



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 20.10.2011
COM(2011) 654 final

2011/0297 (COD)

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

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

{SEC(2011) 1217}

{SEC(2011) 1218}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

Adoptée début 2003, la directive sur les abus de marché («MAD») 2003/6/CE a établi un cadre général pour la lutte contre les opérations d'initiés et les pratiques de manipulation de marché, désignées conjointement par le terme «abus de marché». Cette directive vise à renforcer la confiance des investisseurs et l'intégrité des marchés en interdisant à ceux qui disposent d'informations privilégiées d'effectuer des opérations sur des instruments financiers en rapport, et en proscrivant la manipulation des marchés par des pratiques telles que la diffusion de fausses informations ou de rumeurs ou la réalisation d'opérations qui fixent les prix à des niveaux anormaux.

Pour assurer la mise en œuvre de la directive 2003/6/CE, les États membres doivent veiller à ce que, conformément à leur législation nationale, des mesures administratives appropriées puissent être prises ou des sanctions administratives appliquées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions arrêtées en application de la directive. Cette obligation est sans préjudice du droit qu'ont les États membres d'infliger des sanctions pénales.

Le rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'UE¹ a conclu qu'«un cadre solide en matière prudentielle et de règles de conduite pour le secteur financier [devait] reposer sur un régime de surveillance et de sanctions fort». À cette fin, ce groupe a considéré que les autorités de surveillance devaient disposer de compétences suffisantes pour pouvoir agir et devraient pouvoir compter sur des «régimes de sanctions identiques, forts et dissuasifs [...] pour tous les délits financiers, [...] sanctions [qui] devraient être effectivement appliquées».

Cette application effective exige que, conformément à l'article 14 de la directive 2003/6/CE, les autorités compétentes puissent disposer de sanctions «effectives, proportionnées et dissuasives». En outre, cette application effective dépend également des ressources des autorités compétentes, de leurs pouvoirs et de leur volonté de détecter et d'instruire les abus. Or, le groupe de haut niveau a considéré que «rien de cela n'existe pour le moment» et que, d'une manière générale, les régimes de sanctions des États membres sont faibles et hétérogènes.

À cet effet, la Commission a publié une communication² relative aux régimes de sanctions dans le secteur financier. Dans cette communication, la Commission a fait valoir que les sanctions pénales, et notamment les peines d'emprisonnement, sont généralement considérées comme un message de désapprobation sans équivoque de nature à rendre les sanctions plus dissuasives, à condition d'être appliquées de manière appropriée par les juridictions pénales. Cela étant, les sanctions pénales peuvent ne pas être adaptées à tous les types d'infractions ou dans tous les cas. La Commission a conclu sa communication en indiquant qu'elle déterminerait si

¹ *Rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union européenne*, Bruxelles, 25 février 2009, p. 23.

² Communication de la Commission européenne, *Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers*, COM(2010) 716 du 8 décembre 2010.

l'introduction de sanctions pénales et l'établissement de règles minimales relatives à la définition des infractions et des sanctions pénales peuvent s'avérer utiles, et dans quels domaines, pour assurer l'application effective de la législation de l'UE sur les services financiers.

La présente proposition suit l'approche exposée dans la communication du 20 septembre 2011 intitulée «Vers une politique de l'UE en matière pénale: assurer une mise en œuvre efficace des politiques de l'UE au moyen du droit pénal»³. Il s'agit notamment de réaliser une évaluation, fondée sur des éléments de fait clairs, des régimes de contrôle de l'application de la réglementation mis en place au niveau national et de la valeur ajoutée de l'introduction de normes minimales communes de droit pénal au niveau de l'UE, compte tenu des principes de nécessité, de proportionnalité et de subsidiarité.

