du processus d'agrément d'un marché réglementé, la personne ou les personnes dirigeant effectivement les activités et l'exploitation d'un marché réglementé déjà muni d'un agrément conformément aux dispositions de la présente directive soient réputées satisfaire aux exigences prévues au paragraphe 1.

↓ 2004/39/CE

Article ~~49~~³⁹

Exigences applicables aux personnes qui exercent une influence significative sur la gestion d'un marché réglementé

1. Les États membres exigent des personnes qui sont en mesure d'exercer, de manière directe ou indirecte, une influence significative sur la gestion d'un marché réglementé qu'elles présentent les qualités appropriées.

2. Les États membres exigent de l'opérateur d'un marché réglementé:

- (a) qu'il fournisse à l'autorité compétente et rende publiques des informations concernant les propriétaires dudit marché réglementé et/ou de l'opérateur de marché, notamment l'identité des personnes en mesure d'exercer une influence significative sur la gestion ainsi que le montant des intérêts détenus par ces personnes;
- (b) qu'il signale à l'autorité compétente et rende public tout transfert de propriété entraînant un changement de l'identité des personnes exerçant une influence significative sur l'exploitation du marché réglementé.

3. L'autorité compétente refuse d'approuver les propositions tendant à changer les intérêts détenus par l'identité des personnes qui contrôlent un marché réglementé et/ou l'opérateur de marché lorsqu'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que le changement proposé risquerait de compromettre la gestion saine et prudente dudit marché réglementé.

Article ~~5039~~

Exigences organisationnelles

Les États membres exigent des marchés réglementés:

- (a) qu'ils prennent des dispositions pour repérer clairement et gérer les effets potentiellement dommageables, pour leur fonctionnement ou pour leurs participants, de tout conflit d'intérêts entre les exigences de leur bon fonctionnement et leurs intérêts propres ou ceux de leurs propriétaires ou de leurs opérateurs, notamment dans le cas où un tel conflit risque de compromettre l'exercice d'une fonction qui leur a été déléguée par l'autorité compétente;
- (b) qu'ils soient adéquatement équipés pour gérer les risques auxquels ils sont exposés, qu'ils mettent en œuvre des dispositifs et des systèmes appropriés leur permettant d'identifier tous les risques significatifs pouvant compromettre leur bon fonctionnement et qu'ils instaurent des mesures effectives pour atténuer ces risques;
- (c) qu'ils mettent en œuvre des dispositifs propres à garantir la bonne gestion des opérations techniques des systèmes et notamment des procédures d'urgence efficaces pour faire face aux dysfonctionnements éventuels des systèmes de négociation;
- (d) qu'ils adoptent des règles et des procédures transparentes et non discrétionnaires assurant une négociation équitable et ordonnée et fixant des critères objectifs en vue de l'exécution efficace des ordres;
- (e) qu'ils mettent en œuvre des mécanismes visant à faciliter le dénouement efficace et en temps voulu des transactions exécutées dans le cadre de leurs systèmes;

- (f) qu'ils disposent, au moment de l'agrément et à tout moment par la suite, des ressources financières suffisantes pour faciliter leur fonctionnement ordonné, compte tenu de la nature et de l'ampleur des transactions qui y sont conclues ainsi que de l'éventail et du niveau des risques auxquels ils sont exposés.

↓ nouveau

Article 51

Résilience des systèmes, coupe-circuit et trading électronique

1. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il dispose de systèmes, de procédures et de mécanismes efficaces pour garantir que ses systèmes de négociation sont résilients, possèdent une capacité suffisante pour gérer les volumes les plus élevés d'ordres et de messages, sont en mesure d'assurer un processus de négociation ordonné en période de tensions sur les marchés, sont soumis à des tests exhaustifs afin de confirmer que ces conditions sont réunies et sont régis par des mécanismes de continuité des activités assurant le maintien de ses services en cas de défaillance imprévue de ses systèmes de négociation.

2. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il dispose de systèmes, de procédures et de mécanismes efficaces permettant de rejeter les ordres dépassant les seuils de volume et de prix préalablement établis ou les ordres manifestement erronés, de suspendre la négociation en cas de fluctuation importante des prix au sein d'un instrument financier sur ce marché ou sur un marché lié sur une courte période et, dans des cas exceptionnels, d'annuler, de modifier ou de corriger une transaction.

3. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il dispose de systèmes, de procédures et de mécanismes efficaces pour garantir que les systèmes de trading algorithmique ne donnent pas naissance ou ne contribuent pas à des conditions de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché, y compris de systèmes permettant de limiter la proportion d'ordres non exécutés par rapport aux transactions susceptibles d'être introduites dans le système par un membre ou un participant, de ralentir le flux d'ordres si le système risque d'atteindre sa capacité maximale et de limiter le pas minimal de cotation sur le marché.

4. Les États membres exigent d'un marché réglementé offrant un accès électronique direct qu'il dispose de systèmes, de procédures et de mécanismes efficaces pour garantir que les membres ou participants ne sont autorisés à fournir de tels services que s'ils ont la qualité d'entreprise d'investissement agréée conformément à la présente directive, que des critères adéquats sont établis et appliqués pour déterminer les personnes appropriées auxquelles cet accès peut être accordé et que le membre ou participant reste responsable des ordres et transactions exécutés au moyen de ce service.

Les États membres exigent également du marché réglementé qu'il établisse des normes appropriées concernant les contrôles des risques et les seuils de risque applicables à la négociation par l'intermédiaire d'un tel accès et qu'il soit en mesure de distinguer les ordres ou transactions exécutés par une personne utilisant l'accès électronique direct de ceux qui sont exécutés par le membre ou le participant et, si nécessaire, de les bloquer.

5. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il veille à ce que ses règles en matière de services de colocalisation et de structures tarifaires soient transparentes, équitables et non discriminatoires.

6. Les États membres exigent d'un marché réglementé qu'il mette à la disposition de l'autorité compétente dont il relève, à la demande de cette dernière, les données relatives au carnet d'ordres, ou qu'il permette à ladite autorité d'accéder au carnet d'ordres afin qu'elle puisse suivre les transactions.

7. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 en ce qui concerne les exigences énoncées dans le présent article, et notamment celles consistant à:

- (a) s'assurer que les systèmes de négociation des marchés réglementés sont résilients et disposent de capacités adéquates;
- (b) établir les conditions dans lesquelles la négociation devrait être interrompue en cas de fluctuation importante des prix au sein d'un instrument financier sur ce marché ou sur un marché lié sur une courte période;
- (c) fixer les proportions maximale et minimale d'ordres non exécutés par rapport aux transactions que les marchés réglementés peuvent adopter et déterminer des pas minimum de cotation qui devraient être adoptés;
- (d) établir des contrôles portant sur l'accès électronique direct;
- (e) garantir que les services de colocalisation et les structures tarifaires sont équitables et non discriminatoires.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ rectificatif, JO L 45 du 16.2.2005, p. 18
→₂ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 15, pt a)
⇒ nouveau

Article ~~52~~40

Admission des instruments financiers à la négociation

1. Les États membres exigent que les marchés réglementés établissent des règles claires et transparentes concernant l'admission des instruments financiers à la négociation.

Ces règles garantissent que tout instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé est susceptible de faire l'objet d'une négociation équitable, ordonnée et efficace et, dans le cas des valeurs mobilières, d'être négocié librement.

2. En ce qui concerne les instruments dérivés, ces règles assurent notamment que les caractéristiques du contrat dérivé permettent une cotation ordonnée, ainsi qu'un règlement efficace.

3. Outre les obligations prévues aux paragraphes 1 et 2, les États membres exigent que les marchés réglementés mettent en place et maintiennent des dispositions efficaces leur permettant de vérifier que les émetteurs des valeurs mobilières qui sont admises à la

négociation sur le marché réglementé se conforment aux prescriptions du droit communautaire ☒ de l'Union ☒ concernant les obligations en matière d'information initiale, périodique et spécifique.

Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés instaurent des dispositions facilitant l'accès de leurs membres ou de leurs participants à l'information rendue publique en vertu du droit communautaire ☒ de l'Union ☒.

4. Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés mettent en place les dispositions nécessaires pour contrôler régulièrement le respect des conditions d'admission des instruments financiers qu'ils ont admis à la négociation.

5. Une valeur mobilière qui a été admise à la négociation sur un marché réglementé peut être admise ultérieurement à la négociation sur d'autres marchés réglementés, même sans le consentement de l'émetteur et dans le respect des dispositions pertinentes de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du ➔₁ 4 novembre 2003 ◀ concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE⁵⁵. Cet autre marché réglementé informe l'émetteur que la valeur mobilière en question y est négociée. Un émetteur n'est pas tenu de fournir directement l'information exigée en vertu du paragraphe 3 à un marché réglementé qui a admis ses valeurs mobilières à la négociation sans son consentement.

6. ~~Afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 à 5, la Commission arrête ➔₂ ---~~
◀ ⇒ La Commission adopte, par voie d'actes délégués, conformément à l'article 94, ⇐ des mesures d'exécution qui précisent:

- (a) pour les différentes catégories d'instruments, les caractéristiques qui doivent être prises en considération par un marché réglementé pour déterminer si un instrument a été émis conformément aux conditions fixées au paragraphe 1, second alinéa, en vue de son admission à la négociation sur les différents segments de marché qu'il exploite;
- (b) les dispositions qu'un marché réglementé doit appliquer pour être réputé avoir rempli son obligation de vérifier que l'émetteur d'une valeur mobilière respecte les prescriptions du droit communautaire ☒ de l'Union ☒ concernant les obligations en matière d'information initiale, périodique ou spécifique;
- (c) les dispositions que doit prendre le marché réglementé conformément au paragraphe 3 en vue de faciliter l'accès de ses membres ou de ses participants aux informations qui ont été rendues publiques dans les conditions fixées par le droit communautaire ☒ de l'Union ☒.

⁵⁵

➔₁ JO L 345 du 31.12.2003, p. 64. ◀

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 15, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

Article ~~5341~~

Suspension et retrait d'instruments de la négociation

1. Sans préjudice du droit des autorités compétentes d'exiger la suspension ou le retrait d'un instrument de la négociation conformément à l'article ~~7250~~, paragraphe ~~12~~, points ~~d)~~ et ~~e)~~, l'opérateur d'un marché réglementé peut suspendre ou retirer de la négociation tout instrument financier qui n'obéit plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle mesure est susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché.

~~Nonobstant la possibilité dont disposent les opérateurs de marchés réglementés d'informer directement les opérateurs d'autres marchés réglementés, Les États membres exigent qu'un opérateur de marché réglementé qui suspend ou retire un instrument financier de la négociation rende sa décision publique ⇒, en informe les autres marchés réglementés, MTF et OTF négociant le même instrument financier ⇐ et communique les informations pertinentes à l'autorité compétente. Celle-ci est tenue d'⊠ en ⊠ informer les autorités compétentes des autres États membres. ⇒ Les États membres exigent que les autres marchés réglementés, MTF et OTF négociant le même instrument financier suspendent ou retirent également cet instrument financier de la négociation si la suspension ou le retrait résulte de la non-communication d'informations relatives à l'émetteur ou à l'instrument financier, sauf dans les situations où les intérêts des investisseurs ou le bon fonctionnement du marché pourraient être affectés d'une manière significative. Les États membres exigent que les autres marchés réglementés, MTF et OTF communiquent leur décision à leur autorité compétente et à tous les marchés réglementés, MTF et OTF négociant le même instrument financier et, le cas échéant, qu'ils motivent leur décision de ne pas suspendre ou retirer l'instrument financier de la négociation. ⇐~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 14
(adapté)
⇒ nouveau

2. L'autorité compétente qui exige la suspension ou le retrait d'un instrument financier de la négociation sur un ou plusieurs marchés réglementés ⇒, MTF ou OTF, ⇐ fait immédiatement connaître sa décision au public, à l'AEMF et aux autorités compétentes des autres États membres. À l'exception de situations dans lesquelles les intérêts des investisseurs ou le fonctionnement ordonné du marché pourraient être affectés d'une manière significative, les autorités compétentes des autres États membres exigent la suspension ou le retrait dudit

instrument financier de la négociation sur les marchés réglementés, ~~et~~ les MTF $\Rightarrow$ et les OTF $\Leftarrow$ qui fonctionnent sous leur surveillance.

↓ nouveau

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à déterminer le format et le calendrier des communications et des publications visées aux paragraphes 1 et 2.

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.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [XXX].

4. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission, conformément à l'article 94, pour établir la liste des circonstances qui affectent d'une manière significative les intérêts des investisseurs et le bon fonctionnement du marché, visés aux paragraphes 1 et 2, et pour préciser les aspects liés à la non-communication d'informations relatives à l'émetteur ou à l'instrument financier, visé au paragraphe 1.

Article 54

Obligations de coopération et d'échange d'informations applicables aux marchés réglementés

1. Les États membres exigent d'un opérateur de marché réglementé, en ce qui concerne un instrument financier, qu'il avertisse immédiatement les opérateurs des autres marchés réglementés, MTF et OTF en cas de:

- (a) conditions de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché;
- (b) comportement potentiellement révélateur d'un abus relevant du champ d'application de [ajouter référence au règlement sur les abus de marché]; et
- (c) dysfonctionnements des systèmes de négociation.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour définir la liste des circonstances qui déclenchent l'obligation d'information visée au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [].

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

Article ~~5542~~

Accès aux marchés réglementés

1. Les États membres exigent que les marchés réglementés instaurent et maintiennent des règles transparentes et non discriminatoires, fondées sur des critères objectifs, régissant l'accès ou l'adhésion des membres à ces marchés.

2. Ces règles précisent toutes les obligations incombant aux membres ou aux participants en vertu:

- (a) des actes de constitution et d'administration du marché réglementé concerné;
- (b) des dispositions relatives aux transactions qui y sont conclues;
- (c) des normes professionnelles imposées au personnel des entreprises d'investissement ou des établissements de crédit opérant sur le marché;
- (d) des conditions fixées au paragraphe 3 pour les membres ou les participants autres que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit;
- (e) des règles et des procédures relatives à la compensation et au règlement des transactions qui sont conclues sur le marché.

3. Les marchés réglementés peuvent admettre en tant que membres ou participants les entreprises d'investissement et les établissements de crédit agréés au titre de la directive ~~2000/12/CE~~ ☒ 2006/48/CE ☒ , ainsi que d'autres personnes qui:

- (a) ~~jouissent d'une~~ ~~présentent des qualités d'honorabilité~~ ~~suffisante et de~~ ~~compétence~~;
- (b) présentent un niveau suffisant d'aptitude, ~~et~~ de compétence ☒ et d'expérience ☒ pour la négociation;
- (c) disposent, le cas échéant, d'une organisation appropriée;
- (d) détiennent des ressources suffisantes pour le rôle qu'elles doivent assumer, compte tenu des différents mécanismes financiers que le marché réglementé pourrait avoir mis en place en vue de garantir le règlement approprié des transactions.

4. Les États membres veillent à ce que les membres et participants ne soient pas tenus de s'imposer mutuellement les obligations énoncées aux articles ~~2419~~, ☒ 25, ☒ ~~2721~~ et ~~2822~~ en ce qui concerne les transactions conclues sur un marché réglementé. Toutefois, les membres ou participants du marché réglementé appliquent les obligations prévues aux articles ~~2419~~, ☒ 25, ☒ ~~2721~~ et ~~2822~~ en ce qui concerne leurs clients lorsque, en agissant pour le compte de leurs clients, ils exécutent leurs ordres sur un marché réglementé.

5. Les États membres veillent à ce que les règles des marchés réglementés régissant l'accès ou l'adhésion des membres à ces marchés prévoient la participation directe ou à distance d'entreprises d'investissement et d'établissements de crédit.

6. Chaque État membre autorise, sans autre exigence juridique ou administrative, les marchés réglementés des autres États membres à prendre, sur son territoire, les dispositions nécessaires pour permettre aux membres et participants qui y sont établis d'accéder à distance à ces marchés et d'y négocier.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 15

Le marché réglementé communique à l'autorité compétente de son État membre d'origine le nom de l'État membre dans lequel il compte prendre de telles dispositions. Dans le mois qui suit, l'autorité compétente de l'État membre d'origine communique cette information à l'État membre dans lequel le marché réglementé compte prendre de telles dispositions. L'AEMF peut demander à avoir accès à ces informations conformément à la procédure et aux conditions fixées à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 16, pt a)

À la demande de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil et dans un délai raisonnable, l'autorité compétente de l'État membre d'origine du marché réglementé communique l'identité des membres ou des participants du marché réglementé établis dans cet État membre.

7. Les États membres exigent que les opérateurs de marchés réglementés communiquent régulièrement la liste des membres et participants de leur marché réglementé à l'autorité compétente pour celui-ci.

Article 5643

Contrôle du respect des règles des marchés réglementés et des autres obligations légales

1. Les États membres exigent que les marchés réglementés instaurent et maintiennent des dispositions et procédures efficaces pour le contrôle régulier du respect de leurs règles par leurs membres ou leurs participants. Les marchés réglementés surveillent les transactions ☒ et ordres ☒ effectués par leurs membres ou leurs participants dans le cadre de leurs systèmes, en vue de détecter tout manquement auxdites règles, toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou tout comportement potentiellement révélateur d'un abus de marché.

2. Les États membres exigent que les opérateurs de marchés réglementés signalent à l'autorité compétente du marché réglementé tout manquement important à leurs règles ou toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché pouvant entraîner un abus de marché. Ils exigent également que les opérateurs de marchés réglementés fournissent sans délai les informations pertinentes à l'autorité compétente en matière d'enquêtes et de poursuites concernant les abus de marché sur les marchés réglementés et prêtent à celle-ci

toute l'aide nécessaire pour instruire et poursuivre les abus de marché commis sur ou via les systèmes du marché réglementé.

~~Article 44~~

~~Exigences de transparence avant négociation applicables aux marchés réglementés~~

~~1. Les États membres exigent au minimum que les marchés réglementés rendent publics les prix acheteurs et vendeurs ainsi que l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, affichés par leurs systèmes pour les actions admises à la négociation. Ils exigent en outre que ces informations soient mises à la disposition du public à des conditions commerciales raisonnables et en continu, pendant les heures de négociation normales.~~

~~Les marchés réglementés peuvent accorder aux entreprises d'investissement qui sont tenues de publier leurs prix en actions au titre de l'article 27 l'accès, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publique l'information visée au premier alinéa.~~

~~2. Les États membres habilitent les autorités compétentes à dispenser les marchés réglementés de l'obligation de rendre publiques les informations visées au paragraphe 1, en fonction du modèle de marché ou du type et de la taille des ordres dans les cas définis conformément au paragraphe 3. Les autorités compétentes ont notamment le pouvoir de lever cette obligation en ce qui concerne les transactions dont la taille est inhabituellement élevée par rapport à la taille normale de marché pour les actions ou catégories d'action négociées.~~

~~3. Afin d'assurer l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution qui précisent:~~

~~a) la fourchette des prix acheteurs et vendeurs ou des prix proposés par des teneurs de marché désignés ainsi que la profondeur du marché à ces prix, qui doivent être rendues publics;~~

~~b) la taille ou le type d'ordres pouvant être soustraits à l'obligation de publicité avant négociation, en vertu du paragraphe 2;~~

~~c) les modèles de marchés pour lesquels la dispense de l'exigence de publicité avant négociation peut être accordée au titre du paragraphe 2, notamment l'applicabilité de l'obligation aux méthodes de négociation utilisées par les marchés réglementés qui concluent des transactions selon leurs règles, par référence à des prix établis en dehors des marchés réglementés ou par enchères périodiques.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 16, pt b)

~~Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 17, pt
a)

Article 45

Exigences de transparence après négociation applicables aux marchés réglementés

1. Les États membres exigent au minimum des marchés réglementés qu'ils rendent publics le prix, le volume et l'heure des transactions exécutées portant sur des actions admises à la négociation. Ils exigent en outre que le détail de toutes ces transactions soit rendu public à des conditions commerciales raisonnables et, dans la mesure du possible, en temps réel.

Les marchés réglementés peuvent accorder aux entreprises d'investissement qui sont tenues de publier le détail de leurs transactions en actions au titre de l'article 28, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, l'accès aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publique l'information visée au premier alinéa.

