CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

UE : la Commission adopte les premières mesures d'exécution en matière d'abus de marché

Par Jacques Iffland le 12 janvier 2004

La Commission des communautés européennes a adopté trois textes de mise en œuvre 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).
La Directive 2003/124/CE de la Commission du 22 décembre 2003 précise la notion d'information privilégiée, les modalités et délais de publication de telles informations, ainsi que les circonstances dans lesquelles la publication d'une information privilégiée peut être différée. Elle contient également une liste non exhaustive des circonstances qui peuvent permettre de conclure à une manipulation de marché.
La Directive 2003/125/CE de la Commission du 22 décembre 2003 est consacrée à la présentation et diffusion de recommandations d'investissement. Elle définit notamment le contenu minimum des recommandations, en imposant en particulier la divulgation d'éventuels conflits d'intérêts. Elle traite aussi des modalités de diffusion de recommandations produites par des tiers. Les Etats membres sont invités à faire en sorte que la réglementation adoptée ne soit pas disproportionnée en cas de recommandations non écrites. Des exemptions sont prévues pour les journalistes lorsque ceux-ci sont soumis à une (auto)réglementation appropriée dans les Etats membres.
Les Etats membres doivent avoir adopté les dispositions nécessaires pour se conformer aux Directives 2003/124/CE et 2003/125/CE au plus tard le 12 octobre 2004.
Le Règlement (CE) No 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 précise le champ d'application des règles sur les abus de marché. Selon l'article 8 de la Directive 2003/6/CE, les prohibitions relatives aux opérations d'initiés et aux manipulations de marché ne s'appliquent pas aux programmes de rachat d'actions ni aux mesures de stabilisation, à condition que ces opérations soient effectuées conformément aux mesures d'exécution arrêtées par la Commission, assistée du comité européen des valeurs mobilières. Le Règlement introduit les mesures d'exécution réservées par l'article 8 de la Directive 2003/6/CE. Son préambule précise que les rachats d'actions ainsi que les opérations de stabilisation qui ne bénéficient pas de la dérogation prévue à l'article 8 de la directive « ne devraient pas être considérées en elles-mêmes comme des abus de marché ». Le Règlement introduit donc un régime de *safe harbor* : le respect de ses prescriptions exclut l'application des règles sur les abus de marché, mais leur violation n'implique pas nécessairement d'irrégularité.
En Suisse, la CFB a récemment mis en consultation un projet de circulaire sur les abus de marché, dont le champ d'application est cependant plus étroit que celui de la Directive 2003/6/CE (voir à ce sujet notre actualité du 17 décembre 2003).

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Jacques Iffland, UE : la Commission adopte les premières mesures d’exécution en matière d’abus de marché, publié le 12 janvier 2004 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/125/