Conformément au programme de Stockholm et aux conclusions du Conseil JAI du 22 avril 2010 sur la prévention des crises économiques et le soutien à l'activité économique⁴, la Commission a évalué l'application des règles nationales mettant en œuvre la MAD et a repéré un certain nombre de problèmes ayant une incidence négative sur l'intégrité des marchés et la protection des investisseurs. L'un des problèmes repérés dans l'analyse d'impact réside dans le fait que les sanctions actuellement en vigueur pour lutter contre les abus de marché manquent d'impact et sont insuffisamment dissuasives, ce qui se traduit par une application inefficace de la directive. En outre, la définition des opérations d'initiés ou des manipulations de marché qui constituent des infractions pénales diffère considérablement entre les États membres. Par exemple, cinq États membres ne prévoient pas de sanctions pénales pour la divulgation d'informations privilégiées par des initiés primaires et huit États membres n'en prévoient pas pour les initiés secondaires. Qui plus est, un État membre n'applique à l'heure actuelle aucune sanction pénale aux opérations d'initiés des initiés primaires et quatre États membres n'en appliquent pas aux manipulations de marché. Les abus de marché pouvant revêtir une dimension transfrontière, cette divergence nuit au bon fonctionnement du marché intérieur et laisse une certaine marge de manœuvre aux auteurs d'abus de marché pour commettre de tels abus sur des territoires qui ne prévoient pas de sanctions pénales pour une infraction donnée.

L'existence de règles minimales relatives aux infractions et aux sanctions pénales en matière d'abus de marché, qui seraient transposées dans les législations pénales nationales et appliquées par les juridictions pénales des États membres, peut contribuer à l'efficacité de cette politique de l'Union en marquant une désapprobation sociale d'une nature qualitativement différente par rapport à des sanctions administratives ou à des mécanismes d'indemnisation en vertu du droit civil. Des condamnations pénales pour des infractions d'abus de marché, qui font

³ COM(2011) 573 final.

⁴ Dans son «Programme de Stockholm – Une Europe ouverte et sûre qui sert et protège les citoyens» du 2 décembre 2009, le Conseil européen a souligné la nécessité de réguler les marchés financiers et d'empêcher les abus et il a invité les États membres et la Commission à améliorer la détection des abus de marché et des détournements de fonds. Par ailleurs, les conclusions du Conseil JAI sur la prévention des crises économiques et le soutien à l'activité économique soulignent que pourrait être envisagée la possibilité ou, le cas échéant, l'opportunité d'harmoniser les règles pénales relatives au traitement à réserver aux manipulations graves des cours et autres fautes graves touchant aux marchés des valeurs mobilières. Voir les documents 8920/10 du 22 avril 2010 et 7881/10 du 29 mars 2010.

souvent l'objet d'une large couverture dans les médias, contribuent à accroître la dissuasion en montrant aux auteurs potentiels que les autorités prennent des mesures importantes pouvant donner lieu à des peines d'emprisonnement ou à d'autres sanctions pénales, ainsi qu'à la constitution d'un casier judiciaire. L'existence de règles minimales communes en matière de définition des infractions pénales pour les formes les plus graves d'abus de marché facilite la coopération des autorités répressives dans l'Union, en particulier si on tient compte du fait que les infractions revêtent dans de nombreux cas une dimension transfrontière.

Bien que les règles de prévention et de lutte contre les abus de marché soient en vigueur au niveau de l'Union depuis 2003, l'expérience montre que l'effet désiré, à savoir contribuer efficacement à la protection des marchés financiers, n'a pas été atteint par le système actuel. Alors que des propositions visant à renforcer et à garantir la cohérence des sanctions administratives figurent dans la proposition de règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant les opérations d'initiés et les manipulations de marché, qui tend également à remédier à d'autres problèmes majeurs du système actuel, la présente proposition prévoit l'obligation pour les États membres d'instaurer des règles minimales relatives à la définition des formes les plus graves d'abus de marché et aux niveaux minimaux des sanctions pénales qui y sont liées.

2. RÉSULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

La présente initiative représente l'aboutissement de consultations avec toutes les principales parties intéressées, et notamment les autorités publiques (instances gouvernementales et autorités de régulation des marchés financiers), les émetteurs, les intermédiaires et les investisseurs.

Elle prend en considération le rapport publié par le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières (CERVM) sur les mesures et sanctions administratives et sur les sanctions pénales disponibles dans les États membres en vertu de la directive sur les abus de marché (MAD)⁵. Elle tient également compte des résultats de la consultation lancée par la Commission dans sa communication intitulée «Renforcer les régimes de sanctions dans le secteur des services financiers».