2. Les États membres habilitent leurs autorités compétentes à permettre aux marchés réglementés de différer la publication des informations détaillées susvisées en fonction de leur type ou de leur taille. Les autorités compétentes peuvent notamment autoriser la publication différée en ce qui concerne les transactions dont la taille est élevée par rapport à la taille normale de marché pour les actions ou catégories d'action négociées. Les États membres exigent des MTF qu'ils obtiennent l'autorisation préalable des autorités compétentes concernant les dispositions proposées pour organiser cette publicité différée et exigent que lesdites dispositions soient clairement communiquées aux participants du marché et aux investisseurs en général.

3. Afin d'assurer le fonctionnement efficace et ordonné des marchés financiers ainsi que l'application uniforme des paragraphes 1 et 2, la Commission arrête →₁ ← des mesures d'exécution concernant:

a) la portée et le contenu des informations à mettre à la disposition du public;

b) les conditions auxquelles les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché exploitant un MTF peuvent prévoir la publication différée des transactions ainsi que les critères à appliquer pour désigner les transactions pour lesquelles, en fonction de leur taille et de la catégorie d'actions concernées, cette publication différée est autorisée.

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, par. 17, pt
b)

Les mesures prévues au premier alinéa, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.

Article ~~5746~~

Dispositions concernant les mécanismes de contrepartie centrale, de compensation et de règlement

1. Les États membres n'empêchent pas les marchés réglementés de convenir avec une contrepartie centrale, un organisme de compensation ou un système de règlement d'un autre État membre de mécanismes appropriés afin d'organiser la compensation et/ou le règlement de tout ou partie des transactions conclues par leurs participants dans le cadre de leurs systèmes.

2. L'autorité compétente d'un marché réglementé ne peut interdire le recours à une contrepartie centrale, à un organisme de compensation et/ou à un système de règlement d'un autre État membre, sauf si elle peut prouver que cette interdiction est nécessaire pour préserver le fonctionnement ordonné dudit marché réglementé et compte tenu des conditions imposées aux systèmes de règlement à l'article 34, paragraphe ~~3934~~, paragraphe 2.

Pour éviter la répétition injustifiée des contrôles, l'autorité compétente tient compte de la supervision et/ou de la surveillance du système de compensation et de règlement déjà exercées par les banques centrales nationales en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement ou par d'autres autorités de surveillance compétentes à l'égard de ces systèmes.

Article ~~5847~~

Liste des marchés réglementés

Chaque État membre établit une liste des marchés réglementés dont il est l'État membre d'origine et communique cette liste aux autres États membres et à l'AEMF. Chaque modification de cette liste donne lieu à une communication analogue. L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet une liste de tous les marchés réglementés.

TITRE IV

LIMITES ET DÉCLARATION DE POSITIONS

Article 59

Limites de positions

1. Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés et les opérateurs de MTF et d'OTF qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières imposent des limites au nombre de contrats qu'un membre ou participant d'un marché donné peut passer au cours d'une période spécifiée ou prennent d'autres dispositions ayant un effet équivalent, telles que la gestion des positions à l'aide de seuils de contrôle automatiques, afin de:

- (a) favoriser la liquidité;
- (b) prévenir les abus de marché;
- (c) favoriser une cotation ordonnée et un règlement efficace.

Les limites et les dispositions sont transparentes et non discriminatoires, mentionnent les personnes auxquelles elles s'appliquent et les exceptions éventuelles, et tiennent compte de la nature et de la composition des participants du marché ainsi que de l'usage que ces derniers font des contrats admis à la négociation. Elles comportent des seuils quantitatifs clairs, tels que le nombre maximal de contrats qu'une personne peut passer, compte tenu des caractéristiques du marché des matières premières sous-jacent, y compris les caractéristiques de production, de consommation et d'acheminement vers le marché des matières premières.

2. Les marchés réglementés, les MTF et les OTF informent leur autorité compétente des détails relatifs aux limites et aux dispositions. L'autorité compétente transmet ces informations à l'AEMF, qui publie et conserve sur son site internet une base de données contenant un résumé des limites et des dispositions en vigueur.

3. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission, conformément à l'article 94, pour définir les limites et les autres dispositions applicables au nombre de contrats que toute personne peut passer au cours d'une période donnée, les effets équivalents que doivent avoir les autres dispositions établies conformément au paragraphe 1, ainsi que les conditions d'exemption. Les limites et les autres dispositions tiennent compte des conditions énoncées au paragraphe 1 et des limites fixées par les marchés réglementés, les MTF et les OTF. Les limites et les autres dispositions définies par les actes délégués priment également sur toute mesure imposée par les autorités compétentes en vertu de l'article 72, paragraphe 1, point g), de la présente directive.

4. Les autorités compétentes n'imposent pas de limites ou d'autres dispositions plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3, sauf si, exceptionnellement, de telles limites ou dispositions sont objectivement justifiées et proportionnées compte tenu de la liquidité du marché spécifique et dans l'intérêt du bon fonctionnement du marché. Les restrictions s'appliquent pendant une période initiale de six mois maximum à compter de la date de leur publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elles peuvent être reconduites pour des périodes ne dépassant pas six mois à la fois, si les circonstances qui les justifient se maintiennent. Toute restriction qui n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de six mois expire automatiquement.

Les autorités compétentes informent l'AEMF lorsqu'elles prennent des mesures plus restrictives que celles adoptées en vertu du paragraphe 3. Leur notification contient la motivation de l'imposition de mesures plus restrictives. Dans les 24 heures suivantes, l'AEMF émet un avis indiquant si elle juge la mesure nécessaire pour parer à la situation exceptionnelle. Cet avis est publié sur le site internet de l'AEMF.

Toute autorité compétente qui prend des mesures contraires à un avis rendu par l'AEMF publie immédiatement sur son site internet un communiqué expliquant en détail les raisons de sa démarche.

Article 60

Déclaration de positions par catégorie de trader

1. Les États membres veillent à ce que les marchés réglementés, les MTF et les OTF qui admettent à la négociation ou négocient des instruments dérivés sur matières premières, ou bien des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci:

- (a) rendent public un rapport hebdomadaire contenant les positions agrégées détenues par les différentes catégories de traders pour les différents instruments financiers négociés sur leurs plates-formes conformément au paragraphe 3;
- (b) fournissent à l'autorité compétente, à la demande de celle-ci, une ventilation complète des positions de chacun ou de l'ensemble des membres ou participants du marché, y compris les éventuelles positions détenues au nom de leurs clients.

L'obligation énoncée au point a) ne s'applique que lorsque le nombre de traders et les positions ouvertes de ceux-ci dans le cadre d'un instrument financier donné dépassent les seuils minimaux.

2. Afin de permettre la publication mentionnée au paragraphe 1, point a), les États membres exigent des membres et participants de marchés réglementés, MTF et OTF qu'ils communiquent à la plate-forme de négociation concernée les détails de leurs positions en temps réel, y compris les éventuelles positions détenues au nom de leurs clients.

3. Les membres, les participants et leurs clients sont classés en tant que trader par le marché réglementé, le MTF ou l'OTF, compte tenu de la nature de leur activité principale et de tout agrément applicable, dans l'une des catégories suivantes:

- (a) entreprises d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE ou établissements de crédit au sens de la directive 2006/48/CE;
- (b) fonds d'investissement, qu'il s'agisse d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de la directive 2009/65/CE ou de gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs au sens de la directive 2011/61/UE;
- (c) autres établissements financiers, y compris les entreprises d'assurance et les entreprises de réassurance au sens de la directive 2009/138/CE, ainsi que les institutions de retraite professionnelle au sens de la directive 2003/41/CE;
- (d) entreprises commerciales;
- (e) dans le cas des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci, opérateurs soumis à des obligations de conformité en vertu de la directive 2003/87/CE.

Les rapports visés au paragraphe 1, point a), devraient mentionner le nombre de positions longues et courtes par catégorie de trader, les variations qu'ont connu celles-ci depuis le dernier rapport, le pourcentage du total des positions ouvertes que représente chaque catégorie et le nombre de traders par catégorie.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour définir le format des rapports visés au paragraphe 1, point a), et le contenu des informations à fournir conformément au paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [XXX].

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

Dans le cas des quotas d'émissions ou des instruments dérivés sur ceux-ci, la déclaration est sans préjudice des obligations de conformité prévues par la directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission).

5. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 en ce qui concerne les mesures visant à spécifier les seuils visés au paragraphe 1, dernier alinéa, et à définir plus précisément les catégories de membres, participants et clients visées au paragraphe 3.

Le pouvoir d'adopter des actes d'exécution est conféré à la Commission conformément à l'article 95 en ce qui concerne les mesures visant à exiger que tous les rapports visés au paragraphe 1, point a), soient envoyés à l'AEMF à une échéance hebdomadaire spécifiée, afin que l'AEMF les centralise et les publie.

↓ nouveau

Titre V

Services de communication de données

Section 1

Procédures d'agrément applicables aux prestataires de services de communication de données

Article 61

Conditions d'agrément

1. Les États membres exigent que la fourniture des services de communication de données décrits à l'annexe I, section D, en tant qu'occupation ou activité habituelle fasse l'objet d'un agrément préalable conformément aux dispositions de la présente section. Un tel agrément est délivré par l'autorité compétente de l'État membre d'origine désignée conformément à l'article 69.

2. Par dérogation aux dispositions du paragraphe 1, les États membres permettent à tous les opérateurs de marché d'exploiter un APA, un CTP et un ARM, à condition qu'il ait été vérifié au préalable que ces opérateurs respectent les dispositions du présent titre. Ce service est inclus dans leur agrément.

3. Les États membres enregistrent tous les prestataires de services de communication de données. Le registre est public et contient des informations sur les services pour lesquels le prestataire de services de communication de données est agréé. Il est régulièrement mis à jour. Tout agrément est notifié à l'AEMF.

L'AEMF établit une liste de tous les prestataires de services de communication de données de l'Union. La liste contient des informations sur les services pour lesquels le prestataire de services de communication de données est agréé, et elle est régulièrement mise à jour. L'AEMF publie et tient à jour cette liste sur son site internet.

Lorsqu'une autorité compétente a retiré un agrément conformément à l'article 64, ce retrait est publié sur la liste durant une période de cinq ans.

Article 62

Portée de l'agrément

1. L'État membre d'origine veille à ce que l'agrément précise le service de communication de données que le prestataire de services de communication de données concerné est autorisé à fournir. Tout prestataire de services de communication de données souhaitant étendre son activité à d'autres services de communication de données soumet une demande d'extension de son agrément.

2. L'agrément est valable sur tout le territoire de l'Union et permet à un prestataire de services de communication de données de fournir dans l'ensemble de l'Union les services pour lesquels il a été agréé.

Article 63

Procédures de délivrance d'un agrément et de rejet d'une demande d'agrément

1. L'autorité compétente ne délivre pas d'agrément avant de s'être pleinement assurée que le demandeur satisfait à toutes les exigences prévues dans les dispositions adoptées en application de la présente directive.

2. Le prestataire de services de communication de données fournit toute information dont l'autorité compétente a besoin – y compris un programme d'activité présentant notamment le type de services envisagés et la structure organisationnelle retenue – pour s'assurer que ce prestataire a pris toutes les mesures nécessaires, au moment de l'agrément initial, pour remplir les obligations prévues par les dispositions du présent titre.

3. Tout demandeur est informé, dans les six mois suivant la soumission d'une demande complète, si l'agrément sollicité lui est accordé ou non.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation pour définir:

- (a) les informations à fournir aux autorités compétentes en vertu du paragraphe 2, y compris le programme d'activité;
- (b) les informations contenues dans les notifications au titre de l'article 65, paragraphe 4.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le [...].

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

5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant les notifications ou la fourniture d'informations prévues au paragraphe 2 et à l'article 65, paragraphe 4.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016].

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 64

Retrait d'agrément

L'autorité compétente peut retirer son agrément à tout prestataire de services de communication de données qui:

- (a) n'en fait pas usage dans un délai de douze mois, y renonce expressément ou n'a fourni aucun service de communication de données au cours des six derniers mois, à moins que l'État membre concerné ne prévienne la caducité de l'agrément en pareils cas;
- (b) l'a obtenu par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
- (c) ne remplit plus les conditions dans lesquelles l'agrément a été accordé;
- (d) a gravement et systématiquement enfreint les dispositions de la présente directive.

Article 65

Exigences applicables à l'organe de direction d'un prestataire de services de communication de données

1. Les États membres exigent que tous les membres de l'organe de direction d'un prestataire de services de communication de données jouissent en permanence d'une honorabilité suffisante, possèdent les connaissances, les compétences et l'expérience nécessaires à l'exercice de leurs fonctions et y consacrent un temps suffisant.

L'organe de direction possède les connaissances, les compétences et l'expérience collectives appropriées lui permettant de comprendre les activités du prestataire de services de communication de données. Les États membres s'assurent que chaque membre de l'organe de direction agit avec une honnêteté, une intégrité et une indépendance d'esprit qui lui permettent d'évaluer efficacement et de remettre en cause les décisions de la direction générale.

Lorsqu'un opérateur de marché demande un agrément relatif à l'exploitation d'un APA, d'un CTP ou d'un ARM et que les membres de l'organe de direction de l'APA, du CTP ou de l'ARM sont les mêmes que les membres de l'organe de direction du marché réglementé, ces personnes sont réputées respecter les exigences définies au premier alinéa.

2. L'AEMF élabore des orientations portant sur l'évaluation du caractère approprié des membres de l'organe de direction visés au paragraphe 1, en tenant compte de leurs différents rôles et des différentes fonctions qu'ils occupent.

3. Les États membres exigent de tout prestataire de services de communication de données qu'il notifie à l'autorité compétente l'identité de tous les membres de son organe de direction, qu'il signale tout changement dans la composition de celui-ci et qu'il communique en outre toute information nécessaire pour apprécier si l'entité satisfait aux dispositions du paragraphe 1 du présent article.

4. L'organe de direction d'un prestataire de services de communication de données est en mesure de garantir que le prestataire est géré de façon saine et prudente et de manière à promouvoir l'intégrité du marché et l'intérêt de ses clients.

5. L'autorité compétente refuse de délivrer l'agrément si elle n'a pas l'assurance que la ou les personnes qui dirigent effectivement l'activité du prestataire de services de communication de données jouissent d'une honorabilité suffisante, ou s'il existe des raisons objectives et démontrables d'estimer que le changement de direction proposé risquerait de compromettre la gestion saine et prudente du prestataire et la prise en compte appropriée de l'intérêt de ses clients et de l'intégrité du marché.

Section 2

Conditions applicables aux dispositifs de publication agréés (APA)

Article 66

Exigences organisationnelles

1. L'État membre d'origine exige d'un APA qu'il dispose de politiques et de mécanismes permettant de rendre publiques les informations requises en vertu des articles 19 et 20 du règlement (UE) n° .../... [règlement MIF] dans des délais aussi proches du temps réel que le permettent les moyens techniques et dans des conditions commerciales raisonnables. Les informations sont rendues disponibles gratuitement quinze minutes après la publication d'une transaction. L'État membre d'origine exige que l'APA qu'il soit en mesure d'assurer une diffusion efficiente et cohérente de ces informations, afin de garantir un accès rapide aux informations sur une base non discriminatoire et dans un format qui facilite leur consolidation avec des données similaires provenant d'autres sources.

2. L'État membre d'origine exige que l'APA gère et mette en œuvre des dispositifs administratifs efficaces pour prévenir les conflits d'intérêts avec ses clients.

3. L'État membre d'origine exige que l'APA dispose de mécanismes de sécurité efficaces pour garantir la sécurité des moyens de transfert d'information, réduire au minimum le risque de corruption des données et d'accès non autorisé et empêcher les fuites d'informations avant la publication. L'APA prévoit des ressources suffisantes et des mécanismes de sauvegarde pour pouvoir assurer ses services à tout moment.

4. L'État membre d'origine exige de l'APA qu'il ait mis en place des systèmes capables de vérifier efficacement l'exhaustivité des déclarations de transactions, de repérer les omissions et les erreurs manifestes et de demander une nouvelle transmission des déclarations erronées le cas échéant.

5. Dans un souci d'harmonisation logique du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à établir des formats, des normes et des dispositifs techniques communs destinés à faciliter la consolidation des informations visées au paragraphe 1.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le [...].

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

6. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission, conformément à l'article 94, pour préciser ce qui constitue des conditions commerciales raisonnables pour rendre des informations publiques au sens du paragraphe 1.

7. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission, conformément à l'article 94, pour préciser:

- (a) les moyens par lesquels un APA peut satisfaire à l'obligation d'information visée au paragraphe 1;
- (b) le contenu des informations publiées en vertu du paragraphe 1.

Section 3

Conditions applicables aux fournisseurs de système consolidé de publication (CTP)

Article 67

Exigences organisationnelles

1. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il ait mis en place des politiques et des dispositifs adéquats pour collecter les informations rendues publiques conformément aux articles 5 et 19 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR], les regrouper en un flux électronique de données actualisé en continu et les mettre à la disposition du public dans des délais aussi proches du

temps réel que le permettent les moyens techniques, à des conditions commerciales raisonnables, en y incluant au minimum les renseignements suivants:

- (a) l'identifiant de l'instrument financier;
- (b) le prix pour lequel la transaction a été conclue;
- (c) le volume de la transaction;
- (d) l'heure de la transaction;
- (e) l'heure à laquelle la transaction a été déclarée;
- (f) l'unité de prix de la transaction;
- (g) la plate-forme de négociation sur laquelle la transaction a été exécutée ou le code «OTC», selon le cas;
- (h) le cas échéant, une indication signalant que la transaction était soumise à conditions particulières.

Les informations sont rendues disponibles gratuitement quinze minutes après la publication d'une transaction. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il soit en mesure d'assurer une diffusion efficace et cohérente de ces informations, de façon à garantir un accès rapide aux informations sur une base non discriminatoire et dans des formats aisément accessibles et utilisables par les participants au marché.

2. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il ait mis en place des politiques et des dispositifs adéquats pour collecter les informations rendues publiques conformément aux articles 9 et 20 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR], les regrouper en un flux électronique de données actualisé en continu et les mettre à la disposition du public dans des délais aussi proches du temps réel que le permettent les moyens techniques, à des conditions commerciales raisonnables, en y incluant au minimum les renseignements suivants:

- (a) l'identifiant ou les éléments d'identification de l'instrument financier;
- (b) le prix pour lequel la transaction a été conclue;
- (c) le volume de la transaction;
- (d) l'heure de la transaction;
- (e) l'heure à laquelle la transaction a été déclarée;
- (f) l'unité de prix de la transaction;
- (g) la plate-forme de négociation sur laquelle la transaction a été exécutée ou le code «OTC», selon le cas;
- (h) le cas échéant, une indication signalant que la transaction était soumise à conditions particulières.

Les informations sont rendues disponibles gratuitement quinze minutes après la publication d'une transaction. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il soit en mesure d'assurer une diffusion efficiente et cohérente de ces informations, de façon à garantir un accès rapide aux informations sur une base non discriminatoire et dans des formats communément acceptés qui soient interopérables et aisément accessibles et utilisables par les participants au marché.

3. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il garantisse que les données à regrouper et à fournir sont collectées au minimum auprès des marchés réglementés, des MTF, des OTF et des APA et pour les instruments financiers désignés par des actes délégués en vertu du paragraphe 8, point c).

4. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il gère et mette en œuvre des dispositifs administratifs efficaces pour prévenir les conflits d'intérêts. Ainsi, un opérateur de marché ou un APA prenant également en charge un système consolidé de publication traite toutes les informations collectées d'une manière non discriminatoire et gère et met en œuvre les dispositifs nécessaires pour séparer les métiers.

5. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il ait mis en place des mécanismes de sécurité solides pour garantir la sécurité des moyens de transfert de l'information et réduire au minimum le risque de corruption des données et d'accès non autorisé. L'État membre d'origine exige du CTP qu'il prévienne des ressources suffisantes et des mécanismes de sauvegarde pour pouvoir assurer ses services à tout moment.