Le 12 novembre 2008, la Commission européenne a organisé une conférence publique sur le réexamen du régime de lutte contre les abus de marché⁶. Le 20 avril 2009, elle a lancé un appel à contribution sur le réexamen de la directive sur les abus de marché. Ses services ont reçu 85 contributions. Les contributions non confidentielles peuvent être consultées sur le site web de la Commission⁷.

Le 28 juin 2010, la Commission a lancé une consultation publique sur la révision de la directive, qui s'est terminée le 23 juillet 2010⁸. Ses services ont reçu 96 contributions. Les contributions non confidentielles peuvent être consultées sur le

⁵ CERVM/08-099, février 2008.

⁶ Voir http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/12112008_conference_fr.htm.

⁷ Voir http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/market_abuse_en.htm.

⁸ Voir http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2010/mad/consultation_paper.pdf.

site web de la Commission⁹. Elles sont résumées à l'annexe 2 du rapport d'analyse d'impact¹⁰. Le 2 juillet 2010, la Commission a organisé une nouvelle conférence publique sur le réexamen de la directive¹¹.

Conformément à sa politique «Mieux légiférer», la Commission a réalisé une analyse d'impact portant sur les différentes stratégies possibles. Les options relatives aux sanctions pénales faisaient partie de ces travaux préparatoires. L'analyse d'impact a conclu à cet égard qu'il était essentiel, pour assurer une mise en œuvre efficace de la politique de l'Union en matière de lutte contre les abus de marché, d'imposer aux États membres d'introduire des sanctions pénales pour les formes les plus graves d'abus de marché. En combinaison avec les options privilégiées traitées dans la proposition de règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, cela aura une incidence positive sur la confiance des investisseurs et contribuera à la stabilité financière des marchés financiers.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION

3.1. Base juridique

Cette proposition est basée sur l'article 83, paragraphe 2, du TFUE.

3.2. Subsidiarité et proportionnalité

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

Les abus de marché peuvent revêtir une dimension transfrontière et nuisent à l'intégrité des marchés financiers, qui sont de plus en plus intégrés dans l'Union. Les approches divergentes en matière d'infliction de sanctions pénales pour les abus de marché par les États membres laissent une certaine marge de manœuvre aux auteurs qui peuvent souvent tirer parti des systèmes de sanctions les moins sévères. Cela porte atteinte tant à l'effet dissuasif de chaque régime national de sanctions qu'à l'efficacité de la mise en œuvre du cadre législatif de l'Union sur les abus de marché. La fixation de règles minimales applicables dans l'ensemble de l'Union en ce qui concerne les formes d'abus de marché qui doivent être considérées comme des infractions pénales contribue à remédier à ce problème.

Étant donné ce qui précède, une action de l'Union semble appropriée au regard du principe de subsidiarité.

Le principe de proportionnalité prévoit que toute intervention doit être ciblée et se limiter à ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs. L'ensemble du processus

⁹ Voir http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/mad_en.htm.

¹⁰ Le rapport d'analyse d'impact peut être trouvé à l'adresse suivante:
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/abuse/index_fr.htm.

¹¹ Les débats sont résumés à l'annexe 3 du rapport d'analyse d'impact.

d'élaboration de la présente proposition, depuis la définition et l'évaluation des options jusqu'à la rédaction, a été réalisé dans le respect de ce principe.

3.3. Explication détaillée de la proposition

3.3.1. Infractions pénales

Les dispositions combinées des articles 3 et 2 de la proposition définissent les formes d'abus de marché qui devraient être considérées comme des infractions pénales par les États membres et, à ce titre, être passibles de sanctions pénales.

Deux formes d'abus de marché, à savoir les opérations d'initiés et les manipulations de marché, devraient être considérées comme des infractions pénales si elles sont commises intentionnellement. Le fait de tenter de commettre des opérations d'initiés et des manipulations de marché devrait également être passible de sanctions en tant qu'infraction pénale.

L'infraction relative aux informations privilégiées devrait s'appliquer aux personnes qui détiennent des informations privilégiées dont elles savent qu'il s'agit d'informations privilégiées. L'infraction relative aux manipulations de marché est applicable à toute personne.

3.3.2. Incitation, complicité et tentative

L'article 4 veille à ce que l'incitation à commettre les infractions pénales définies et le fait de s'en rendre complice soient également passibles de sanctions dans les États membres. Le fait de tenter de commettre l'une des infractions définies aux articles 3 et 4 est également couvert par la directive, à l'exception de la divulgation irrégulière d'informations privilégiées et de la diffusion d'informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses, car il n'apparaît pas approprié d'ériger en infraction pénale le fait de tenter de commettre ces infractions.

3.3.3. Sanctions pénales

L'article 5 impose aux États membres de prendre les mesures nécessaires pour que les infractions énumérées aux articles 3 et 4 soient passibles de sanctions pénales. Ces sanctions devraient être effectives, proportionnées et dissuasives.

3.3.4. Responsabilité des personnes morales

L'article 6 impose aux États membres de veiller à ce que les personnes morales puissent être tenues pour responsables des infractions définies aux articles 3 et 4.

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

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

Proposition de

DIRECTIVE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

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

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

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 83, paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission européenne,

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

vu l'avis du Comité économique et social européen¹²,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

- (1) Un marché financier ne peut être intégré et efficace s'il n'est pas sain. Le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières et la confiance du public en ces marchés sont des préalables indispensables à la croissance économique et à la prospérité. Les abus de marché nuisent à l'intégrité des marchés financiers et ébranlent la confiance du public dans les valeurs mobilières et les instruments dérivés.
- (2) La directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché)¹³ imposait aux États membres de veiller à ce que les autorités compétentes aient les pouvoirs de détecter et d'instruire les abus de marché. Sans préjudice du droit qu'ont les États membres d'infliger des sanctions pénales, la directive 2003/6/CE leur imposait également de veiller à ce que des mesures administratives appropriées puissent être prises ou des sanctions administratives appliquées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions nationales arrêtées en application de la directive.
- (3) Le rapport du groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'UE a conclu qu'un cadre solide en matière prudentielle et de règles de conduite pour le secteur financier devait reposer sur un régime de surveillance et de sanctions fort. À cette fin, ce groupe a considéré que les autorités de surveillance devaient disposer de compétences suffisantes pour pouvoir agir et qu'il devrait également exister des régimes de sanctions identiques, forts et dissuasifs pour tous

¹² JO C du , p. .

¹³ JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

les délits financiers, sanctions qui devraient être effectivement appliquées. Il a conclu que, d'une manière générale, les régimes de sanctions des États membres sont faibles et hétérogènes.