6. Dans un souci d'harmonisation logique des paragraphes 1 et 2, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à préciser les normes de données et les critères de présentation des informations à publier conformément aux articles 5, 9, 19 et 20 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR], comprenant l'identifiant de l'instrument, le prix, la quantité, l'heure, l'unité de prix, l'identifiant du lieu de la transaction et les indications signalant que les transactions étaient soumises à des conditions particulières, ainsi que les dispositifs techniques destinés à favoriser la diffusion efficiente et cohérente des informations de façon à ce qu'elles soient aisément accessibles et utilisables par les participants au marché au sens des paragraphes 1 et 2, y compris la désignation des services supplémentaires que le CTP pourrait assurer pour accroître l'efficacité du marché.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le [...] en ce qui concerne les informations publiées conformément aux articles 5 et 19 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR] et au plus tard le [...] en ce qui concerne les informations publiées conformément aux articles 9 et 20 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR].

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

7. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 94 en ce qui concerne les mesures précisant ce qui constitue des conditions commerciales raisonnables pour l'accès aux flux de données visés aux paragraphes 1 et 2.

8. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués conformément à l'article 94 en ce qui concerne des mesures visant à préciser:

- (a) les moyens que le CTP peut utiliser pour satisfaire à l'obligation d'information visée aux paragraphes 1 et 2;
- (b) le contenu des informations publiées en vertu des paragraphes 1 et 2;
- (c) les plates-formes de négociation et les APA ainsi que les données sur les instruments financiers devant figurer dans le flux de données;
- (d) les autres moyens devant garantir que les données publiées par des CTP différents soient cohérentes et permettent une mise en concordance complète et l'établissement de renvois croisés avec des données analogues provenant d'autres sources.

Section 4

Conditions applicables aux mécanismes de déclaration agréés (ARM)

Exigences organisationnelles

Article 68

1. L'État membre d'origine exige de l'ARM qu'il ait mis en place des politiques et des dispositifs adéquats pour communiquer les informations prévues à l'article 23 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR] le plus rapidement possible et au plus tard au terme du jour ouvrable suivant. Ces informations sont communiquées conformément aux exigences prévues à l'article 23 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR] à des conditions commerciales raisonnables.
2. L'État membre d'origine exige de l'ARM qu'il gère et mette en œuvre des dispositifs administratifs efficaces pour prévenir les conflits d'intérêts avec ses clients.
3. L'État membre d'origine exige de l'ARM qu'il ait mis en place des mécanismes de sécurité solides pour garantir la sécurité des moyens de transfert de l'information, réduire au minimum le risque de corruption des données et d'accès non autorisé et empêcher les fuites d'informations avant la publication. L'État membre d'origine exige de l'ARM qu'il prévoie des ressources suffisantes et des mécanismes de sauvegarde pour pouvoir assurer ses services à tout moment.
4. L'État membre d'origine exige de l'ARM qu'il ait mis en place des systèmes capables de vérifier efficacement l'exhaustivité des déclarations de transactions, de repérer les omissions et les erreurs manifestes et de demander une nouvelle transmission des déclarations erronées le cas échéant.
5. La Commission peut adopter, par voie d'actes délégués conformément à l'article 34, des mesures précisant ce qui constitue des conditions commerciales raisonnables pour déclarer les informations visées au paragraphe 1.

TITRE ~~VI~~IV

AUTORITÉS COMPÉTENTES

CHAPITRE I

DÉSIGNATION, POUVOIRS ET PROCÉDURES DE RECOURS

Article ~~69~~48

Désignation des autorités compétentes

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 17,
point a)
⇒ nouveau

1. Chaque État membre désigne les autorités compétentes qui sont chargées de remplir chacune des fonctions prévues par ⇒ les diverses dispositions du règlement (UE) n° .../... (MiFIR) et par ⇐ la présente directive. Les États membres communiquent à la Commission, à l'AEMF et aux autorités compétentes des autres États membres l'identité desdites autorités compétentes et les informent également de toute répartition des fonctions précitées.

↓ 2004/39/CE (adapté)

2. Les autorités compétentes visées au paragraphe 1 sont des autorités publiques, sans préjudice d'une éventuelle délégation de leurs tâches à d'autres entités, dans les cas où cette possibilité est expressément prévue à l'article 5, paragraphe 5, à l'article 16, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 2, et à l'article 23, paragraphe 4, de la présente directive.

Aucune délégation de tâches à des entités autres que les autorités visées au paragraphe 1 ne peut porter sur l'exercice de l'autorité publique ni l'utilisation de pouvoirs discrétionnaires de décision. Les États membres exigent qu'avant de procéder à la délégation les autorités compétentes prennent toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que les délégataires potentiels ont les capacités et les ressources nécessaires à l'exécution effective de toutes leurs missions, et que la délégation s'inscrive impérativement dans un cadre clairement défini et documenté, régissant l'exercice des tâches déléguées et énonçant les missions à mener ainsi que les conditions dans lesquelles elles doivent être exécutées. Ces conditions comportent une clause contraignant l'entité en question à agir et à s'organiser de manière à éviter tout conflit d'intérêts et à s'assurer que les informations obtenues dans l'exercice des tâches déléguées ne soient pas utilisées d'une manière déloyale ou propre à fausser le jeu de la concurrence. ~~Dans tous les cas, C~~est en dernier ressort aux autorités compétentes désignées conformément au paragraphe 1 qu'il incombe de s'assurer du respect de la présente directive et de ses mesures d'exécution.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 17,
point b)

Les États membres informent la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres de tout accord conclu concernant la délégation de tâches, y compris des conditions précises régissant cette délégation.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 17,
point c)

3. L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet une liste des autorités compétentes visées aux paragraphes 1 et 2.

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

Article ~~70~~⁴⁹

Coopération entre les autorités au sein d'un même État membre

Si un État membre désigne plus d'une autorité compétente pour faire appliquer une disposition de la présente directive, leur rôle respectif est clairement défini et elles coopèrent étroitement.

Chaque État membre exige que la même coopération s'instaure entre les autorités compétentes aux fins de la présente directive et les autorités compétentes chargées, dans cet État membre, de la surveillance des établissements de crédit et autres établissements financiers, fonds de retraite, OPCVM, intermédiaires d'assurance et de réassurance et entreprises d'assurance.

Les États membres exigent que les autorités compétentes s'échangent toutes les informations essentielles ou utiles à l'exercice de leurs fonctions et de leurs tâches.

Article ~~71~~⁵⁰

Pouvoirs dont doivent disposer les autorités compétentes

1. Les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Dans les limites prévues par leurs cadres juridiques nationaux, elles exercent ces pouvoirs:

- (a) directement; ~~ou~~
- (b) en collaboration avec d'autres autorités; ~~ou~~
- (c) sous leur responsabilité par délégation à des entités auxquelles les tâches ont été déléguées conformément à l'article ~~69, paragraphe 2~~ ~~48, paragraphe 2~~; ou
- (d) en saisissant les autorités judiciaires compétentes.

2. Les pouvoirs visés au paragraphe 1 sont exercés conformément au droit national et comprennent au minimum les droits suivants:

- (a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, ☒ qui serait pertinent pour l'accomplissement de la mission de surveillance ☒ et en recevoir une copie;
- (b) exiger des informations de toute personne et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
- (c) procéder à des inspections sur place;
- (d) exiger les enregistrements des échanges téléphoniques et informatiques existants ⇒ détenus par des entreprises d'investissement lorsqu'il existe des raisons de suspecter que de tels enregistrements liés à l'objet de l'inspection peuvent se révéler importants pour apporter la preuve qu'une entreprise d'investissement a manqué aux obligations qui lui incombent en vertu de la présente directive; ces enregistrements ne peuvent toutefois pas concerner le contenu des communications auxquelles ils se rapportent; ⇐
- ~~e) enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions adoptées en application de la présente directive;~~
- ~~f) demander le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs;~~
- ~~e)g)~~ demander l'interdiction temporaire de l'exercice de l'activité professionnelle;
- ~~f)h)~~ exiger des contrôleurs des comptes des entreprises d'investissement et des marchés réglementés agréés qu'ils fournissent des informations;
- ~~i) adopter tout type de mesure propre à assurer que les entreprises d'investissement et les marchés réglementés continuent de se conformer aux exigences légales;~~
- ~~j) exiger la suspension d'un instrument financier de la négociation;~~
- ~~k) exiger le retrait d'un instrument financier de la négociation, sur un marché réglementé ou sur toute autre infrastructure de négociation;~~
- ~~g)l)~~ transmettre une affaire en vue de poursuites pénales;
- ~~h)m)~~ autoriser des contrôleurs des comptes ou des experts à effectuer des vérifications ou des enquêtes.
- i) exiger des informations, y compris tout document pertinent, de toute personne concernant le volume et la finalité d'une position ou d'une exposition prise par l'intermédiaire d'un instrument dérivé, et tout actif ou passif sur le marché sous-jacent.

3. Si, pour obtenir des enregistrements d'échanges téléphoniques et informatiques au sens du paragraphe 2, point d), les règles nationales imposent l'autorisation d'une autorité judiciaire,

cette autorisation est demandée. Cette autorisation peut également être demandée par mesure de précaution.

4. Le traitement des données à caractère personnel recueillies dans l'exercice des compétences de surveillance et d'enquête prévues au présent article est effectué conformément aux dispositions de la directive 95/46/CE.

↓ nouveau

Article 72

Moyens de recours dont doivent disposer les autorités compétentes

1. Les autorités compétentes disposent de tous les moyens de recours en matière de surveillance nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Dans les limites prévues par leurs cadres juridiques nationaux, elles exercent ces moyens de recours pour:

- (a) enjoindre de cesser toute pratique ou conduite contraire aux dispositions du règlement (UE) n° .../... [MiFIR] et aux dispositions adoptées en application de la présente directive et interdire de la réitérer;
- (b) demander le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs;
- (c) adopter tout type de mesure propre à assurer que les entreprises d'investissement et les marchés réglementés continuent de se conformer aux exigences légales;
- (d) exiger la suspension d'un instrument financier de la négociation;
- (e) exiger le retrait d'un instrument financier de la négociation, sur un marché réglementé ou sur toute autre infrastructure de négociation;
- (f) exiger de toute personne ayant fourni des informations conformément à l'article 71, paragraphe 2, point i), qu'elle prenne par la suite des mesures pour réduire le volume de la position ou de l'exposition;
- (g) limiter la faculté de toute personne ou catégorie de personnes de souscrire un instrument dérivé sur matière première, notamment en fixant des limites de position non discriminatoires, ou le nombre de contrats dérivés pour une même valeur sous-jacente qu'une catégorie de personnes donnée peut passer au cours d'un laps de temps défini, lorsqu'une telle mesure s'impose pour assurer l'intégrité et le bon fonctionnement des marchés concernés;
- (h) émettre une communication au public.

↓ 2004/39/CE
⇒ nouveau

Article ~~735~~1

Sanctions administratives

~~1. Sans préjudice des procédures relatives au retrait d'un agrément ni de leur droit d'appliquer des sanctions pénales, Les États membres veillent, conformément à leur droit national, à ce que~~ ⇒ leurs autorités compétentes ⇐ puissent ~~être prises~~ ⇒ prendre ⇐ des ⇒ sanctions et des ⇐ mesures ~~ou appliquées des sanctions~~ administratives appropriées ~~à l'encontre des personnes responsables d'une~~ ⇒ en cas de ⇐ violation des dispositions ⇐ du règlement (UE) n° .../... (MiFIR) ou des dispositions nationales ⇐ adoptées en application de la présente directive. ⇒ , et s'assurent qu'elles sont appliquées. ⇐ Ils font en sorte que ces mesures soient efficaces, proportionnées et dissuasives.

~~2. Les États membres déterminent les sanctions applicables en cas de défaut de coopération dans le cadre d'une enquête couverte par l'article 50.~~

↓ nouveau

2. Les États membres veillent à ce qu'en cas de violation des obligations applicables aux entreprises d'investissement et aux opérateurs de marché, des sanctions et des mesures administratives puissent être prises à l'encontre des membres de l'organe de direction des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché, ainsi que de toute autre personne physique ou morale qui, au regard du droit national, est responsable d'une violation.

↓ 2004/39/CE

~~3. Les États membres habilitent les autorités compétentes à rendre publique toute mesure ou sanction appliquée en cas d'infraction aux dispositions adoptées en application de la présente directive, à moins que cette publication ne risque de perturber gravement les marchés financiers ou de causer un préjudice disproportionné aux parties en cause.~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 18

~~34.~~ Les États membres fournissent chaque année à l'AEMF des informations globales sur l'ensemble des mesures administratives et des sanctions imposées en vertu des paragraphes 1 et 2.

~~45.~~ Lorsque l'autorité compétente rend publique une mesure administrative ou une sanction, elle en informe en même temps l'AEMF.

~~56.~~ Lorsqu'une sanction publiée concerne une entreprise d'investissement agréée conformément à la présente directive, l'AEMF ajoute une référence à ladite sanction dans le registre des entreprises d'investissement établi en vertu de l'article 5, paragraphe 3.

Article 74

Publication des sanctions

Les États membres prévoient que l'autorité compétente publie dans les meilleurs délais les sanctions ou mesures imposées à la suite de violations des dispositions du règlement (UE) n° .../... (MiFIR) ou des dispositions nationales adoptées en application de la présente directive, en fournissant des informations sur le type et la nature de la violation et l'identité des personnes qui en sont responsables, sauf dans les cas où cette publication nuirait gravement à la stabilité des marchés financiers. Dans le cas où cette publication causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause, les autorités compétentes publient les sanctions de manière anonyme.

Article 75

Violation des exigences en matière d'agrément et autres violations

1. Sont soumis au présent article:

- (a) la prestation de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement en tant qu'occupation ou activité habituelle à titre professionnel sans détenir d'agrément, en violation de l'article 5;
- (b) l'acquisition, directe ou indirecte, d'une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement ou l'augmentation, directe ou indirecte, de cette participation qualifiée dans une entreprise d'investissement, de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue atteigne ou dépasse les seuils de 20 %, de 30 % ou de 50 % ou que l'entreprise d'assurance devienne une filiale de l'acquéreur (ci-après dénommée «acquisition envisagée»), sans informer par écrit les autorités compétentes de l'entreprise d'investissement dans laquelle l'acquéreur envisage d'acquérir ou d'augmenter une participation qualifiée, en violation de l'article 11, paragraphe 1, premier alinéa;
- (c) la cession, directe ou indirecte, d'une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement ou la réduction d'une participation qualifiée, de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue passe sous le seuil de 20 %, de 30 % ou de 50 % ou que l'entreprise d'investissement cesse d'être une filiale, sans en informer par écrit les autorités compétentes, en violation de l'article 11, paragraphe 1, deuxième alinéa;
- (d) les entreprises d'investissement ayant obtenu un agrément par de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier, en violation de l'article 8, point b);
- e) les entreprises d'investissement qui ne respectent pas les exigences applicables à l'organe de direction conformément à l'article 9, paragraphe 1;

- (f) l'organe de direction d'une entreprise d'investissement qui manque aux obligations auxquelles il est soumis en vertu de l'article 9, paragraphe 6;
- (g) les entreprises d'investissement qui, lorsqu'elles sont informées de toute acquisition ou de toute cession de participations détenues dans leur capital qui amènerait lesdites participations à dépasser ou à tomber au-dessous de l'un des seuils visés à l'article 11, paragraphe 1, n'avisent pas les autorités compétentes de cette acquisition ou cession, en violation de l'article 11, paragraphe 3, premier alinéa;
- (h) les entreprises d'investissement qui ne transmettent pas au moins une fois par an aux autorités compétentes le nom des actionnaires et des associés détenant des participations qualifiées, en indiquant le volume de ces participations qualifiées, en violation de l'article 11, paragraphe 3, deuxième alinéa;
- (i) les entreprises d'investissement n'ayant pas mis en place une exigence organisationnelle imposée conformément aux dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 16 et 17;
- (j) les entreprises d'investissement ayant manqué à l'obligation de détecter, de prévenir, de gérer et de communiquer des conflits d'intérêts conformément aux dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 23;
- (k) les MTF et les OTF ayant manqué à l'obligation d'établir des règles, procédures et dispositifs ou de se conformer à des instructions en vertu des dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 18, 19 et 20;
- (l) les entreprises d'investissement ayant manqué de manière répétée à l'obligation de fournir des informations ou des rapports aux clients et de se conformer aux obligations concernant l'évaluation du caractère adapté ou approprié conformément aux dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 24 et 25;
- (m) les entreprises d'investissement acceptant ou percevant des droits, commissions ou autres avantages pécuniaires en violation des dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 19, paragraphes 5 et 6;
- n) les entreprises d'investissement ayant manqué de manière répétée à l'obligation d'obtenir le meilleur résultat possible pour des clients en exécutant ses ordres et de mettre en place des dispositifs conformément aux dispositions nationales qui mettent en œuvre les articles 27 et 28;
- (o) l'exploitation d'un marché réglementé sans détenir d'agrément, en violation de l'article 47;
- (p) l'organe de direction d'un opérateur de marché qui manque à ses obligations au titre de l'article 48, paragraphe 6;
- (q) les marchés réglementés et les opérateurs de marché ayant manqué à l'obligation de mettre en place les dispositifs, systèmes, règles et procédures et de prévoir des ressources financières suffisantes conformément aux dispositions nationales qui mettent en œuvre l'article 50;

- (r) les marchés réglementés et les opérateurs de marché ayant manqué à l'obligation de mettre en place des systèmes, procédures, dispositifs et règles et d'assurer l'accès aux données conformément aux règles nationales qui mettent en œuvre l'article 51;
- (s) les marchés réglementés, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement ayant manqué de manière répétée à l'obligation de rendre publiques des informations conformément aux articles 3, 5, 7 ou 9 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (t) les entreprises d'investissement ayant manqué de manière répétée à l'obligation de rendre publiques des informations conformément aux articles 13, 17, 19 et 20 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (u) les entreprises d'investissement ayant manqué de manière répétée à l'obligation de déclarer des transactions aux autorités compétentes conformément à l'article 23 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (v) les contreparties financières et les contreparties non financières ayant manqué à l'obligation de négocier des instruments dérivés sur des plates-formes de négociation conformément à l'article 24 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (w) les contreparties centrales ayant manqué à l'obligation de donner accès à leurs services de compensation conformément à l'article 28 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (x) les marchés réglementés, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement ayant manqué à l'obligation de donner accès à leurs flux de négociations conformément à l'article 29 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (y) les personnes qui disposent de droits de propriété sur des indices de référence ayant manqué à l'obligation de donner accès à un indice de référence conformément à l'article 30 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR];
- (z) les entreprises d'investissement qui commercialisent, distribuent ou vendent des instruments financiers, exercent un type d'activité financière ou adoptent une pratique en violation d'interdictions ou de restrictions imposées sur la base de l'article 32 du règlement (UE) n° .../... [MiFIR].

2. Les États membres veillent à ce que, dans les cas visés au paragraphe 1, les sanctions et mesures administratives applicables soient au moins les suivantes:

- (a) une déclaration publique qui précise l'identité de la personne physique ou morale et la nature de l'infraction;
- (b) une injonction ordonnant à la personne physique ou morale de mettre un terme au comportement en cause et lui interdisant de le réitérer;
- (c) dans le cas d'une entreprise d'investissement, le retrait de son agrément conformément à l'article 8;
- (d) l'interdiction provisoire, pour un ou plusieurs membres de l'organe de direction de l'entreprise d'investissement ou toute autre personne physique dont la responsabilité est engagée, d'exercer des fonctions dans des entreprises d'investissement;

- (e) dans le cas d'une personne morale, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 10 % du chiffre d'affaires annuel total réalisé par cette personne morale au cours de l'exercice précédent; lorsque la personne morale est une filiale d'une entreprise mère, le chiffre d'affaires annuel total à prendre en considération est celui qui ressort des comptes consolidés de l'entreprise mère ultime au cours de l'exercice précédent;
- (f) dans le cas d'une personne physique, des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de 5 000 000 EUR, ou, dans les États membres dont l'euro n'est pas la monnaie officielle, la valeur correspondante dans la monnaie nationale à la date d'entrée en vigueur de la présente directive;
- (g) des sanctions pécuniaires administratives d'un montant maximal de deux fois l'avantage retiré de l'infraction, si celui-ci peut être déterminé.