- (4) Le bon fonctionnement d'un cadre législatif sur les abus de marché nécessite une application effective. Une évaluation des régimes nationaux de sanctions administratives au titre de la directive 2003/6/CE a montré que les autorités compétentes nationales ne disposaient pas toutes d'un ensemble complet de pouvoirs pour pouvoir répondre aux abus de marché par la sanction appropriée. En particulier, les États membres n'avaient pas tous mis en place des sanctions administratives pécuniaires pour les opérations d'initiés et les manipulations de marché et le niveau de ces sanctions variait fortement entre les États membres.
- (5) L'adoption de sanctions administratives par les États membres s'est révélée insuffisante pour assurer le respect des règles relatives à la prévention et à la lutte contre les abus de marché.
- (6) Il est essentiel que ce respect soit renforcé par la disponibilité de sanctions pénales marquant une désapprobation sociale d'une nature qualitativement différente par rapport aux sanctions administratives. L'érection en infractions pénales des formes les plus graves d'abus de marché signale très clairement, en droit, que de tels comportements sont considérés comme inacceptables et adresse au public et aux auteurs potentiels le message que ces comportements sont pris très au sérieux par les autorités compétentes.
- (7) Les États membres n'ont pas tous prévu de sanctions pénales pour certaines formes de violation grave de la législation nationale mettant en œuvre la directive 2003/6/CE. Ces approches différentes portent atteinte à l'uniformité des conditions de fonctionnement dans le marché intérieur et peuvent inciter certaines personnes à commettre des abus de marché dans les États membres qui ne prévoient pas de sanctions pénales pour ces infractions. En outre, il n'y a pas encore eu, jusqu'à présent, d'accord à l'échelle de l'Union sur la définition des agissements qui doivent être considérés comme de telles violations graves. Par conséquent, il convient de fixer des règles minimales concernant la définition des infractions pénales commises par des personnes physiques et morales, ainsi que des sanctions. L'existence de règles communes permettrait également la mise en œuvre de méthodes d'instruction plus efficaces et une coopération effective, au niveau national et entre les États membres. Les condamnations pour des infractions d'abus de marché en vertu de la loi pénale font souvent l'objet d'une large couverture dans les médias, ce qui contribue à dissuader les auteurs potentiels en attirant l'attention du public sur l'engagement des autorités compétentes à s'attaquer aux abus de marché.
- (8) L'introduction de sanctions pénales pour les formes les plus graves d'abus de marché par tous les États membres est donc essentielle pour assurer une mise en œuvre efficace de la politique de l'Union en matière de lutte contre ce phénomène, conformément aux exigences décrites dans la communication intitulée «Vers une politique de l'UE en matière pénale: assurer une mise en œuvre efficace des politiques de l'UE au moyen du droit pénal»¹⁴.
- (9) Pour que le champ d'application de la présente directive soit aligné sur celui du règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, les opérations sur actions propres effectuées dans le cadre de mesures de stabilisation et de programmes de rachat ou les transactions, ordres ou comportements qui s'inscrivent dans le

¹⁴ COM(2011) 573 final.

cadre d'activités se rapportant à la politique monétaire et à la gestion de la dette publique et d'activités concernant les quotas d'émission dans la conduite de la politique de l'Union en matière de climat, devraient être soustraits à l'application de la présente directive.

- (10) Les États membres ne devraient être tenus de soumettre les infractions d'opération d'initié et de manipulation de marché à des sanctions pénales en vertu de la présente directive que lorsque ces infractions sont commises intentionnellement.
- (11) Eu égard aux effets négatifs qu'ont les tentatives d'opération d'initié et de manipulation de marché sur l'intégrité des marchés financiers et sur la confiance des investisseurs dans ces marchés, ces formes de comportement devraient également être passibles de sanctions en tant qu'infractions pénales.
- (12) La présente directive devrait également imposer aux États membres de faire en sorte que l'incitation et la complicité soient également passibles de sanctions. Dans ce cadre, amener une autre personne, sur la base d'informations privilégiées, à acquérir ou à céder les instruments financiers auxquels se rapportent ces informations devrait être considérée comme une incitation à commettre une opération d'initié.
- (13) La présente directive devrait être appliquée en tenant compte du cadre juridique établi par le règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché et par ses mesures d'exécution.
- (14) Afin d'assurer une mise en œuvre efficace de la politique européenne visant à assurer l'intégrité des marchés financiers exposée dans le règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, les États membres devraient étendre la responsabilité aux personnes morales, y compris, dans toute la mesure du possible, la responsabilité pénale des personnes morales.
- (15) La présente directive prévoyant des règles minimales, les États membres sont libres d'adopter ou de maintenir des règles pénales plus strictes pour les abus de marché.
- (16) Tout traitement de données à caractère personnel effectué dans le cadre de la mise en œuvre de la présente directive devrait être conforme 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 données¹⁵.
- (17) Étant donné que l'objectif de la présente directive, à savoir garantir la disponibilité de sanctions pénales applicables aux plus graves infractions d'abus de marché dans l'ensemble de l'Union, ne peut pas être atteint de manière suffisante par les États membres et peut donc, en raison des dimensions ou des effets de la présente directive, être mieux réalisé au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité. Conformément au principe de proportionnalité, tel qu'il est énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre cet objectif.
- (18) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus par la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne tels qu'ils sont consacrés dans le traité. Plus particulièrement, elle devrait être appliquée dans le respect de la liberté d'entreprise

¹⁵ JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

(article 16), du droit à un recours effectif et à accéder à un tribunal impartial (article 47), de la présomption d'innocence et des droits de la défense (article 48), des principes de légalité et de proportionnalité des délits et des peines (article 49) et du droit à ne pas être jugé ou puni deux fois pour une même infraction (article 50).

- (19) La Commission devrait évaluer la mise en œuvre de la présente directive dans les États membres, afin notamment d'apprécier l'éventuelle nécessité future d'introduire une harmonisation minimale des types et des niveaux de sanctions pénales.
- (20) [Conformément aux articles 1^{er}, 2, 3 et 4 du protocole (n° 21) sur la position du Royaume-Uni et de l'Irlande à l'égard de l'espace de liberté, de sécurité et de justice annexé au traité, le Royaume-Uni a notifié son souhait de participer à l'adoption et à l'application de la présente directive] OU [Sans préjudice de l'article 4 du protocole (n° 21) sur la position du Royaume-Uni à l'égard de l'espace de liberté, de sécurité et de justice annexé au traité, le Royaume-Uni ne participera pas à l'adoption de la présente directive et n'est donc pas lié par celle-ci ni soumis à son application].
- (21) [Conformément aux articles 1^{er}, 2, 3 et 4 du protocole (n° 21) sur la position du Royaume-Uni et de l'Irlande à l'égard de l'espace de liberté, de sécurité et de justice annexé au traité, l'Irlande a notifié son souhait de participer à l'adoption et à l'application de la présente directive] OU [Sans préjudice de l'article 4 du protocole (n° 21) sur la position de l'Irlande à l'égard de l'espace de liberté, de sécurité et de justice annexé au traité, l'Irlande ne participera pas à l'adoption de la présente directive et n'est donc pas liée par celle-ci ni soumise à son application].
- (22) Conformément aux articles 1^{er} et 2 du protocole (n° 22) sur la position du Danemark annexé au traité, le Danemark ne participe pas à l'adoption de la présente directive et n'est donc pas lié par celle-ci ni soumis à son application,

ONT ADOPTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

Article premier
Objet et champ d'application

1. La présente directive établit des règles minimales en matière de sanctions pénales applicables aux formes les plus graves d'abus de marché, à savoir les opérations d'initiés et les manipulations de marché.
2. La présente directive ne s'applique pas aux opérations sur actions propres effectuées dans le cadre de programmes de rachat ou de mesures de stabilisation d'un instrument financier, lorsque ces opérations sont effectuées conformément à l'article 3 du règlement (UE) n° ... sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché, ni aux transactions, ordres ou comportements qui s'inscrivent dans le cadre d'activités se rapportant à la politique monétaire et à la gestion de la dette publique et d'activités concernant des quotas d'émission dans la conduite de la politique de l'Union en matière de climat, conformément à l'article 4 du règlement (UE) n° ... sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.
3. La présente directive s'applique également aux comportements ou aux transactions, y compris les offres, qui se rapportent à la mise aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits

mis aux enchères qui en découlent sur la base du règlement n° 1031/2010 de la Commission. Toute disposition de la présente directive faisant référence aux ordres s'applique aux offres présentées dans le cadre d'une mise aux enchères¹⁶.

Article 2 *Définitions*

Aux fins de la présente directive, on entend par:

1. «instrument financier»: tout instrument au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 8), du règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers;
2. «information privilégiée»: toute information au sens de l'article 6 du règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.

Article 3 *Opérations d'initiés*

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les agissements suivants constituent une infraction pénale s'ils sont intentionnels:

- (a) le fait, pour un détenteur d'informations privilégiées, d'utiliser celles-ci pour acquérir ou pour céder, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, des instruments financiers auxquels ces informations se rapportent. Est également visée l'utilisation d'informations privilégiées pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel ces informations se rapportent, lorsque ledit ordre a été placé avant l'entrée en possession de ces informations privilégiées; ou
- (b) le fait de divulguer des informations privilégiées à toute autre personne, à moins que cette divulgation n'intervienne dans le cadre légal de l'exercice de tâches découlant d'un emploi ou d'une profession.