Si l'avantage retiré de l'infraction peut être déterminé, les États membres veillent à ce que le montant maximal ne soit pas inférieur à deux fois le montant de cet avantage.

Article 76

Application effective des sanctions

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, lorsqu'elles déterminent le type de sanctions ou de mesures administratives et le montant des sanctions pécuniaires administratives, tiennent compte de toutes les circonstances utiles, et notamment:

- a) de la gravité et de la durée de l'infraction;
- (b) du degré de responsabilité de la personne physique ou morale en cause;
- (c) de l'assise financière de la personne physique ou morale en cause, telle qu'elle ressort du chiffre d'affaires total de la personne morale en cause ou des revenus annuels de la personne physique en cause;
- (d) de l'importance des gains obtenus ou des pertes évitées par la personne physique ou morale en cause, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;
- (e) des préjudices subis par des tiers du fait de la violation, dans la mesure où ils peuvent être déterminés;
- (f) du degré de coopération avec les autorités compétentes dont a fait preuve la personne physique ou morale en cause;
- (g) des violations antérieures commises par la personne physique ou morale en cause.

2. L'AEMF émet à l'intention des autorités compétentes, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, des orientations relatives aux types de mesures et de sanctions pécuniaires administratives ainsi qu'au montant des sanctions pécuniaires administratives.

Article 77

Notification des violations

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes mettent en place des mécanismes efficaces pour encourager la notification aux autorités compétentes des violations des dispositions du règlement .../... (MiFIR) et des dispositions nationales mettant en œuvre la présente directive.

Ces mécanismes comprennent au minimum

- a) des procédures spécifiques pour la réception des notifications de violations et leur suivi;
- b) une protection appropriée pour le personnel d'établissements financiers qui signale des violations à l'intérieur de ceux-ci;
- c) la protection des données à caractère personnel, tant pour la personne qui notifie les violations que pour la personne physique mise en cause, conformément aux principes consacrés par la directive 95/46/CE.

2. Les États membres exigent des établissements financiers qu'ils mettent en place des procédures permettant à leur personnel de signaler toute violation par une filière interne spécifique.

Article 78

Communication d'informations à l'AEMF concernant les sanctions

1. Les États membres fournissent chaque année à l'AEMF des informations agrégées sur l'ensemble des mesures ou sanctions administratives imposées en vertu de l'article 73. L'AEMF publie ces informations dans un rapport annuel.

2. Lorsque l'autorité compétente rend publique une mesure ou une sanction administrative, elle en informe en même temps l'AEMF. Lorsqu'une mesure ou une sanction administrative publiée concerne une entreprise d'investissement, l'AEMF ajoute une référence à ladite sanction dans le registre des entreprises d'investissement établi en vertu de l'article 5, paragraphe 3.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution concernant les procédures et formulaires à utiliser pour communiquer les informations visées au présent article.

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.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [XX].

Article ~~79~~⁵²

Droit de recours

1. 1. Les États membres veillent à ce que toute décision prise ⇒ en vertu des dispositions du règlement (UE) n° .../... (MiFIR) ou ⇐ en vertu des dispositions législatives, réglementaires ou administratives arrêtées en application de la présente directive soit dûment motivée et puisse faire l'objet d'un ~~droit de~~ recours juridictionnel. Le droit de recours juridictionnel s'applique également lorsqu'il n'a pas été statué, dans les six mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant toutes les informations requises.

2. Les États membres prévoient qu'un ou plusieurs des organismes ci-après, selon le droit national, puissent ☒ également ☒, dans l'intérêt des consommateurs et conformément au droit national, intenter une action devant les tribunaux ou les autorités administratives compétentes pour faire appliquer ⇒ règlement (UE) n° .../... [MiFIR] et ⇐ les dispositions nationales relatives à la mise en œuvre de la présente directive:

- (a) les organismes publics ou leurs représentants;
- (b) les organisations de consommateurs ayant un intérêt légitime à protéger les consommateurs;
- (c) les organisations professionnelles ayant un intérêt légitime à agir pour protéger leurs membres.

Article ~~80~~⁵³

Mécanisme extrajudiciaire de règlement des plaintes des investisseurs

1. 1. Les États membres ~~encouragent~~ ⇒ veillent à ⇐ l'institution de procédures de plainte et de recours efficaces permettant le règlement extrajudiciaire des litiges en matière de consommation concernant les services d'investissement et les services auxiliaires fournis par les entreprises d'investissement, en faisant appel, le cas échéant à des organismes existants. ⇒ Les États membres veillent également à ce que toutes les entreprises d'investissement adhèrent à un ou plusieurs des organismes qui mettent en œuvre ces procédures de plainte et de recours. ⇐

2. Les États membres veillent à ce ~~qu'aucune disposition légale ou réglementaire n'empêche ces organismes de coopérer effectivement au règlement de litiges transfrontaliers~~ ⇒ que ces organismes coopèrent activement avec leurs homologues d'autres États membres à la résolution des litiges transfrontières. ⇐

3. Les autorités compétentes notifient à l'AEMF les procédures de plainte et de recours visées au paragraphe 1 qui sont disponibles sur leur territoire.

L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet une liste de tous les mécanismes extrajudiciaires.

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

Article ~~81~~54

Secret professionnel

1. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes, toute personne travaillant ou ayant travaillé pour les autorités compétentes ou pour les entités délégataires des tâches de celles-ci conformément à l'article 69, paragraphe ~~248~~, ainsi que les contrôleurs des comptes ou les experts mandatés par les autorités compétentes soient tenus au secret professionnel. ☒ Ils ne divulguent ~~☒ Aucune~~ information confidentielle qu'~~elles~~ils ont reçue ~~par ces personnes~~ dans l'exercice de leurs fonctions ~~ne peut être divulguée à quelque autre personne ou autorité que ce soit~~, sauf sous une forme résumée ou agrégée empêchant l'identification des entreprises d'investissement, des opérateurs de marchés, des marchés réglementés ou de toute autre personne concernés, sans préjudice des ☒ exigences ~~☒~~ ~~cas~~ ~~relevant~~ du droit pénal national ou des autres dispositions de la présente directive.

2. Lorsqu'une entreprise d'investissement, un opérateur de marché ou un marché réglementé a été déclaré en faillite ou qu'il est mis en liquidation forcée, les informations confidentielles qui ne concernent pas des tiers peuvent être divulguées dans le cadre de procédures civiles ou commerciales à condition d'être nécessaires au déroulement de la procédure.

3. Sans préjudice des ☒ exigences ~~☒~~ ~~cas~~ ~~relevant~~ du droit pénal national, les autorités compétentes, organismes ou personnes physiques ou morales autres que les autorités compétentes, qui reçoivent des informations confidentielles au titre de la présente directive, peuvent uniquement les utiliser dans l'exécution de leurs tâches et pour l'exercice de leurs fonctions dans le cas des autorités compétentes dans le cadre du champ d'application de la présente directive ou, dans le cas des autres autorités, organismes ou personnes physiques ou morales, aux fins pour lesquelles ces informations leur ont été communiquées et/ou dans le cadre de procédures administratives ou judiciaires spécifiquement liées à l'exercice de leurs fonctions. Toutefois, si l'autorité compétente ou tout autre autorité, organisme ou personne communiquant l'information y consent, l'autorité qui a reçu l'information peut l'utiliser à d'autres fins.

4. Toute information confidentielle reçue, échangée ou transmise en vertu de la présente directive est soumise aux exigences de secret professionnel prévues au présent article. Toutefois, le présent article n'empêche pas les autorités compétentes d'échanger ou de transmettre des informations confidentielles conformément à la présente directive et aux autres directives applicables notamment aux entreprises d'investissement, aux établissements de crédit, aux fonds de retraite, aux OPCVM, aux intermédiaires d'assurance et de réassurance, aux entreprises d'assurance, aux marchés réglementés ou aux opérateurs de marchés, avec l'accord de l'autorité compétente, d'une autre autorité, d'un autre organisme ou d'une autre personne physique ou morale qui a communiqué ces informations.

5. Le présent article ne fait pas obstacle à ce que les autorités compétentes échangent ou transmettent, conformément au droit national, des informations confidentielles qu'elles n'ont pas reçues d'une autorité compétente d'un autre État membre.

Article ~~8255~~

Relations avec les contrôleurs des comptes

1. Les États membres prévoient au moins que toute personne agréée au sens de la huitième directive 84/253/CEE du Conseil du 10 avril 1984 concernant l'agrément des personnes chargées du contrôle légal des documents comptables⁵⁶, s'acquittant dans une entreprise d'investissement des missions décrites à l'article 51 de la quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés⁵⁷, à l'article 37 de la directive 83/349/CEE ou à l'article ~~7321~~ de la directive ~~85/611/CEE~~ ~~2009/65/CE~~ ~~2009/65/CE~~ ou de toute autre mission légale, est tenue de signaler sans délai à l'autorité compétente tout fait ou toute décision concernant ladite entreprise d'investissement, dont elle aurait eu connaissance dans l'exercice desdites missions et qui pourrait:

- (a) constituer une infraction grave aux dispositions législatives, réglementaires ou administratives qui fixent les conditions de l'agrément ou qui régissent expressément l'exercice de l'activité des entreprises d'investissement;
- (b) compromettre la continuité de l'entreprise d'investissement considérée;
- (c) motiver un refus de certifier les comptes ou la formulation de réserves.

La personne précitée est aussi tenue de signaler tout fait ou toute décision dont elle aurait eu connaissance en accomplissant l'une des missions visées au premier alinéa dans toute entreprise ayant un lien étroit avec l'entreprise d'investissement dans laquelle elle s'acquitte de la même mission.

2. La divulgation de bonne foi aux autorités compétentes, par les personnes agréées au sens de la directive 84/253/CEE, des faits ou des décisions visés au paragraphe 1 ne constitue pas une violation des clauses contractuelles ou des dispositions légales restreignant la communication d'informations et n'engage en aucune façon leur responsabilité.

⁵⁶ JO L 126 du 12.5.1984, p. 20.

⁵⁷ JO L 222 du 14.8.1978, p. 11. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 178 du 17.7.2003, p. 16).

CHAPITRE II

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 20

COOPÉRATION ENTRE LES AUTORITÉS COMPÉTENTES DES ÉTATS MEMBRES ET L'AEMF

↓ 2004/39/CE

Article ~~8356~~

Obligation de coopérer

1. Les autorités compétentes de plusieurs États membres coopèrent entre elles chaque fois que cela est nécessaire à l'accomplissement des missions prévues dans la présente directive, en faisant usage des pouvoirs qui leur sont conférés soit par la présente directive, soit par le droit national.

Toute autorité compétente prête son concours aux autorités compétentes des autres États membres. En particulier, les autorités compétentes échangent des informations et coopèrent dans le cadre d'enquêtes ou d'activités de surveillance.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 21,
point a)

Pour faciliter ou accélérer la coopération, et plus particulièrement l'échange d'informations, les États membres désignent une autorité compétente unique servant de point de contact aux fins de la présente directive. Les États membres communiquent à la Commission, à l'AEMF et aux autres États membres le nom des autorités chargées de recevoir des demandes d'échange d'informations ou de coopération en application du présent paragraphe. L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet une liste desdites autorités.

↓ 2004/39/CE
⇒ nouveau

2. Lorsque, compte tenu de la situation des marchés des valeurs mobilières dans l'État membre d'accueil, les activités d'un marché réglementé⇒, d'un MTF ou d'un OTF ⇐ qui a instauré des dispositifs dans un État membre d'accueil y ont acquis une importance considérable pour le fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la protection des investisseurs, les autorités des États membres d'origine et d'accueil compétentes pour ~~ce~~ marché réglementé mettent en place des dispositifs de coopération proportionnés.

3. Les États membres prennent les mesures administratives et organisationnelles nécessaires pour faciliter l'assistance prévue au paragraphe 1.

Les autorités compétentes peuvent exercer leurs pouvoirs à des fins de coopération, y compris lorsque les pratiques faisant l'objet d'une enquête ne constituent pas une violation d'une règle en vigueur dans leur État membre.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 21, point b)

4. Lorsqu'une autorité compétente a de bonnes raisons de soupçonner que des actes enfreignant les dispositions de la présente directive sont ou ont été commis sur le territoire d'un autre État membre par des entités qui ne sont pas soumises à sa surveillance, elle en informe l'autorité compétente de cet autre État membre et l'AEMF d'une manière aussi circonstanciée que possible. L'autorité compétente informée prend les mesures appropriées. Elle communique les résultats de son intervention à l'autorité compétente ainsi qu'à l'AEMF et, dans la mesure du possible, les éléments importants intervenus dans l'intervalle. Le présent paragraphe est sans préjudice des compétences de l'autorité compétente qui a transmis cette information.

↴ nouveau

5. Sans préjudice des paragraphes 1 et 4, l'autorité compétente notifie à l'AEMF et aux autres autorités compétentes:

- (a) toute demande visant à réduire le volume d'une position ou d'une exposition conformément à l'article 72, paragraphe 1, point f);
- (b) toute limite imposée à la faculté des personnes de souscrire un instrument conformément à l'article 72, paragraphe 1, point g).

La notification comprend, le cas échéant, les éléments de la demande introduite au titre de l'article 72, paragraphe 1, point f), notamment l'identité de la ou des personnes auxquelles elle a été adressée et les motifs de la demande, ainsi que la teneur des limites imposées conformément à l'article 72, paragraphe 1, point g), notamment la personne ou catégorie de personnes concernée, les instruments financiers concernés, les mesures quantitatives ou seuils éventuels, tels que le nombre maximal de contrats que les personnes peuvent souscrire avant qu'une limite soit atteinte, les dérogations éventuellement prévues et les motifs de ces limites.

Les notifications sont effectuées au plus tard 24 heures avant la prise d'effet prévue des actions ou des mesures. Exceptionnellement, l'autorité compétente peut procéder à la notification moins de 24 heures avant la prise d'effet prévue de la mesure lorsqu'un préavis de 24 heures n'est pas possible.

L'autorité compétente d'un État membre qui reçoit une notification au titre du présent paragraphe peut prendre des mesures conformément à l'article 72, paragraphe 1, point f) ou g) si elle estime que cette mesure est nécessaire pour atteindre l'objectif de l'autre autorité compétente. L'autorité compétente annonce également conformément au présent paragraphe si elle a l'intention de prendre des mesures.

Lorsqu'une action au titre des points a) ou b) concerne des produits énergétiques de gros, l'autorité compétente informe également l'Agence de coopération des régulateurs de l'énergie instituée par le règlement (CE) n° 713/2009.

6. En ce qui concerne les quotas d'émission, les autorités compétentes devraient coopérer avec les organismes publics compétents pour la surveillance des marchés au comptant et des marchés aux enchères et les autorités compétentes, administrateurs de registre et autres organismes publics chargés du contrôle de conformité au titre de la directive 2003/87/CE, afin de pouvoir obtenir une vue globale des marchés des quotas d'émission.

↓ 2004/39/CE
→₁ 2008/10/CE, art. 1^{er}, point 18)
a)
→₂ 2008/10/CE, art. 1^{er}, point 18)
b)
⇒ nouveau

~~75. Afin de garantir une application uniforme du paragraphe 2, la Commission peut arrêter,~~
→₁ --- ← ⇒ Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 en ce qui concerne ⇐ ~~elles mesures nécessaires d'exécution~~ pour fixer les critères en fonction desquels le fonctionnement d'un marché réglementé dans un État membre d'accueil pourrait être considéré comme ayant une importance considérable pour le fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la protection des investisseurs dans ledit État membre d'accueil. →₂ ~~Ces mesures, qui visent à modifier des éléments non essentiels de la présente directive en la complétant, sont arrêtées en conformité avec la procédure de réglementation avec contrôle visée à l'article 64, paragraphe 2.~~ ←

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 21,
point c) (adapté)
⇒ nouveau

~~76. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, L'AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant les dispositifs de coopération visés au paragraphe 2.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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.

↓ 2004/39/CE (adapté)
→₁ 2010/78/UE, art. 6, par. 22,
point a)

Article 84~~57~~

→₁ 1. ← L'autorité compétente d'un État membre peut requérir la coopération de l'autorité compétente d'un autre État membre dans le cadre d'une activité de surveillance ou aux fins d'une vérification sur place ou dans le cadre d'une enquête. Dans le cas d'entreprises d'investissement qui sont membres à distance d'un marché réglementé, l'autorité compétente

de ce marché réglementé peut choisir de s'adresser à elles directement, auquel cas elle en informe l'autorité compétente de l'État membre d'origine dudit membre à distance.

Lorsqu'une autorité compétente reçoit une demande concernant une vérification sur place ou une enquête, elle y donne suite dans le cadre de ses pouvoirs:

- ~~(a)~~ en procédant elle-même à la vérification ou à l'enquête; ~~ou~~
- (b) en permettant à l'autorité requérante de procéder directement à la vérification ou à l'enquête; ~~ou~~
- (c) en permettant à des contrôleurs des comptes ou à des experts de procéder à la vérification ou à l'enquête.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 22,
point b) (adapté)
⇒ nouveau

2. Dans le but de faire converger les pratiques de surveillance, l'AEMF a la possibilité de prendre part aux activités des collèges des autorités de surveillance, notamment aux vérifications ou enquêtes sur place qui sont menées conjointement par deux autorités compétentes ou plus, conformément à l'article 21 du règlement (UE) n° 1095/2010.

~~3. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du paragraphe 1, l'AEMF peut élaborer~~
⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques de réglementation pour définir les informations devant être échangées entre les autorités compétentes lorsqu'elles coopèrent dans le cadre d'activités de surveillance, de vérifications sur place et d'enquêtes.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF peut élaborer~~
⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés pour que les autorités compétentes coopèrent aux activités de surveillance, aux vérifications sur place et aux enquêtes.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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

Article ~~8558~~

Échange d'informations

1. Les autorités compétentes des États membres qui ont été désignées comme points de contact aux fins de la présente directive, conformément à l'article ~~83~~, ~~paragraphe 156~~, ~~paragraphe 1~~, se communiquent sans délai les informations requises aux fins de l'exécution des missions assignées aux autorités compétentes désignées conformément à l'article ~~69~~, ~~paragraphe 148~~, ~~paragraphe 1~~, et prévues dans les dispositions arrêtées en application de la présente directive.

Les autorités compétentes échangeant des informations avec d'autres autorités compétentes au titre de la présente directive peuvent indiquer, au moment de la communication, que les informations en question ne peuvent être divulguées sans leur accord exprès, auquel cas ces informations peuvent être échangées uniquement aux fins pour lesquelles lesdites autorités ont donné leur accord.

2. L'autorité compétente désignée comme point de contact peut transmettre les informations reçues au titre du paragraphe 1 et des articles ~~8255~~ et ~~9263~~ aux autorités visées à l'article ~~7449~~. Elle ne les transmet pas à d'autres organismes ou personnes physiques ou morales sans le consentement exprès des autorités compétentes qui les ont divulguées et uniquement aux fins pour lesquelles les autorités ont donné leur consentement, sauf si les circonstances le justifient. Dans ce dernier cas, le point de contact informe immédiatement son homologue qui a envoyé les informations.

3. Les autorités visées à l'article ~~7449~~ ainsi que les autres organismes ou personnes physiques ou morales qui reçoivent une information confidentielle en application du paragraphe 1 ou des articles ~~8255~~ ou ~~9263~~ ne peuvent l'utiliser que dans l'exercice de leurs fonctions, notamment:

- (a) pour vérifier que les conditions d'accès à l'activité des entreprises d'investissement sont remplies et pour faciliter le contrôle, sur une base individuelle ou consolidée, des conditions d'exercice de cette activité, en particulier en ce qui concerne les exigences d'adéquation des fonds propres prévues dans la directive 93/6/CEE, l'organisation administrative et comptable et les mécanismes de contrôle interne;
- (b) pour s'assurer du bon fonctionnement des ~~systemes~~ plates-formes de négociation;
- (c) pour infliger des sanctions;
- (d) dans le cadre d'un recours administratif contre une décision des autorités compétentes;
- (e) dans les actions en justice intentées conformément à l'article ~~7952~~; ~~ou~~
- (f) dans le cadre du mécanisme extrajudiciaire de règlement des plaintes des investisseurs visé à l'article ~~8053~~.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 23,
point a) (adapté)
⇒ nouveau

4. ~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, l'AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant l'échange d'informations.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 23,
point b)

5. Ni le présent article ni les articles ~~8154~~ ou ~~9263~~ n'empêchent une autorité compétente de transmettre à l'AEMF, au Comité européen du risque systémique (ci-après dénommé «CERS»), aux banques centrales, au système européen de banques centrales et à la Banque centrale européenne agissant en qualité d'autorités monétaires et, le cas échéant, à d'autres autorités publiques chargées de la surveillance des systèmes de paiement et de règlement, des informations confidentielles destinées à l'exécution de leurs missions; de même, il n'est pas interdit à ces autorités ou organismes de communiquer aux autorités compétentes toute information dont elles pourraient avoir besoin aux fins d'exercer les fonctions prévues par la présente directive.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 24
(adapté)

Article 86

Médiation contraignante

⊗ 1. ⊗ Les autorités compétentes peuvent référer à l'AEMF les situations où une demande liée à une des deux situations suivantes a été rejetée ou n'a pas été suivie d'effet dans un délai raisonnable:

(a) des demandes d'activité de surveillance, de vérification sur place ou d'enquête telles que prévues à l'article ~~8457~~; ~~ou~~

(b) des demandes d'échange d'informations telles que prévues à l'article ~~8558~~.

⊗ 2. ⊗ Dans les situations visées au ~~premier alinéa~~ ⊗ paragraphe 1 ⊗, l'AEMF peut agir conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010, sans préjudice de la possibilité de refuser de donner suite à une demande d'information conformément à l'article ~~8759 bis~~ ni de la possibilité, pour l'AEMF, de prendre, le cas échéant, des mesures conformément à l'article 17 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Article ~~8759~~

Refus de coopérer

Une autorité compétente invitée à coopérer à une enquête, à une vérification sur place ou à une activité de surveillance conformément à l'article ~~8857~~ ou à un échange d'informations conformément à l'article ~~8558~~ ne peut refuser de donner suite à une telle requête que lorsque:

- ~~a) cette enquête, cette vérification sur place, cette activité de surveillance ou cet échange d'informations risque de porter atteinte à la souveraineté, à la sécurité ou à l'ordre public de l'État membre concerné;~~
- ab) une procédure judiciaire a déjà été engagée pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes devant les autorités de cet État membre;
- be) un jugement définitif a déjà été rendu pour les mêmes faits et à l'encontre des mêmes personnes dans cet État membre.

En cas de refus fondé sur ces motifs, l'autorité compétente ~~notifie~~ en informe l'autorité compétente requérante et l'AEMF, de façon aussi circonstanciée que possible.

Article ~~8860~~

Consultation ~~entre autorités compétentes~~ avant l'octroi d'un agrément

1. L'autorité compétente d'un État membre est consultée avant l'octroi d'un agrément à une entreprise d'investissement qui est ☒ , selon le cas ☒:

- ~~(a)~~ une filiale d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit agréé dans ledit État membre; ~~ou~~
- (b) une filiale de l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit agréé dans ledit État membre; ~~ou~~
- (c) contrôlée par les mêmes personnes physiques ou morales qu'une entreprise d'investissement ou un établissement de crédit agréé dans ledit État membre.

2. L'autorité compétente d'un État membre chargée de la surveillance des établissements de crédit ou des entreprises d'assurance est consultée avant l'octroi d'un agrément à une entreprise d'investissement qui est:

- (a) une filiale d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance agréé dans ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒ ; ~~ou~~
- (b) une filiale de l'entreprise mère d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance agréé dans ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒ ; ~~ou~~
- (c) contrôlée par la même personne physique ou morale qu'un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance agréé dans ~~la Communauté~~ ☒ l'Union ☒.

3. Les autorités compétentes visées aux paragraphes 1 et 2 se consultent en particulier aux fins d'évaluer la qualité des actionnaires ou associés ainsi que l'honorabilité et l'expérience des personnes qui dirigent effectivement l'activité et qui sont associées à la gestion d'une autre entreprise du même groupe. Elles se communiquent mutuellement toute information qui est afférente à la qualité des actionnaires ou membres ainsi qu'à l'honorabilité et à l'expérience des personnes qui dirigent effectivement l'activité et qui peut intéresser les autres autorités compétentes, aux fins de la délivrance d'un agrément ou du contrôle permanent du respect des conditions d'exercice.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 26
(adapté)
⇒ nouveau

4. ~~Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, l'AEMF peut élaborer~~ ⇒ élabore ⇐ des projets de normes techniques d'exécution pour établir des formulaires, modèles et procédures normalisés concernant la consultation des autres autorités compétentes avant l'octroi d'un agrément.

⇒ L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le [31 décembre 2016]. ⇐

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.

↓ 2004/39/CE
⇒ nouveau

Article ~~896~~

Pouvoirs des États membres d'accueil

1. Les États membres d'accueil ⇒ veillent à ce que l'autorité compétente puisse ⇐ ~~peuvent~~ exiger, à des fins statistiques, que toute entreprise d'investissement ayant une succursale sur leur territoire leur transmette des rapports périodiques sur les activités de cette succursale.

2. Dans l'exercice des responsabilités que lui confère la présente directive, tout État membre d'accueil ⇒ veille à ce que l'autorité compétente puisse ⇐ ~~peut~~ exiger des succursales d'entreprises d'investissement qu'elles fournissent les informations nécessaires pour vérifier qu'elles se conforment aux normes qui leur sont applicables sur son territoire, pour les cas prévus à l'article ~~37, paragraphe 832, paragraphe 7~~. Les obligations ainsi imposées à ces

succursales ne peuvent cependant être plus strictes que celles que cet État membre impose aux entreprises établies sur son territoire pour s'assurer du respect des mêmes normes.

Article ~~906~~²

Mesures conservatoires à prendre par les États membres d'accueil

1. Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil a des raisons claires et démontrables d'estimer qu'une entreprise d'investissement opérant dans le cadre du régime de la libre prestation de services sur son territoire ou possédant une succursale sur son territoire viole les obligations qui lui incombent en vertu des dispositions arrêtées en application de la présente directive, lesquelles ne confèrent pas de pouvoirs à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, elle en fait part à l'autorité compétente de l'État membre d'origine.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 27,
point a)

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures, l'entreprise d'investissement concernée continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs de l'État membre d'accueil ou au fonctionnement ordonné des marchés, les mesures suivantes s'appliquent:

- (a) après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil prend toutes les mesures appropriées requises pour protéger les investisseurs ou pour préserver le bon fonctionnement des marchés, ce qui inclut la possibilité d'empêcher les entreprises d'investissement en infraction d'effectuer de nouvelles opérations sur son territoire. La Commission et l'AEMF sont informées sans délai de l'adoption de ces mesures;
 - (b) en outre, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peut en référer à l'AEMF, qui peut agir dans le cadre des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.
-

↓ 2004/39/CE

2. Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'accueil constatent qu'une entreprise d'investissement ayant une succursale sur son territoire ne respecte pas les dispositions législatives ou réglementaires arrêtées dans cet État en application des dispositions de la présente directive qui confèrent des pouvoirs aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil, elles exigent que cette entreprise mette fin à cette situation irrégulière.

Si l'entreprise d'investissement concernée ne prend pas les dispositions nécessaires, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil prennent toutes les mesures appropriées pour qu'elle mette fin à cette situation irrégulière. La nature de ces mesures est communiquée aux autorités compétentes de l'État membre d'origine.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 27,
point b) (adapté)

Si, en dépit des mesures prises par l'État membre d'accueil, l'entreprise d'investissement persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires visées au premier alinéa qui sont en vigueur dans cet État membre, ~~les mesures suivantes s'appliquent:~~ ☒ l'autorité compétente de l'État membre d'accueil ☒ ~~a)~~ après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine, ~~l'autorité compétente de l'État membre d'accueil~~ prend toutes les mesures appropriées pour protéger les investisseurs ou pour préserver le bon fonctionnement des marchés. La Commission et l'AEMF sont informées sans délai de l'adoption de ces mesures.⁴

~~En b) en~~ outre, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peut en référer à l'AEMF, qui peut agir dans le cadre des attributions qui lui sont conférées par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE
⇒ nouveau

3. Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil d'un marché réglementé, ~~ou~~ d'un MTF ⇒ ou d'un OTF ⇐ a des raisons claires et démontrables d'estimer que ce marché réglementé, ~~ou~~ ce MTF ⇒ ou cet OTF ⇐ viole les obligations qui lui incombent en vertu des dispositions arrêtées en application de la présente directive, elle en fait part à l'autorité compétente de l'État membre d'origine dudit marché réglementé, ~~ou~~ MTF ⇒ ou OTF ⇐.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 27,
point c) (adapté)

Si, en dépit des mesures prises par l'autorité compétente de l'État membre d'origine ou en raison du caractère inadéquat de ces mesures, ledit marché réglementé ou MTF continue d'agir d'une manière clairement préjudiciable aux intérêts des investisseurs de l'État membre d'accueil ou au fonctionnement ordonné des marchés, ~~les mesures suivantes s'appliquent:~~ ☒ l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, ☒ ~~a)~~ après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, ~~l'autorité compétente de l'État membre d'accueil~~ prend toutes les mesures appropriées requises pour protéger les investisseurs ou pour préserver le bon fonctionnement des marchés, ce qui inclut la possibilité d'empêcher ledit marché réglementé ou MTF de mettre leurs dispositifs à la disposition de membres à distance ou de participants établis dans l'État membre d'accueil. La Commission et l'AEMF sont informées sans délai de l'adoption de ces mesures.⁴

~~En b) en~~ outre, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peut en référer à l'AEMF, qui peut agir dans le cadre des attributions qui lui sont conférées par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE

4. Toute mesure prise en application des paragraphes 1, 2 ou 3, et qui comporte des sanctions ou des restrictions aux activités d'une entreprise d'investissement ou d'un marché réglementé,

doit être dûment justifiée et communiquée à l'entreprise d'investissement ou au marché réglementé concernés.

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 28

Article ~~9162~~ bis

Coopération et échange d'informations avec l'AEMF

1. Les autorités compétentes coopèrent avec l'AEMF aux fins de la présente directive, conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.
2. Les autorités compétentes fournissent dans les plus brefs délais à l'AEMF toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission au titre de la présente directive et conformément à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

↓ 2004/39/CE

CHAPITRE III

COOPÉRATION AVEC LES PAYS TIERS

Article ~~9263~~

Échange d'informations avec les pays tiers

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 29
(adapté)
⇒ nouveau

1. Les États membres et l'AEMF, ☒ ☒ conformément à l'article 33 du règlement (UE) n° 1095/2010, peuvent conclure des accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec les autorités compétentes de pays tiers pour autant que les informations communiquées bénéficient de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles exigées en vertu de l'article ~~8154~~. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

~~Les États membres et l'AEMF peuvent transférer des~~ ⇒ Le transfert de ⇐ données à caractère personnel ⇒ par un État membre ⇐ vers un pays tiers ⇒ s'effectue ⇐ conformément au chapitre IV de la directive 95/46/CE.

⇒ Les transferts de données à caractère personnel par l'AEMF vers un pays tiers s'effectuent conformément à l'article 9 du règlement (UE) n° 45/2001. ⇐

Les États membres et l'AEMF peuvent aussi conclure des accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec des autorités, organismes ou personnes physiques ou morales de pays tiers, en ce qui concerne un ou plusieurs points de la liste suivante:

- (a) la surveillance des établissements de crédit, des autres établissements financiers et des entreprises d'assurance et des marchés financiers;
- (b) les procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement et toute autre procédure analogue;
- (c) les procédures de contrôle légal des comptes des entreprises d'investissement et des autres établissements financiers, des établissements de crédit et des entreprises d'assurance, dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions de surveillance, ou de l'exercice de leurs fonctions dans le cas des gestionnaires des systèmes d'indemnisation;
- (d) la surveillance des organismes intervenant dans les procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement, ou dans toute autre procédure analogue;
- ~~(e)~~ la surveillance des personnes chargées du contrôle légal des comptes des entreprises d'assurance, des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des autres établissements financiers;~~;~~
- (f) la surveillance des personnes exerçant des activités sur les marchés des quotas d'émission aux fins d'obtenir une vue globale des marchés financiers et au comptant.

Les accords de coopération visés au troisième alinéa ne peuvent être conclus que lorsque les informations communiquées bénéficient de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles exigées en vertu de l'article 8154. Cet échange d'informations est destiné à l'exécution des tâches desdites autorités, organismes ou personnes physiques ou morales. ⇒ Si un accord de coopération suppose le transfert de données à caractère personnel par un État membre, il s'effectue conformément au chapitre IV de la directive 95/46/CE et au règlement (CE) n° 45/2001 dans l'hypothèse où l'AEMF est associée au transfert. ⇐

↓ 2004/39/CE

2. Lorsqu'elles proviennent d'un autre État membre, les informations ne peuvent être divulguées sans l'accord exprès de l'autorité compétente qui les a communiquées et, le cas échéant, aux seules fins pour lesquelles elle a donné son accord. La même disposition s'applique aux informations communiquées par les autorités compétentes de pays tiers.

TITRE ~~VII~~IV

↓ nouveau

CHAPITRE 1

ACTES DÉLÉGUÉS

Article 93

Actes délégués

Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 en ce qui concerne l'article 2, paragraphe 3, l'article 4, paragraphe 1, l'article 4, paragraphe 2, l'article 13, paragraphe 1, l'article 16, paragraphe 12, l'article 17, paragraphe 6, l'article 23, paragraphe 3, l'article 24, paragraphe 8, l'article 25, paragraphe 6, l'article 27, paragraphe 7, l'article 28, paragraphe 3, l'article 30, paragraphe 5, l'article 32, paragraphe 3, l'article 35, paragraphe 8, l'article 44, paragraphe 4, l'article 51, paragraphe 7, l'article 52, paragraphe 6, l'article 53, paragraphe 4, l'article 59, paragraphe 3, l'article 60, paragraphe 5, l'article 66, paragraphe 6, l'article 66, paragraphe 7, l'article 67, paragraphe 3, l'article 67, paragraphe 7, l'article 67, paragraphe 8, l'article 68, paragraphe 5, l'article 83, paragraphe 7 et l'article 99, paragraphe 2.

Article 94

Exercice de la délégation

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées par le présent article.
2. La délégation de pouvoir visée à l'article 93 est conférée pour une durée indéterminée à partir de la date d'entrée en vigueur de la présente directive.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 93 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met un terme à la délégation des pouvoirs spécifiés dans ladite décision. Elle prend effet le jour suivant celui de la publication de la décision au Journal officiel de l'Union européenne ou à une date ultérieure qu'elle précise. Elle n'affecte pas la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie simultanément au Parlement européen et au Conseil.
5. Un acte délégué adopté conformément à l'article 93 n'entre en vigueur que si ni le Parlement européen ni le Conseil n'expriment d'objections dans un délai de 2 mois suivant 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 qu'ils n'exprimeront pas d'objections. Ce délai est prolongé de deux mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

CHAPITRE 2

ACTES D'EXECUTION

Article 95

Comité

1. Pour l'adoption des actes d'exécution visés aux articles 41 et 60, la Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières, institué par la décision 2001/528/CE de la Commission⁵⁸. Il s'agit d'un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011⁵⁹.

2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement n° 182/2011 s'applique, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celui-ci.

CHAPITRE 3

↓ 2004/39/CE

DISPOSITIONS FINALES

~~Article 64~~

~~Comité~~

~~1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission⁶⁰ (ci après dénommé «le comité»).~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, point 20)
a)

~~2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 bis, paragraphes 1 à 4, et l'article 7 de la décision 1999/468/CE s'appliquent, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celle-ci.~~

⁵⁸ JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

⁵⁹ JO L 55 du 28.2.2011, p. 13.

⁶⁰ JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

↓ 2006/31/CE, art. 1^{er}, point 2) a)

~~2 bis. Aucune des mesures d'exécution adoptées ne peut modifier les dispositions essentielles de la présente directive.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, point 20)
b)

~~3. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, les articles 5 et 7 de la décision 1999/468/CE s'appliquent, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celle-ci.~~

~~La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est fixée à trois mois.~~

↓ 2008/10/CE, art. 1^{er}, point 20)
c)

~~4. Pour le 31 décembre 2010, puis au moins tous les trois ans, la Commission réexamine les dispositions concernant ses compétences d'exécution et présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur le fonctionnement de ces compétences. Le rapport examine en particulier s'il est nécessaire que la Commission propose des amendements à la présente directive pour garantir une délimitation appropriée des compétences d'exécution qui lui sont conférées. La conclusion quant au point de savoir si une modification s'impose ou non s'accompagne d'un exposé détaillé des motifs. Le cas échéant, le rapport est accompagné d'une proposition législative visant à modifier les dispositions qui confèrent à la Commission ses compétences d'exécution.~~

↓ 2010/78/UE, art. 6, par. 30

~~Article 64 bis~~

~~Clause de caducité~~

~~Au plus tard le 1^{er} décembre 2011, la Commission revise les articles 2, 4, 10 *ter*, 13, 15, 18, 19, 21, 22, 24 et 25, les articles 27 à 30, et les articles 40, 44, 45, 56 et 58 et présente toute proposition législative appropriée permettant la mise en place effective des actes délégués prévus à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et actes d'exécution prévus à l'article 291 dudit traité en ce qui concerne la présente directive. Sans préjudice des mesures d'exécution déjà adoptées, les compétences conférées à la Commission à l'article 64 pour adopter des mesures d'exécution, qui subsistent encore après l'entrée en vigueur du traité de Lisbonne le 1^{er} décembre 2009, deviennent inopérantes à compter du 1^{er} décembre 2012.~~

Article ~~96~~~~65~~

Rapports et révision

~~1. Au plus tard le 31 octobre 2007, la Commission, sur la base d'une consultation publique et après concertation avec les autorités compétentes, fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'extension éventuelle du champ d'application des dispositions de la présente directive fixant les obligations de transparence avant et après négociation aux transactions portant sur des catégories d'instruments financiers autres que des actions.~~

~~2. Au plus tard le 31 octobre 2008, la Commission fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'application de l'article 27.~~

~~3. Au plus tard le 30 avril 2008, la Commission fait, sur la base des consultations publiques et à la lumière des discussions avec les autorités compétentes, rapport au Parlement européen et au Conseil sur:~~

~~a) l'opportunité de maintenir l'exemption prévue à l'article 2, paragraphe 1, point k), concernant les entreprises dont l'activité principale consiste à négocier pour compte propre des instruments dérivés sur matières premières;~~

~~b) le contenu et la forme à donner aux exigences qu'il conviendrait d'appliquer aux fins de l'agrément et de la surveillance desdites entreprises comme entreprises d'investissement au sens de la présente directive;~~

~~c) le caractère approprié des règles concernant l'appel aux agents liés aux fins de la fourniture de services d'investissement et/ou de l'exercice d'activités d'investissement, notamment pour ce qui concerne le contrôle desdits agents;~~

~~d) l'opportunité de maintenir l'exemption prévue à l'article 2, paragraphe 1, point i).~~

~~4. Au plus tard le 30 avril 2008, la Commission fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'élimination des obstacles susceptibles d'entraver la consolidation des informations au niveau européen, que les systèmes de négociation sont tenus de publier.~~

~~5. Sur la base des rapports visés aux paragraphes 1 à 4, la Commission peut présenter des propositions de modification de la présente directive.~~

~~6. Au plus tard le 31 octobre 2006, la Commission, après concertation avec les autorités compétentes, fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'opportunité de maintenir les obligations en matière d'assurance de la responsabilité civile professionnelle imposées aux intermédiaires en droit communautaire.~~

1. Avant le [2 ans après la date de mise en application de la MiFID prévue à l'article 97], la Commission, après avoir consulté l'AEMF, transmet au Parlement européen et au Conseil un rapport sur:

- (a) le fonctionnement des systèmes organisés de négociation, en prenant en considération l'expérience acquise en matière de surveillance par les autorités compétentes, le nombre d'OTF agréés dans l'UE et leur part de marché;
- (b) le fonctionnement du régime pour les marchés de croissance des PME, en prenant en considération le nombre de MTF enregistrés en tant que marchés de croissance des PME, le nombre d'émetteurs présents sur ces marchés et les volumes négociés entrant en ligne de compte;
- (c) l'incidence des exigences relatives au trading automatisé et à haute fréquence;
- (d) l'expérience acquise avec le mécanisme permettant l'interdiction de certains produits ou certaines pratiques, en prenant en considération le nombre de fois où ces mécanismes ont été déclenchés et leurs effets;
- (e) l'incidence de l'application de limites ou d'autres dispositions sur la liquidité, les abus de marché ainsi que la cotation ordonnée et un règlement efficace sur les marchés d'instruments dérivés sur matières premières;
- (f) le fonctionnement du système central d'information en continu établi conformément au titre V, notamment la disponibilité d'informations post-négociation de grande qualité sous une forme consolidée couvrant l'ensemble du marché et répondant à des critères de facilité d'utilisation pour un coût raisonnable. Pour garantir la qualité et l'accessibilité des informations consolidées post-négociation, la Commission soumet son rapport en l'accompagnant, le cas échéant, d'une proposition législative tendant à créer une entité unique chargée de gérer un système central d'information en continu.