Article 4 *Manipulations de marché*

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les agissements suivants constituent une infraction pénale s'ils sont intentionnels:

- (a) le fait de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui lui est lié;

¹⁶ Règlement (UE) n° 1031/2010 de la Commission du 12 novembre 2010 relatif au calendrier, à la gestion et aux autres aspects de la mise aux enchères des quotas d'émission de gaz à effet de serre conformément à la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté (JO L 302 du 18.11.2010, p. 1).

- (b) le fait de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui leur est lié;
- (c) le fait d'effectuer une transaction, de passer un ordre ou d'exercer toute autre activité sur des marchés financiers affectant le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers ou d'un contrat sur matières premières au comptant qui leur est lié, en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice;
- (d) le fait de diffuser des informations qui donnent des indications fausses ou trompeuses sur des instruments financiers ou des contrats sur matières premières qui leur sont liés, lorsque les personnes en cause tirent, pour elles-mêmes ou pour une autre personne, un avantage ou un bénéfice de la diffusion des informations en question.

Article 5

Incitation, complicité et tentative

1. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que l'incitation à commettre les infractions visées aux articles 3 et 4 et le fait de s'en rendre complice soient passibles de sanctions en tant qu'infractions pénales.
2. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que le fait de tenter de commettre l'une des infractions visées à l'article 3, point a), et à l'article 4, points a), b) et c) soit passible de sanctions en tant qu'infraction pénale.

Article 6

Sanctions pénales

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les infractions pénales visées aux articles 3 à 5 soient passibles de sanctions pénales effectives, proportionnées et dissuasives.

Article 7

Responsabilité des personnes morales

1. Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les personnes morales puissent être tenues pour responsables des infractions visées aux articles 3 à 5 lorsque celles-ci ont été commises pour leur compte par toute personne exerçant une fonction dirigeante au sein de la personne morale en cause et agissant soit individuellement, soit en tant que membre d'un organe de ladite personne morale, en vertu:
 - (e) d'un mandat de représentation de la personne morale;
 - (f) d'une qualité pour prendre des décisions au nom de la personne morale; ou
 - (g) d'une qualité pour exercer un contrôle au sein de la personne morale.
2. Les États membres prennent également les mesures nécessaires pour que les personnes morales puissent être tenues pour responsables lorsque le défaut de surveillance ou de contrôle de la part d'une personne visée au paragraphe 1 a rendu possible la commission d'une

infraction visée aux articles 3 à 5, pour le compte de ladite personne morale, par une personne soumise à son autorité.

3. La responsabilité des personnes morales en vertu des paragraphes 1 et 2 n'exclut pas les poursuites pénales contre les personnes physiques auteurs, instigatrices ou complices des infractions visées aux articles 3 à 5.

Article 8

Sanctions à l'encontre des personnes morales

Les États membres prennent les mesures nécessaires pour que les personnes morales tenues pour responsables en vertu de l'article 7 soient passibles de sanctions effectives, proportionnées et dissuasives.

Article 9

Rapport

Au plus tard le [4 ans après l'entrée en vigueur de la présente directive], la Commission fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur l'application de la présente directive et, au besoin, sur la nécessité de procéder à son réexamen, notamment en ce qui concerne l'opportunité d'introduire des règles minimales communes relatives au type et au niveau des sanctions pénales.

La Commission présente son report accompagné, le cas échéant, d'une proposition législative.

Article 10

Transposition

1. Les États membres adoptent et publient, au plus tard le [24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], 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.

Ils appliquent ces dispositions à compter du [24 mois après l'entrée en vigueur de la présente directive], sous réserve et à la date de l'entrée en vigueur du règlement (UE) n° ... du Parlement européen et du Conseil sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché.

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.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et la présente directive.

Article 12

Entrée en vigueur

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Article 13
Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive, conformément aux traités.

Fait à Bruxelles,

Par le Parlement européen
Le Président

Par le Conseil
Le Président