↓ 2004/39/CE
 →₁ Corrigendum, JO L 045,
 16.2.2005, p. 18

~~Article 66~~

~~Modification de la directive 85/611/CEE~~

~~À l'article 5 de la directive 85/611/CEE, le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:~~

~~«4. L'article 2, paragraphe 2, et les articles 12, 13 et 19 de la →₁ directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ←⁶¹ s'appliquent à la prestation des services visés au paragraphe 3 du présent article par les sociétés de gestion.»~~

~~Article 67~~

~~Modification de la directive 93/6/CEE~~

~~La directive 93/6/CEE est modifiée comme suit:~~

⁶¹ →₁ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ←

~~1) L'article 2, paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:~~

~~'2. "entreprise d'investissement": tout établissement qui répond à la définition donnée à l'article 4, paragraphe 1, de la ⁶² directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ⁶² et qui est soumis aux exigences imposées par la même directive, à l'exception:~~

~~a) des établissements de crédit,~~

~~b) des entreprises locales définies au point 20);~~

~~c) des entreprises qui ne sont autorisées qu'à fournir le service de conseil en investissement et/ou se limitent à recevoir et à transmettre des ordres d'investisseurs sans, dans les deux cas, détenir elles-mêmes des fonds ou des titres appartenant à leurs clients et qui, pour cette raison, ne risquent à aucun moment d'être débitrices vis à vis de ceux-ci.»~~

~~2) À l'article 3, le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:~~

~~'4. Les entreprises visées à l'article 2, paragraphe 2, point b), ont un capital initial de [50 000] euros dans la mesure où elles bénéficient de la liberté d'établissement ou de prestation de services au titre des articles 31 ou 32 de la directive 2004/39/CE.»;~~

~~3) À l'article 3, les paragraphes suivants sont insérés:~~

~~«4 bis) En attendant la révision de la directive 93/6/CE, les entreprises visées à l'article 2, paragraphe 2, point c), ont:~~

~~a) un capital initial de 50 000 euros; ou~~

~~b) une assurance de responsabilité civile professionnelle couvrant l'intégralité du territoire de la Communauté ou une autre garantie comparable contre l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle, pour une somme minimale d'un million d'euros par sinistre et d'un million et demi d'euros par an pour le montant total des sinistres; ou~~

~~c) une combinaison entre capital initial et assurance de responsabilité civile professionnelle aboutissant à un niveau de couverture équivalent à ceux définis aux points a) ou b);~~

~~Les montants visés dans le présent paragraphe sont périodiquement revus par la Commission, afin de tenir compte de l'évolution de l'indice européen des prix à la consommation publié par Eurostat, conformément et simultanément aux ajustements effectués en vertu de l'article 4, paragraphe 7, de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance ⁶³;~~

⁶² →₁ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ←

⁶³ JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.

~~4 ter) Lorsqu'une entreprise d'investissement visée à l'article 2, paragraphe 2, point c), est également immatriculée au titre de la directive 2002/92/CE, elle doit satisfaire à l'exigence établie par l'article 4, paragraphe 3, de cette directive et doit en outre avoir:~~

~~a) un capital initial de 25 000 euros; ou~~

~~(b) une assurance de la responsabilité civile professionnelle couvrant l'intégralité du territoire de la Communauté ou une autre garantie comparable contre l'engagement de sa responsabilité pour négligence professionnelle, pour une somme minimale de 500 000 euros par sinistre et de 750 000 euros par an pour le montant total es sinistres; ou~~

~~(c) une combinaison entre capital initial et assurance de responsabilité civile professionnelle aboutissant à un niveau de couverture équivalent à ceux définis aux points a) ou b).»~~

~~Article 68~~

~~Modification de la directive 2000/12/CE~~

~~L'annexe I de la directive 2000/12/CE est modifiée comme suit:~~

~~À la fin de l'annexe I, la phrase suivante est ajoutée:~~

~~«Les services et activités prévus aux sections A et B de l'annexe I de la →₁ directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ←⁶⁴, lorsqu'ils renvoient aux instruments financiers visés à la section C de l'annexe I de cette directive sont subordonnés à la reconnaissance mutuelle conformément à la présente directive.»~~

↓ 2006/31/CE, art. 1^{er}, point 4)

~~Article 69~~

~~Abrogation de la directive 93/22/CEE~~

~~La directive 93/22/CEE est abrogée à compter du 1^{er} novembre 2007. Les références à la directive 93/22/CEE s'entendent comme faites à la présente directive. Les références à des termes définis dans la directive 93/22/CEE, ou à des articles de ladite directive, s'entendent comme faites au terme équivalent défini dans la présente directive ou à l'article correspondant de la présente directive.~~

⁶⁴

→₁ JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ←

↓ 2004/39/CE

Article ~~9770~~

Transposition

↓ nouveau

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

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres. Elles contiennent également une mention précisant que les références faites, dans les dispositions législatives, réglementaires et administratives en vigueur, aux directives abrogées par la présente directive s'entendent comme faites à la présente directive. Les modalités de cette référence et la formulation de cette mention sont arrêtées par les États membres.

Les États membres appliquent ces dispositions à partir du [...], à l'exception des dispositions transposant l'article 67, paragraphe 2, qui s'appliquent à partir du [2 ans après la date de mise en application du reste de la directive].

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

↓ 2006/31/CE, art. 1^{er}, point 5)

~~Les États membres adoptent les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 31 janvier 2007. Ils en informent immédiatement la Commission.~~

~~Ils appliquent ces dispositions à partir du 1^{er} novembre 2007.~~

↓ 2004/39/CE

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

~~Article 71~~

~~Dispositions transitoires~~

↓ 2006/31/CE, art. 1^{er}, point 6)

~~1. Les entreprises d'investissement déjà agréées dans leur État membre d'origine pour fournir des services d'investissement avant le 1^{er} novembre 2007 sont réputées avoir cet agrément aux fins de la présente directive si la législation dudit État membre prévoit que, pour s'engager dans ce type d'activité, elles doivent satisfaire à des conditions comparables à celles prévues par les articles 9 à 14.~~

~~2. Un marché réglementé ou un opérateur de marché déjà agréé dans son État membre d'origine avant le 1^{er} novembre 2007 est réputé avoir cet agrément aux fins de la présente directive si la législation dudit État membre prévoit que le marché réglementé ou l'opérateur de marché, selon le cas, doit satisfaire à des conditions comparables à celles prévues par le titre III.~~

~~3. Les agents liés déjà immatriculés dans un registre public avant le 1^{er} novembre 2007 sont réputés être immatriculés aux fins de la présente directive si la législation des États membres concernés prévoit que les agents liés doivent satisfaire à des conditions comparables à celles prévues par l'article 23.~~

~~4. Les informations communiquées avant le 1^{er} novembre 2007 aux fins des articles 17, 18 ou 30 de la directive 93/22/CEE sont réputées avoir été communiquées aux fins des articles 31 et 32 de la présente directive.~~

~~5. Tout système existant relevant de la définition d'un MTF exploité par un opérateur de marché d'un marché réglementé est autorisé en tant que MTF à la demande de l'opérateur de marché du marché réglementé, à condition qu'il réponde à des règles équivalentes à celles imposées par la présente directive pour l'autorisation et l'exploitation de MTF, et à condition que la demande en question soit présentée dans un délai de dix-huit mois à compter du 1^{er} novembre 2007.~~

↓ 2004/39/CE

~~6. Les entreprises d'investissement sont autorisées à continuer à considérer les clients professionnels existants en tant que tels, à condition que cette typologie ait été effectuée par l'entreprise d'investissement sur la base d'une évaluation adéquate de la compétence, de l'expérience et des connaissances du client procurant l'assurance raisonnable, à la lumière de la nature des transactions ou des services envisagés, que celui-ci est en mesure de prendre ses propres décisions d'investissement et comprend les risques qu'il encourt. Ces entreprises d'investissement informent leurs clients des conditions établies dans la directive pour la typologie des clients.~~

↓ nouveau

Article 98

Abrogation

La directive 2004/39/CE et ses modifications successives sont abrogées avec effet au [...]. Les références à la directive 2004/39/CE ou à la directive 93/22/CEE s'entendent comme

faites à la présente directive. Les références à des termes définis dans la directive 2004/39/CE ou la directive 93/22/CEE, ou à des articles desdites directives, s'entendent comme faites au terme équivalent défini dans la présente directive ou à l'article correspondant de la présente directive.

Article 99

Dispositions transitoires

1. Les entreprises existantes de pays tiers peuvent continuer de fournir des services et d'exercer des activités dans les États membres en vertu des régimes nationaux jusqu'au [4 ans après l'entrée en vigueur de la présente directive].

2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués est conféré à la Commission conformément à l'article 94 pour prolonger la durée d'application du paragraphe 1, eu égard aux décisions d'équivalence déjà adoptées par elle conformément à l'article 41, paragraphe 3, et de l'évolution attendue du cadre réglementaire et du cadre de surveillance des pays tiers.

↓ 2004/39/CE (adapté)

Article ~~100~~⁷²

Entrée en vigueur

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

Article ~~101~~⁷³

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

ANNEXE I

LISTE DES SERVICES, DES ACTIVITÉS ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS

SECTION A

Services et activités d'investissement

1. Réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers.
 2. Exécution d'ordres au nom de clients.
 3. Négociation pour compte propre.
 4. Gestion de portefeuille.
 5. Conseil en investissement.
 6. Prise ferme d'instruments financiers et/ou placement d'instruments financiers avec engagement ferme.
 7. Placement d'instruments financiers sans engagement ferme.
 8. Exploitation d'un système multilatéral de négociation (MTF).
-

↓ nouveau

9. Conservation et administration d'instruments financiers pour le compte de clients, y compris les services de garde et les services connexes, comme la gestion de trésorerie/de garanties.

10. Exploitation d'un système organisé de négociation (OTF).

↓ 2004/39/CE (adapté)
⇒ nouveau

SECTION B

Services auxiliaires

~~1. Conservation et administration d'instruments financiers pour le compte de clients, y compris la garde et les services connexes, comme la gestion de trésorerie/de garanties.~~

12. Octroi d'un crédit ou d'un prêt à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction sur un ou plusieurs instruments financiers, dans laquelle intervient l'entreprise qui octroie le crédit ou le prêt.

23. Conseil aux entreprises en matière de structure du capital, de stratégie industrielle et de questions connexes; conseil et services en matière de fusions et de rachat d'entreprises.

34. Services de change lorsque ces services sont liés à la fourniture de services d'investissement.

45. Recherche en investissements et analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers.

56. Services liés à la prise ferme.

67. Les services et activités d'investissement de même que les services auxiliaires du type inclus dans la section A ou B de l'annexe I concernant le marché sous-jacent des instruments dérivés inclus dans la section C, points 5, 6, 7 et 10, lorsqu'ils sont liés à la prestation de services d'investissement ou de services auxiliaires.

SECTION C

Instruments financiers

1. Valeurs mobilières.

2. Instruments du marché monétaire.

3. Parts d'organismes de placement collectif.

4. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des valeurs mobilières, des monnaies, des taux d'intérêt ou des rendements $\Rightarrow$, des quotas d'émission $\Leftarrow$ ou autres instruments dérivés, indices financiers ou mesures financières qui peuvent être réglés par une livraison physique ou en espèces.

5. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties (~~pour des raisons autrement qu'en cas de~~ une défaillance ou ~~d'autre incident provoquant la résiliation~~).

6. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange et tout autre contrat dérivé relatif à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, à condition qu'ils soient négociés sur un marché réglementé $\Rightarrow$, un OTF $\Leftarrow$ ~~et/ou~~ un MTF.

7. Contrats d'option, contrats à terme, contrats d'échange, contrats à terme ferme («forwards») et tous autres contrats dérivés relatifs à des matières premières qui peuvent être réglés par livraison physique, non mentionnés par ailleurs à la section C, point 6, et non destinés à des fins commerciales, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers.

8. Instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit.

9. Contrats financiers pour différences (financial contracts for differences).

10. Contrats d'options, contrats à terme, contrats d'échanges, accords de taux futurs et tous autres contrats dérivés relatifs à des variables climatiques, à des tarifs de fret, ~~à des autorisations d'émissions~~ ou à des taux d'inflation ou d'autres statistiques économiques

officielles qui doivent être réglés en espèces ou peuvent être réglés en espèces à la demande d'une des parties ~~(pour des raisons autrement qu'en cas de~~ défaillance ou ~~d'~~ autre incident provoquant la résiliation), de même que tous autres contrats dérivés concernant des actifs, des droits, des obligations, des indices et des mesures non mentionnés par ailleurs dans la présente section C, qui présentent les caractéristiques d'autres instruments financiers dérivés en tenant compte de ce que, notamment, ils sont négociés sur un marché réglementé $\Rightarrow$, un OTF $\Leftarrow$ ou un MTF, sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers.

$\Downarrow$ nouveau

11. Quotas d'émission composés de toutes les unités reconnues conformes aux exigences de la directive 2003/87/CE (système d'échange de droits d'émission)

SECTION D

Liste des services de communication de données

1. Exploitation d'un dispositif de publication agréé.
 2. Exploitation d'un système consolidé de publication.
 3. Exploitation d'un mécanisme de déclaration agréés.
-

$\Downarrow$ 2004/39/CE (adapté)
 $\Rightarrow$ nouveau

ANNEXE II

«CLIENTS PROFESSIONNELS» AUX FINS DE LA PRÉSENTE DIRECTIVE

Un client professionnel est un client qui possède l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. Pour pouvoir être considéré comme un client professionnel, le client doit satisfaire aux critères ci-après.

I. CATEGORIES DE CLIENTS CONSIDERES COMME PROFESSIONNELS

Sont considérés comme professionnels pour tous les services et activités d'investissement et les instruments financiers aux fins de la présente directive:

- (1) ~~Les~~ entités qui sont tenues d'être agréées ou réglementées pour opérer sur les marchés financiers. La liste ci-après s'entend comme englobant toutes les entités agréées exerçant les activités caractéristiques des entités visées, qu'elles soient agréées par un État membre en application d'une directive, agréées ou réglementées par un État membre sans référence à une directive, ou encore agréées ou réglementées par un pays tiers:
 - (a) ~~É~~tablissements de crédit;
 - (b) ~~E~~ntreprises d'investissement;
 - (c) ~~A~~utres établissements financiers agréés ou réglementés;
 - (d) ~~E~~ntreprises d'assurance;
 - (e) ~~O~~rganismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion;
 - (f) ~~F~~onds de retraite et leurs sociétés de gestion;
 - (g) ~~N~~égociant en matières premières et instruments dérivés sur celles-ci;
 - (h) ~~E~~ntreprises locales;
 - (i) ~~A~~utres investisseurs institutionnels;
- (2) ~~Les~~ grandes entreprises réunissant deux des critères suivants, au niveau individuel:

— total du bilan:	20 millions d'euros ⁷
— chiffre d'affaires net:	40 millions d'euros ⁷
— capitaux propres:	2 millions d'euros ⁷

- (3) ~~Les~~ gouvernements nationaux et régionaux, ☒ y compris ☒ les organismes publics qui gèrent la dette publique ☒ au niveau national ou régional ☒, les banques centrales, les institutions internationales et supranationales comme la Banque mondiale, le FMI, la BCE, la BEI et les autres organisations internationales analogues;
- (4) ~~De~~ autres investisseurs institutionnels dont l'activité principale consiste à investir dans des instruments financiers, notamment les entités s'occupant de la titrisation d'actifs ou d'autres opérations de financement.

Les entités précitées sont considérées comme des professionnels. Elles doivent néanmoins pouvoir demander le traitement réservé aux non-professionnels, et les entreprises d'investissement peuvent accepter de leur accorder un niveau de protection plus élevé. Lorsque le client d'une entreprise d'investissement est une entreprise au sens de ce qui précède, l'entreprise d'investissement doit, avant de lui fournir tout service, l'informer qu'il est considéré, sur la base des informations dont elle dispose, comme un client professionnel et qu'il sera traité comme tel, sauf convention contraire. L'entreprise doit également informer le client qu'il peut demander une modification du contrat, afin de bénéficier d'une plus grande protection.

Il incombe au client réputé professionnel de demander cette plus grande protection s'il estime ne pas être en mesure d'évaluer ou de gérer correctement les risques auxquels il est amené à s'exposer.

Ce plus haut niveau de protection est accordé lorsqu'un client réputé professionnel conclut par écrit, avec l'entreprise d'investissement, un accord prévoyant qu'il ne doit pas être traité comme un client professionnel aux fins des règles de conduite applicables. Cet accord précise les services ou les transactions, ou les types de produits ou de transactions, auxquels il s'applique.

II. CLIENTS POUVANT ETRE TRAITES COMME DES PROFESSIONNELS A LEUR PROPRE DEMANDE

II.1. Critères d'identification

Les clients autres que ceux mentionnés à la section I, y compris les organismes du secteur public ☒, les pouvoirs publics locaux, les municipalités ☒ et les investisseurs particuliers, peuvent aussi être autorisés à renoncer à une partie de la protection que leur offrent les règles de conduite.

Les entreprises d'investissement doivent donc être autorisées à traiter n'importe lequel de ces clients comme un client professionnel, moyennant le respect des critères et de la procédure ci-après. Ces clients ne doivent cependant pas être présumés posséder une connaissance et une expérience du marché comparables à celles des clients visés à la section I.

Cette diminution de la protection accordée par les règles de conduite n'est réputée valide qu'à la condition qu'une évaluation adéquate, par l'entreprise d'investissement, de la compétence, de l'expérience et des connaissances du client lui procure l'assurance raisonnable, à la lumière

de la nature des transactions ou des services envisagés, que celui-ci est en mesure de prendre ses propres décisions d'investissement et de comprendre les risques qu'il encourt.

Les critères d'aptitude appliqués aux administrateurs et aux directeurs des entreprises agréées sur la base des directives en matière financière peuvent être considérés comme un des moyens d'évaluer la compétence et les connaissances du client. Dans le cas d'une petite entreprise, l'évaluation ci-dessus doit porter sur la personne autorisée à effectuer des transactions au nom de celle-ci.

Dans le cadre de cette évaluation, au moins deux des critères suivants doivent être réunis:

- le client a effectué en moyenne dix transactions d'une taille significative par trimestre au cours des quatre trimestres précédents sur le marché concerné;
- la valeur du portefeuille d'instruments financiers du client, défini comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers, dépasse 500 000 euros;
- le client occupe depuis au moins un an ou a occupé pendant au moins un an, dans le secteur financier, une position professionnelle requérant une connaissance des transactions ou des services envisagés.

⇒ Les États membres peuvent adopter des critères spécifiques pour l'évaluation de la compétence et des connaissances des municipalités et des pouvoirs publics locaux qui demandent à être traités comme des clients professionnels. Ces critères peuvent remplacer ou compléter les critères énumérés au paragraphe précédent. ⇐

II.2. Procédure

Les clients définis ci-dessus ne peuvent renoncer à la protection accordée par les règles de conduite que selon la procédure ci-après:

- le client notifie par écrit à l'entreprise d'investissement son souhait d'être traité comme un client professionnel, soit à tout moment, soit pour un service d'investissement ou une transaction déterminés, soit encore pour un type de transactions ou de produits;
- l'entreprise d'investissement précise clairement et par écrit les protections et les droits à indemnisation dont le client risque de se priver;
- le client déclare par écrit, dans un document distinct du contrat, qu'il est conscient des conséquences de sa renonciation aux protections précitées.

Avant de décider d'accepter cette renonciation, l'entreprise d'investissement doit être tenue de prendre toute mesure raisonnable pour s'assurer que le client qui souhaite être traité comme un client professionnel répond aux critères énoncés à la section II.1.

Pour les clients déjà classés comme professionnels selon des critères et procédures semblables à ceux prévus ci-dessus, leurs relations avec les entreprises d'investissement ne sont cependant pas censées être affectées par d'éventuelles nouvelles règles adoptées conformément à la présente annexe.

Les entreprises doivent mettre en œuvre des politiques et des procédures internes appropriées consignées par écrit, permettant le classement des clients. Il incombe aux clients professionnels d'informer l'entreprise d'investissement de tout changement susceptible de modifier leur classement. L'entreprise d'investissement qui constate qu'un client ne remplit plus les conditions qui lui valaient d'être traité comme un client professionnel doit prendre les mesures appropriées.

FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE

[à l'appui de toute proposition ou initiative soumise à l'autorité législative
(article 28 du règlement financier et article 22 des modalités d'exécution)]

1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

- 1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative
- 1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB
- 1.3. Nature de la proposition/de l'initiative
- 1.4. Objectif(s)
- 1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative
- 1.6. Durée et incidence financière
- 1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)

2. MESURES DE GESTION

- 2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu
- 2.2. Système de gestion et de contrôle
- 2.3. Mesures de prévention des fraudes et irrégularités

3. INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

- 3.1. Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)
- 3.2. Incidence estimée sur les dépenses
 - 3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses
 - 3.2.2. Incidence estimée sur les crédits opérationnels
 - 3.2.3. Incidence estimée sur les crédits de nature administrative
 - 3.2.4. Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel
 - 3.2.5. Participation de tiers au financement
- 3.3. Incidence estimée sur les recettes

FICHE FINANCIÈRE LÉGISLATIVE POUR LES PROPOSITIONS

1. CADRE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE

1.1. Dénomination de la proposition/de l'initiative

Directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF)

Règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers

1.2. Domaine(s) politique(s) concerné(s) dans la structure ABM/ABB⁶⁵

Marché intérieur – Marchés financiers

1.3. Nature de la proposition/de l'initiative

☒ La proposition/l'initiative porte sur une **action nouvelle**

☐ La proposition/l'initiative porte sur une **action nouvelle suite à un projet pilote/une action préparatoire**⁶⁶

La proposition/l'initiative est relative à la **prolongation d'une action existante**

☐ La proposition/l'initiative porte sur une **action réorientée vers une nouvelle action**

1.4. Objectif(s)

1.4.1 Objectif(s) stratégique(s) pluriannuel(s) de la Commission visé(s) par la proposition/l'initiative

Renforcer la confiance des investisseurs, réduire les risques de désordres sur les marchés, réduire les risques systémiques, améliorer l'efficacité des marchés financiers et limiter les coûts inutiles pour les participants.

1.4.2 Objectif(s) spécifique(s) et activité(s) ABM/ABB concernée(s)

Objectif spécifique n°..

À la lumière des objectifs généraux précités, les objectifs spécifiques suivants sont pertinents:

- garantir des conditions d'égalité de concurrence entre les participants au marché;

- améliorer la transparence du marché pour les participants;

⁶⁵

ABM: Activity-Based Management – ABB: Activity-Based Budgeting.

⁶⁶

Tel(le) que visé(e) à l'article 49, paragraphe 6, point a) ou b), du règlement financier.

- renforcer la transparence à l'égard des régulateurs, accroître leurs pouvoirs dans des domaines clés et améliorer la coordination au niveau européen;
- renforcer la protection des investisseurs;
- remédier aux lacunes en matière d'organisation et de contrôle et prévenir les prises de risques excessives de la part des entreprises d'investissement et autres acteurs du marché.

Activité(s) ABM/ABB concernée(s)

1.4.3. *Résultat(s) et incidence(s) attendu(s)*

Préciser les effets que la proposition/l'initiative devrait avoir sur les bénéficiaires/la population visée.

La proposition vise à:

- réglementer de manière appropriée toutes les structures de marché et de négociation en tenant compte des besoins des acteurs de petite taille, en particulier des PME;
- mettre en place un cadre approprié couvrant les nouvelles pratiques de négociation;
- améliorer la transparence des négociations pour les acteurs des marchés d'actions et des autres marchés d'instruments financiers;
- renforcer la transparence à l'égard des régulateurs et accroître leurs pouvoirs;
- rendre l'application des dispositions réglementaires plus cohérente et améliorer la coordination de la surveillance par les régulateurs nationaux;
- améliorer la transparence et la surveillance des marchés de dérivés sur matières premières;
- renforcer, le cas échéant, les dispositions réglementaires relatives aux produits, aux services et aux prestataires de services;
- renforcer les règles de conduite applicables aux entreprises d'investissement;
- rendre plus strictes les exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement.

1.4.4. *Indicateurs de résultats et d'incidences*

Préciser les indicateurs permettant de suivre la réalisation de la proposition/de l'initiative.

- Un rapport d'évaluation de l'impact sur le marché des nouveaux systèmes organisés de négociation (OTF) et de l'expérience acquise par les régulateurs en matière de surveillance; les indicateurs d'impact seront le nombre d'OTF agréés dans l'UE et le volume de transactions qu'ils génèrent par type d'instrument par rapport aux autres plates-formes, notamment en ce qui concerne les transactions de gré à gré (OTC);

- un rapport sur les progrès réalisés en ce qui concerne le transfert de la négociation des instruments dérivés de gré à gré normalisés vers des bourses de valeurs ou des plates-formes de négociation électronique; les indicateurs d'impact seront le nombre de plates-formes accueillant la négociation de dérivés de gré à gré et le volume des transactions de gré à gré sur dérivés effectuées sur des bourses de valeurs ou des plates-formes, par rapport au volume de transactions qui continuent de se conclure strictement de gré à gré;
- un rapport sur le fonctionnement dans la pratique du régime spécifique prévu pour les marchés des PME; les indicateurs d'impact seront le nombre de systèmes multilatéraux de négociation (MTF) enregistrés en tant que marchés de croissance des PME, le nombre d'émetteurs qui choisissent un nouveau marché de croissance des PME pour la négociation de leurs instruments financiers, et la variation du volume des transactions portant sur des émissions de PME suite à la mise en œuvre de la directive MIF révisée;
- un rapport sur l'incidence dans la pratique des nouvelles exigences introduites pour le trading automatisé et le trading haute fréquence; les indicateurs d'impact seront le nombre d'entreprises effectuant du trading haute fréquence nouvellement agréées et, le cas échéant, le nombre de transactions ayant perturbé le bon ordre du marché qui sont imputables au trading haute fréquence;
- un rapport sur l'incidence dans la pratique des nouvelles règles de transparence introduites pour la négociation d'instruments de capitaux propres; les indicateurs d'impact seront le pourcentage de transactions (en volume) conformes aux règles de transparence pré-négociation, par rapport aux transactions «opaques», et l'évolution du degré de transparence et du volume des échanges d'instruments de capitaux propres autres que les actions;
- un rapport sur l'incidence dans la pratique des nouvelles règles de transparence introduites pour la négociation d'obligations, de produits structurés et d'instruments dérivés; les indicateurs d'impact seront l'ampleur des écarts entre les prix offerts/demandés par les teneurs de marché désignés, après l'introduction des nouvelles règles de transparence et, parallèlement, l'évolution des coûts de négociation d'instruments ayant différents degrés de liquidité choisis parmi les différentes catégories d'actifs;
- un rapport sur le fonctionnement dans la pratique du système consolidé de publication; les indicateurs d'impact seront le nombre de fournisseurs d'un système consolidé de publication, le pourcentage du volume des transactions qu'ils couvrent et le caractère raisonnable des prix qu'ils facturent;
- un rapport sur l'expérience acquise dans le cadre du mécanisme d'interdiction de certains produits ou de certaines pratiques; les indicateurs d'impact seront le nombre de fois où ces mécanismes ont été déclenchés et l'efficacité de ces interdictions dans la pratique;
- un rapport concernant l'incidence des mesures proposées sur les marchés d'instruments dérivés sur matières premières; l'indicateur d'impact sera la variation de la volatilité des prix sur ces marchés suite à la mise en œuvre de la directive MIF révisée;
- un rapport sur l'expérience acquise dans le cadre du régime applicable aux pays tiers et un relevé du nombre et des types de participants de pays tiers s'étant vus octroyer un accès; les

indicateurs d'impact seront le nombre d'entreprises de pays tiers qui adopteront ce nouveau régime et l'expérience acquise dans la pratique en matière de surveillance de ces entreprises;

- un rapport sur l'expérience acquise dans le cadre de l'application des mesures de renforcement de la protection des investisseurs; les indicateurs d'impact seront l'évolution de la participation des clients de détail à la négociation d'instruments financiers suite à la mise en œuvre de la directive MIF révisée, et le nombre de cas où des investisseurs, en particulier des investisseurs de détail, ont subi des pertes, avec indication de leur degré de gravité.

1.5. Justification(s) de la proposition/de l'initiative

1.5.1. Besoin(s) à satisfaire à court ou à long terme

À court terme, à la suite de la mise en œuvre de la directive/du règlement dans les États membres:

- toutes les structures de marché et de négociation seront réglementées de manière appropriée, en tenant compte des besoins des acteurs de petite taille, en particulier des PME;
- les nouvelles pratiques de négociation, comme le trading haute fréquence, seront réglementées de manière appropriée;
- la transparence des négociations sera améliorée pour les acteurs des marchés d'actions et des autres marchés d'instruments financiers;
- la transparence à l'égard des régulateurs sera renforcée et leurs pouvoirs accrus;
- l'application des dispositions réglementaires sera rendue plus cohérente et la coordination de la surveillance par les régulateurs nationaux sera améliorée;
- la transparence et la surveillance des marchés de dérivés sur matières premières seront améliorées;
- les dispositions réglementaires relatives aux produits, aux services et aux prestataires de services seront, le cas échéant, renforcées;
- les règles de conduite applicables aux entreprises d'investissement seront renforcées;
- les entreprises d'investissement seront soumises à des exigences organisationnelles plus strictes.

1.5.2. Valeur ajoutée de l'intervention de l'UE

La plupart des thèmes concernés par la révision sont déjà couverts actuellement par l'acquis et par la directive MIF. De plus, les marchés financiers sont essentiellement transnationaux par nature et ont tendance à le devenir de plus en plus. Les conditions de concurrence entre entreprises et opérateurs, qu'il s'agisse des règles de transparence pré- et post-négociation, de la protection des investisseurs ou de l'évaluation et du contrôle des risques par les acteurs du marché, doivent être les mêmes d'un pays à l'autre et sont toutes au cœur de la directive MIF aujourd'hui. Il est désormais nécessaire d'agir au niveau européen pour actualiser et modifier le

cadre réglementaire prévu par la directive MIF, afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers depuis sa mise en œuvre.

1.5.3. *Leçons tirées d'expériences similaires*

La directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (MIF), en vigueur depuis novembre 2007, est l'un des principaux piliers de l'intégration des marchés financiers de l'UE. Trois ans et demi après son entrée en vigueur, il y a plus de concurrence entre les plates-formes de négociation des instruments financiers et plus de choix pour les investisseurs en termes de prestataires de services et d'instruments financiers disponibles, des progrès qui ont été accentués par les avancées technologiques.

Toutefois, différents problèmes sont apparus. D'abord, cet environnement plus concurrentiel a généré de nouveaux défis. Les avantages de cette concurrence accrue n'ont pas profité de la même manière à tous les acteurs des marchés et ne se sont pas toujours répercutés sur les investisseurs finaux, qu'ils soient de détail ou de gros. La fragmentation du marché due à la concurrence a également rendu le contexte de négociation plus complexe, notamment en termes de collecte des données relatives aux transactions. Ensuite, du fait de l'évolution du marché et des technologies, plusieurs dispositions de la directive MIF sont dépassées. L'intérêt commun pour des conditions de concurrence équitables entre plates-formes de négociation et entreprises d'investissement risque d'être mis à mal. De plus, la crise financière a mis au jour des faiblesses dans la réglementation relative aux instruments autres que les actions, qui sont surtout négociés entre investisseurs professionnels. Les anciens postulats selon lesquels une transparence, une surveillance et une protection des investisseurs minimales seraient plus propices à l'efficacité du marché ne sont plus valables. Enfin, l'innovation rapide et la complexité croissante des instruments financiers soulignent l'importance d'une protection des investisseurs actualisée et de haut niveau. Même si la validité des règles exhaustives de la directive MIF a été largement confirmée dans le contexte de la crise financière, il est néanmoins nécessaire de les améliorer de manière ciblée mais ambitieuse.

1.5.4. *Compatibilité et synergie éventuelle avec d'autres instruments appropriés*

Les objectifs identifiés sont cohérents avec les objectifs fondamentaux de l'UE visant à promouvoir un développement harmonisé et soutenable des activités économiques, un haut degré de compétitivité et un niveau élevé de protection des consommateurs, notamment en assurant leur sécurité et en protégeant leurs intérêts économiques (article 169 du TFUE).

Ces objectifs sont également cohérents avec le programme de réforme proposé par la Commission européenne dans sa communication intitulée «L'Europe, moteur de la relance». Plus récemment, dans sa communication du 2 juin 2010 intitulée «La réglementation des services financiers au service d'une croissance durable», la Commission a indiqué qu'elle proposerait une révision appropriée de la directive MIF.

En outre, d'autres propositions législatives déjà adoptées par la Commission, ou qui devrait l'être sous peu, complètent la révision de la directive MIF en améliorant la transparence et l'intégrité du marché, en prévenant les désordres sur les marchés et en renforçant la protection des investisseurs. La proposition de règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit prévoit un régime de déclaration des ventes à découvert qui permettra aux régulateurs de détecter plus facilement les cas de manipulation du marché.

La proposition de règlement sur les produits financiers dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux rendra aussi plus transparentes, aux yeux des régulateurs, les positions importantes prises sur des dérivés, tout en réduisant les risques systémiques pour les acteurs du marché. La révision de la directive sur les abus de marchés (MAD), qui devrait être présentée en même temps que la révision de la directive MIF, aura pour but d'élargir le champ couvert par la directive et d'en améliorer l'efficacité et de rendre ainsi les marchés financiers plus solides et plus sains. Les obligations de transparence spécifiques aux marchés physiques de l'énergie et la déclaration des transactions dans le but de garantir l'intégrité des marchés de l'énergie font l'objet de la proposition de règlement de la Commission sur l'intégrité et la transparence du marché de l'énergie.

1.6. Durée et incidence financière

☐ Proposition/initiative à **durée limitée**

1. ☐ Proposition/initiative en vigueur à partir de [JJ/MM]AAAA jusqu'en [JJ/MM]AAAA

2. ☐ Incidence financière de AAAA jusqu'en AAAA

☒ Proposition/initiative à **durée illimitée**

1.7. Mode(s) de gestion prévu(s)⁶⁷

☒ ☒ **Gestion centralisée directe** par la Commission

☐ **Gestion centralisée indirecte** par délégation de tâches d'exécution à:

3. ☐ des agences exécutives

4. ☐ des organismes créés par les Communautés⁶⁸

5. ☐ des organismes publics nationaux/organismes avec mission de service public

6. ☐ des personnes chargées de l'exécution d'actions spécifiques en vertu du titre V du traité sur l'Union européenne, identifiées dans l'acte de base concerné au sens de l'article 49 du règlement financier

☐ **Gestion partagée** avec les États membres

☐ **Gestion décentralisée** avec des pays tiers

☐ **Gestion conjointe** avec des organisations internationales (*à préciser*)

Si plusieurs modes de gestion sont indiqués, veuillez donner des précisions dans la partie «Remarques».

⁶⁷ Les explications sur les modes de gestion ainsi que les références au règlement financier sont disponibles sur le site BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_fr.html

⁶⁸ Tels que visés à l'article 185 du règlement financier.

2. MESURES DE GESTION

2.1. Dispositions en matière de suivi et de compte rendu

Préciser la fréquence et les conditions de ces dispositions.

L'article 81 du règlement instituant une Autorité européenne des marchés financiers prévoit une évaluation de l'expérience tirée du fonctionnement de l'Autorité dans les trois ans qui suivent le début effectif de son entrée en fonctions. À cette fin, la Commission publiera un rapport général qui sera transmis au Parlement européen et au Conseil.

2.2. Système de gestion et de contrôle

2.2.1. Risque(s) identifié(s)

Une analyse d'impact relative à la proposition de réforme du système de surveillance financière dans l'UE a été réalisée pour accompagner les règlements instituant l'Autorité bancaire européenne (ABE), l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

L'AEMF a besoin des ressources supplémentaires prévues par la présente proposition afin de pouvoir mener à bien les missions qui lui sont dévolues et qui consistent notamment à:

- harmoniser et coordonner les règles applicables aux plates-formes de négociation et améliorer la transparence des marchés d'instruments dérivés, en précisant quelles catégories de dérivés devraient s'échanger sur des systèmes organisés de négociation;
- garantir un niveau de transparence harmonisé et amélioré pour les marchés d'actions et les autres marchés d'instruments financiers, en veillant à la compatibilité et à la cohérence des dérogations aux exigences de transparence pré-négociation et en définissant des normes de communication des données, afin d'en améliorer la qualité et d'en faciliter la consolidation;
- renforcer les compétences réglementaires au niveau national et en assurer l'application cohérente, d'une part, en veillant à la coordination de ces compétences en matière d'interdiction des produits et de gestion des positions sur les marchés d'instruments dérivés, l'AEMF disposant en outre de pouvoirs directs dans ces domaines pour parer aux menaces pour la protection des investisseurs et/ou le bon fonctionnement des marchés dans les situations d'urgence, d'autre part, en assurant une harmonisation minimale des sanctions administratives au niveau de l'UE par la publication d'orientations en la matière et, enfin, en garantissant la coordination et l'harmonisation des conditions d'accès des entreprises de pays tiers;
- garantir l'harmonisation et la coordination des règles relatives à la publication des positions détenues, par catégorie de traders, sur les marchés de dérivés sur matières premières, ce qui aura pour effet d'améliorer la transparence et la surveillance de ces marchés;
- garantir l'harmonisation et la coordination des règles précisant les données relatives à l'exécution des ordres qui devraient être publiées par les plates-formes de négociation afin

d'aider les entreprises d'investissement à respecter l'obligation d'exécution au mieux qui leur est imposée;

- renforcer le cadre de la gouvernance d'entreprise en précisant les tâches du comité chargé de nommer les membres de l'organe de gestion et en élaborant des orientations sur la manière d'évaluer le caractère adéquat des membres de l'organe de gestion.

Sans ces ressources, l'Autorité ne pourra pas remplir sa mission de manière efficiente et en temps voulu.

2.2.2. *Moyen(s) de contrôle prévu(s)*

Les systèmes de gestion et de contrôle prévus par le règlement instituant l'AEMF s'appliqueront également en ce qui concerne les missions confiées à l'AEMF par la présente proposition.

L'ensemble des indicateurs à utiliser pour évaluer les résultats de l'Autorité européenne des marchés financiers sera définitivement adopté par la Commission lorsqu'il s'agira de procéder à la première évaluation prévue. Pour l'évaluation finale, les indicateurs quantitatifs seront aussi importants que les éléments qualitatifs recueillis au cours de consultations. L'évaluation sera répétée tous les trois ans.

2.3. **Mesures de prévention des fraudes et irrégularités**

Préciser les mesures de prévention et de protection existantes ou envisagées.

Afin de lutter contre la fraude, la corruption et toute autre activité illégale, les dispositions du règlement (CE) n° 1073/1999 du Parlement européen et du Conseil du 25 mai 1999 relatif aux enquêtes effectuées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) s'appliquent sans restriction à l'AEMF.

L'Autorité adhère à l'accord interinstitutionnel du 25 mai 1999 entre le Parlement européen, le Conseil de l'Union européenne et la Commission des Communautés européennes relatif aux enquêtes internes menées par l'Office européen de lutte antifraude (OLAF) et arrête immédiatement les dispositions appropriées pour tous les membres du personnel de l'Autorité.

Les décisions de financement, les accords et les instruments d'application qui en découlent prévoient expressément que la Cour des comptes et l'OLAF peuvent, au besoin, effectuer un contrôle sur place auprès des bénéficiaires de crédits de l'Autorité, ainsi qu'auprès des agents responsables de l'attribution de ces crédits.

3. **INCIDENCE FINANCIÈRE ESTIMÉE DE LA PROPOSITION/DE L'INITIATIVE**

3.1. **Rubrique(s) du cadre financier pluriannuel et ligne(s) budgétaire(s) de dépenses concernée(s)**

- Lignes budgétaires existantes

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

Rubrique du cadre financier pluriannuel	Ligne budgétaire	Nature de la dépense «Dépenses administrati ves»	Participation			
	Numéro Numéro [Libellé.....]	CD/CND (69)	de pays AELE ⁷⁰	de pays candidats ⁷¹	de pays tiers	au sens de l'article 18, paragraphe 1, point a) bis, du règlement financier
	[12.040401.01] AEMF – Subventions aux titres 1 et 2 (dépenses de personnel et de fonctionnement)	CD	OUI	NON	NON	NON

- Nouvelles lignes budgétaires dont la création est demandée

Dans l'ordre des rubriques du cadre financier pluriannuel et des lignes budgétaires.

⁶⁹ CD = crédits dissociés / CND = crédits non dissociés.

⁷⁰ AELE: Association européenne de libre-échange.

⁷¹ Pays candidats et, le cas échéant, pays candidats potentiels des Balkans occidentaux.

3.2. Incidence estimée sur les dépenses

3.2.1. Synthèse de l'incidence estimée sur les dépenses

En millions d'euros (à la 3e décimale)

Rubrique du cadre financier pluriannuel:	1A	La compétitivité au service de la croissance et de l'emploi
---	----	---

DG: <MARKT>			Année 2013 ⁷²	Année 2014	Année 2015		insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL
• Crédits opérationnels										
12.0404.01	Engagements	(1)	0,394	0,675	0,675					1,744
	Paielements	(2)	0,394	0,675	0,675					1,744
Numéro de ligne budgétaire	Engagements	(1a)								
	Paielements	(2a)								
Crédits de nature administrative financés par l'enveloppe ⁷³										
Numéro de ligne budgétaire		(3)	0	0	0					
TOTAL des crédits pour la DG <MARKT>	Engagements	=1+1a +3	0,394	0,675	0,675					1,744
	Paielements	=2+2a +3	0,394	0,675	0,675					1,744

⁷² L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

⁷³ Assistance technique et/ou administrative et dépenses d'appui à la mise en œuvre de programmes et/ou d'actions de l'UE (anciennes lignes «BA»), recherche indirecte, recherche directe.

• TOTAL des crédits opérationnels	Engagements	(4)	0	0	0					
	Paielements	(5)	0	0	0					
• TOTAL des crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques		(6)	0	0	0					
TOTAL des crédits au titre de la RUBRIQUE <1A> du cadre financier pluriannuel	Engagements	=4+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744
	Paielements	=5+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744

Remarques

1) Tâches en rapport avec toutes les structures de marché et de négociation

Plates-formes de négociation

L'AEMF devra élaborer 4 projets de normes techniques contraignantes concernant les notifications adressées par les plates-formes aux autorités compétentes, la publication d'informations, les circonstances dans lesquelles le négoce d'un instrument financier doit être suspendu ainsi que la coopération et l'échange d'informations entre plates-formes de négociation.

Négociation d'instruments dérivés

L'AEMF devra élaborer deux projets de normes techniques contraignantes précisant les catégories ou les sous-catégories d'instruments dérivés qui ne peuvent être négociées que sur des plates-formes organisées de négociation, ainsi que les critères permettant de déterminer si une catégorie ou une sous-catégorie d'instruments dérivés est suffisamment liquide pour être échangée sur de telles plates-formes.

2) Transparence des transactions sur les marchés d'actions et les autres marchés d'instruments financiers

Marchés d'actions

L'AEMF devra publier un avis sur la compatibilité de chaque dérogation aux obligations de transparence pré-négociation avec les exigences en la matière prévues pour les marchés réglementés, les MTF et les OTF et remettra chaque année un rapport à la Commission sur la manière dont il est fait usage de ces dérogations dans la pratique.

L'AEMF devra assurer le suivi de l'application, par les plates-formes de négociation, des dispositions prises en vue d'une publication différée après négociation, et remettra chaque année un rapport à la Commission sur la manière dont ces dispositions sont appliquées dans la pratique.

Marchés d'instruments autres que les actions

L'AEMF devra publier un avis sur la compatibilité de chaque dérogation aux obligations de transparence pré-négociation avec les exigences en la matière prévues pour les marchés réglementés, les MTF et les OTF et soumettra chaque année un rapport à la Commission sur la manière dont il est fait usage de ces dérogations dans la pratique. L'AEMF devra également assurer le suivi du respect des obligations de transparence pré-négociation relatives aux obligations, aux produits financiers structurés et aux instruments dérivés admissibles à la compensation imposées aux entreprises d'investissement quand elles négocient de gré à gré, et remettra un rapport à la Commission sur l'application de cette obligation dans les deux ans suivant son entrée en vigueur.

L'AEMF devra assurer le suivi de l'application par les plates-formes de négociation des dispositions prises en vue d'une publication différée après négociation et remettra chaque année un rapport à la Commission sur la manière dont ces dispositions sont appliquées dans la pratique.

Services de communication de données

L'AEMF devra élaborer trois projets de normes techniques contraignantes précisant les formats et normes à respecter par les plates-formes de négociation, les entreprises d'investissement et les dispositifs de publication agréés pour faciliter la consolidation des informations post-négociation relatives aux marchés d'actions et aux autres marchés d'instruments financiers, ainsi que les informations à communiquer aux autorités compétentes par les prestataires de services de communication de données sollicitant un agrément.

3) Transparence accrue à l'égard des régulateurs et pouvoirs accrus de ceux-ci; application plus cohérente des dispositions réglementaires et meilleure coordination de la surveillance par les régulateurs nationaux.

Interdictions de produits

L'AEMF devra coordonner les actions menées par les autorités nationales compétentes visant à interdire de façon permanente une pratique ou un produit financier. En outre, l'AEMF aura le pouvoir direct d'interdire temporairement un produit ou un service en cas d'urgence.

Coordination par l'AEMF des mesures nationales de gestion et de limitation de positions

L'AEMF jouera un rôle de facilitateur et de coordonnateur concernant les pouvoirs des autorités nationales compétentes en matière de gestion et de limitation de positions. Par ailleurs, l'AEMF aura le pouvoir de réclamer directement à toute personne des informations concernant des positions détenues sur tout type de dérivé et de lui imposer de réduire ces positions, ainsi que de limiter la capacité de toute personne à participer à une transaction impliquant un instrument dérivé sur matières premières.

Sanctions

L'AEMF devra émettre à l'intention des autorités compétentes, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, des orientations relatives aux types de mesures et de sanctions pécuniaires administratives à appliquer dans les cas individuels conformément au cadre juridique national.

L'AEMF devra élaborer un projet de norme technique d'exécution concernant les procédures et formats que devront respecter les autorités nationales compétentes pour communiquer à l'AEMF des informations relatives aux sanctions et mesures administratives ainsi qu'aux sanctions pécuniaires et pénales.

Conditions d'accès pour les entreprises de pays tiers

L'AEMF tiendra un registre des entreprises de pays tiers souhaitant établir une succursale, ou fournir des services sans établir de succursale, dans l'un des États membres. En outre, elle devra élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations que ces entreprises doivent inclure dans leur demande, et conclure des accords de coopération avec l'autorité compétente des pays tiers dont la législation et le cadre de surveillance ont été reconnus comme équivalents à ceux en vigueur dans l'Union.

4) Amélioration de la transparence et de la surveillance des marchés de dérivés sur matières premières

Rapports sur les positions par catégorie de traders

L'AEMF élaborera une norme technique contraignante spécifiant les seuils à partir desquels les positions par catégorie de traders devront être rendues publiques, le format des rapports hebdomadaires rendant publiques les positions ouvertes par catégorie de traders et le contenu des informations à fournir par les membres et les participants aux marchés réglementés, aux MTF et aux OTF.

5) Renforcement des règles de conduite applicables aux entreprises d'investissement

Exécution au mieux

L'AEMF devra élaborer deux normes techniques contraignantes précisant le contenu, le format et la périodicité des données relatives à la qualité d'exécution devant être publiées par les plates-formes d'exécution, ainsi que le contenu et le format des données devant être publiées par les entreprises d'investissement concernant les cinq plus importantes plates-formes de négociation sur lesquelles elles exécutent les ordres de leurs clients.

L'AEMF devra élaborer des orientations pour l'évaluation des instruments financiers présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client.

6) Renforcement des exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement

Gouvernance d'entreprise

L'AEMF devra établir des orientations pour l'évaluation du caractère approprié des membres de l'organe de direction, en tenant compte des différents rôles qu'ils assument et des différentes fonctions qu'ils occupent.

L'AEMF devra élaborer une norme technique contraignante définissant les tâches du comité chargé de la nomination des membres de l'organe de direction.

Si plusieurs rubriques sont concernées par la proposition/l'initiative:

• TOTAL des crédits opérationnels	Engagements	(4)								
	Paielements	(5)								
• TOTAL des crédits de nature administrative financés par l'enveloppe de certains programmes spécifiques		(6)								
TOTAL des crédits au titre des RUBRIQUES 1 à 4 du cadre financier pluriannuel (Montant de référence)	Engagements	=4+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744
	Paielements	=5+ 6	0,394	0,675	0,675					1,744

Rubrique du cadre financier pluriannuel:	5	«Dépenses administratives»
---	----------	----------------------------

En millions d'euros (à la 3e décimale)

		Année 2012	Année 2013	Année 2014		insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL
DG: <MARKT>									
• Ressources humaines		0	0	0					
• Autres dépenses administratives		0	0	0					
TOTAL DG <.....>	Crédits								

TOTAL des crédits au titre de la RUBRIQUE 5 du cadre financier pluriannuel	(Total des engagements = Total des paiements)	0	0	0					
---	--	---	---	---	--	--	--	--	--

En millions d'euros (à la 3e décimale)

		Année 2012 ⁷⁴	Année 2013	Année 2014		insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			TOTAL
TOTAL des crédits au titre des RUBRIQUES 1 à 5 du cadre financier pluriannuel	Engagements	0,394	0,675	0,675					1,744
	Paiements	0,394	0,675	0,675					1,744

⁷⁴

L'année N est l'année du début de la mise en œuvre de la proposition/de l'initiative.

3.2.2. Incidence estimée sur les crédits opérationnels

7. ☐ La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits opérationnels
8. ☒ La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits opérationnels, comme expliqué ci-après:

Les objectifs spécifiques de la proposition sont décrits à la section 1.4.2. Ils seront remplis par les mesures législatives proposées, à mettre en œuvre au niveau national, et par la participation de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

En particulier, bien qu'il ne soit pas possible d'attribuer une valeur chiffrée à chaque objectif opérationnel, le rôle de l'AEMF devrait contribuer à renforcer la confiance des investisseurs et des utilisateurs des marchés d'instruments dérivés, de réduire dans une large mesure les risques systémiques et d'améliorer substantiellement l'efficacité des marchés. D'une part, grâce à l'amélioration des règles de transparence concernant les actions et aux nouvelles règles de transparence concernant les obligations et les instruments dérivés, auxquelles viennent s'ajouter de nouvelles obligations et de nouveaux systèmes de déclaration, les marchés financiers, y compris les marchés de matières premières, deviendront nettement plus transparents aux yeux de leurs participants comme des régulateurs. Compte tenu, de surcroît, des nouveaux pouvoirs dévolus aux régulateurs, il devrait en résulter un fonctionnement plus ordonné de l'ensemble des marchés financiers. D'autre part, les nouvelles obligations imposées aux entreprises d'investissement en termes d'organisation, de procédures et de contrôle des risques renforceront considérablement la protection des investisseurs et, partant, leur confiance dans le système. Enfin, le nouveau cadre de négociation et les nouvelles obligations imposées à certaines catégories d'acteurs du marché conduiront en même temps à une réduction du risque systémique et à une efficacité accrue des marchés.

3.2.3. *Incidence estimée sur les crédits de nature administrative*

3.2.3.1. Synthèse

9. ☒ La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de crédits de nature administrative.
10. ☐ La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de crédits de nature administrative, comme expliqué ci-après:

3.2.3.2. Besoins estimés en ressources humaines

11. ☒ La proposition/l'initiative n'engendre pas l'utilisation de ressources humaines.

12. ☐ La proposition/l'initiative engendre l'utilisation de ressources humaines, comme expliqué ci-après:

Remarques:

La proposition n'entraînera aucun besoin supplémentaire en matière de ressources humaines et administratives pour la DG MARKT. Les ressources actuellement déployées pour le suivi de la directive 1997/9/CE continueront de l'être.

3.2.4. *Compatibilité avec le cadre financier pluriannuel actuel*

13. ☐ La proposition/l'initiative est compatible avec le cadre financier pluriannuel actuel.

14. ☒ La proposition/l'initiative nécessite une reprogrammation de la rubrique concernée du cadre financier pluriannuel.

La proposition prévoit l'attribution de tâches supplémentaires à l'AEMF. Leur exécution nécessitera des ressources supplémentaires au titre de la ligne budgétaire 12 04 04 01.

15. ☐ La proposition/l'initiative nécessite le recours à l'instrument de flexibilité ou la révision du cadre financier pluriannuel⁷⁵.

Expliquez le besoin, en précisant les rubriques et lignes budgétaires concernées et les montants correspondants.

3.2.5. *Participation de tiers au financement*

16. ☐ La proposition/l'initiative ne prévoit pas de cofinancement par des tierces parties.

17. ☒ La proposition/l'initiative prévoit un cofinancement estimé ci-après:

Crédits en millions d'euros (à la 3e décimale)

	Année 2012	Année 2012	Année 2014		insérer autant d'années que nécessaire, pour refléter la durée de l'incidence (cf. point 1.6)			Total
Préciser l'organisme de cofinancement								
ÉTATS MEMBRES via les autorités nationales (*)	0,591	1.013	1.013					2,617
TOTAL des crédits cofinancés	0,591	1.013	1.013					2,617

(*) Estimation fondée sur le mécanisme de financement actuel dans la proposition de règlement sur l'AEMF (États membres 60 % - Union 40 %).

⁷⁵

Voir points 19 et 24 de l'accord interinstitutionnel.

3.3. Incidence estimée sur les recettes

18. ☒ La proposition/l'initiative est sans incidence financière sur les recettes.
19. ☐ La proposition/l'initiative a une incidence financière décrite ci-après:
20. ☐ sur les ressources propres
21. ☐ sur les recettes diverses

ANNEXE

Annexe à la fiche financière législative relative à la proposition de directive du Parlement européen et du Conseil modifiant la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers (directive MIF) et à la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers

Méthodologie appliquée et principales hypothèses sous-jacentes

Les coûts liés aux tâches confiées à l'AEMF dans le cadre des deux propositions ont fait l'objet d'une estimation quant aux dépenses de personnel (Titre 1), conformément aux catégories de coûts figurant dans le projet de budget pour 2012 soumis à la Commission par l'AEMF.

Les deux propositions de la Commission contiennent des dispositions prévoyant l'élaboration par l'AEMF de quatorze séries de nouvelles normes techniques contraignantes destinées à garantir l'application uniforme dans toute l'UE de dispositions très techniques. D'après ces propositions, il est prévu que l'AEMF livre la moitié de ces normes techniques contraignantes en 2013. Pour atteindre cet objectif, il sera nécessaire d'augmenter les effectifs dès 2013. En termes de postes, pour que ces normes soient livrées correctement et dans les temps, il conviendra de désigner des responsables supplémentaires pour les questions politiques, juridiques et liées à l'analyse d'impact.

Sur la base des estimations des services de la Commission et de l'AEMF, les hypothèses suivantes ont été retenues pour évaluer le nombre d'ETP que requiert l'élaboration des normes techniques contraignantes liées aux deux propositions:

- un responsable des questions politiques peut élaborer deux normes techniques contraignantes de complexité moyenne par an; quatre responsables des questions politiques seront donc nécessaires pour 2013;
- un responsable d'analyse d'impact peut se charger de huit processus d'élaboration de normes techniques contraignantes; un responsable d'analyse d'impact sera donc nécessaire pour 2013;
- un conseiller juridique peut rédiger cinq normes techniques contraignantes; un conseiller juridique sera donc nécessaire pour 2013;
- un ETP de soutien supplémentaire est nécessaire pour assister au quotidien les personnes précitées.

En conséquence, sept ETP devront être engagés en vue de la livraison des normes techniques contraignantes prévue pour 2013.

En outre, l'AEMF devra rédiger trois projets d'orientations (sanctions, complexité des instruments financiers et gouvernance d'entreprise) et un rapport sur l'application des obligations de transparence pré-négociation pour les instruments autres que les actions négociés de gré à gré. Ces tâches nécessiteront deux personnes supplémentaires.

Enfin, l'AEMF se verra confier certaines tâches permanentes concernant les dérogations aux obligations de transparence pré-négociation et la publication différée après négociation pour les marchés d'actions et les autres marchés d'instruments financiers, l'interdiction de certains produits et la gestion des positions. Ces tâches nécessiteront deux personnes supplémentaires.

Au total, onze ETP supplémentaires devront donc être engagés.

Autres hypothèses:

- sur la base de la ventilation des ETP dans le projet de budget 2012, les onze ETP supplémentaires se composeront de huit agents temporaires (74 %), de deux experts nationaux détachés (16 %) et d'un agent contractuel (10 %);
- les coûts salariaux annuels moyens pour les différentes catégories de personnel se fondent sur les orientations de la DG BUDG;
- le coefficient de pondération des coûts salariaux pour Paris est de 1,27;
- les coûts de formation sont estimés à 1 000 EUR par ETP par an;
- les frais de mission sont estimés à 10 000 EUR par personne, sur la base du projet de budget 2012 pour les missions;
- les coûts liés au recrutement (indemnités de déplacement et d'hébergement, examens médicaux, frais d'installation et autres, frais de déménagement, etc.) sont estimés à 12 700 EUR par personne, sur la base du projet de budget 2012 pour les recrutements.

La charge de travail justifiant ces ETP supplémentaires ne devrait pas se réduire en 2014 et au-delà; elle est liée en partie à la modification des normes techniques contraignantes déjà existantes et en partie à la préparation de la seconde moitié des normes techniques contraignantes prévues par les deux propositions législatives.

Le tableau ci-dessous présente une vue détaillée de la méthode utilisée pour le calcul de l'augmentation de budget nécessaire pour les trois prochaines années. Ce calcul tient compte du fait que le budget de l'Union finance 40 % des coûts.

Type de coût	Calcul	Montant (en milliers)			
		2013	2014	2015	Total
Titre 1: Dépenses de personnel					
11 Traitements et indemnités					
- dont agents temporaires	=8*127*1,27	658	1 317	1 317	3292
- dont experts nationaux détachés	=2*73*1,27	81	162	162	405
- dont agents contractuels	=1*64*1,27	45	89	89	223
12 Dépenses liées au recrutement	=11*12,7	140			140
13 Frais de mission	=11*10	55	110	110	275
15 Formation	=11*1	6	11	11	28
Total Titre 1: Dépenses de personnel		985	1 689	1 689	4 363
Dont contribution de l'UE (40%)		394	676	676	1 746
Dont contribution des États membres (60%)		591	1 013	1 013	2 617

Le tableau des effectifs proposé pour les neuf postes d'agents temporaires est le suivant:

Groupe de fonction et grade	Postes temporaires
AD 16	
AD 15	
AD 14	
AD 13	
AD 12	
AD 11	
AD 10	
AD 9	2
AD 8	3
AD 7	3
AD 6	
AD 5	
Total AD	8