Ce document constitue un outil de documentation et n'engage pas la responsabilité des institutions

►**B** **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 Conseil

(JO L 145 du 30.4.2004, p. 1)

Modifiée par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
►**M1**	Directive 2006/31/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 avril 2006	L 114	60	27.4.2006

Rectifiée par:

►**C1** Rectificatif, JO L 45 du 16.2.2005, p. 18 (39/2004)

▼B

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 Conseil

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

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 47, paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission ([1]),

vu l'avis du Comité économique et social européen ([2]),

vu l'avis de la Banque centrale européenne ([3]),

statuant conformément à la procédure prévue à l'article 251 du traité ([4]),

considérant ce qui suit:

(1) La directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières ([5]) 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.

(2) 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, 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, 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 remplacée par une nouvelle directive.

(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.

(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.

([1]) JO C 71 E du 25.3.2003, p. 62.
([2]) JO C 220 du 16.9.2003, p. 1.
([3]) JO C 144 du 20.6.2003, p. 6.
([4]) 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.
([5]) 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).

▼B

(5) 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 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.

(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 plateforme 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.

(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.

(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, à moins qu'elles ne soient teneurs de marché 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.

▼B

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

(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 services ([1]), 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 exercice ([2]) ainsi que de la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie ([3]).

(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.

(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.

(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.

(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 – 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.

(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, 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.

(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.

([1]) JO 56 du 4.4.1964, p. 878/64. Directive modifiée par l'acte d'adhésion de 1972.
([2]) JO L 228 du 16.8.1973, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.
([3]) JO L 345 du 19.12.2002, p. 1.

▼B

(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.

(18) Les établissements de crédit qui sont agréés en vertu de la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil du 20 mars 2000 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice ([1]), 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.

(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.

(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.

(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.

(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.

(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 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.

(24) Les entreprises d'investissement qui sont dispensées de certaines obligations prévues par la directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit ([2]) sont tenues soit

([1]) JO L 126 du 26.5.2000, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.

([2]) JO L 141 du 11.6.1993, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.

▼B

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 l'intermédiation en assurance. ([1]) 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 sur l'adéquation des fonds propres.

(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.

(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.

(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 financière ([2]) 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.

(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.

(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.

(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 donné. Un service peut être considéré comme fourni à l'initiative du client

([1]) JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.
([2]) JO L 168 du 27.6.2002, p. 43.

▼B

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.

(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).

(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.

(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.

(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.

(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.

(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.

(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.

(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.

(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.

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

▼B

(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.

(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.

(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 données ([1]).

(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.

(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.

(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.

(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. Quels

([1]) JO L 281 du 23.11.1995, p. 31.

▼B

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.

(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, 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.

(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 ne doivent pas toutes être considérées comme ayant été effectuées dans le cadre des systèmes d'un marché réglementé ou d'un MTF. 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 au titre de la présente directive devraient être considérées comme des transactions conclues en dehors d'un marché réglementé ou d'un MTF en vue de la définition des internaliseurs 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.

(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.

(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.

(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.

(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.

(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.

▼B

(55) La version révisée de la directive 93/6/CEE 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.

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

(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 valeurs ([1]). 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.

(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.

(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.

(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.

(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 encouragent les organismes publics ou privés chargés de résoudre ces litiges par voie extrajudiciaire à coopérer 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 consommation ([2]). 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).

(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.

([1]) 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).

([2]) JO L 115 du 17.4.1998, p. 31.

▼B

(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.

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

(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.

(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.

(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.

(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 Commission ([1]).

▼M1

(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.

▼B

(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

([1]) JO L 184 du 17.7.1999, p. 23.

▼B

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.

(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 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, la Communauté 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,

ONT ARRÊTÉ 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.

2. Les dispositions suivantes s'appliquent également aux établissements de crédit agréés en vertu de la directive 2000/12/CE lorsqu'ils fournissent un ou plusieurs services d'investissement et/ou exercent une ou plusieurs activités d'investissement:

— l'article 2, paragraphe 2, et les articles 11, 13 et 14;

— le chapitre II du titre II, à l'exclusion de l'article 23, paragraphe 2, deuxième alinéa;

— le chapitre III du titre II, à l'exclusion des articles 31, paragraphes 2 à 4, et 32, paragraphes 2 à 6 et paragraphes 8 et 9;

— les articles 48 à 53, 57, 61 et 62, et

— 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 1er de la directive 73/239/CEE ou de l'article 1er de la directive 2002/83/CE ni aux entreprises exerçant les activités de réassurance et de rétrocession visées à la directive 64/225/CEE;

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 propre compte à moins qu'elles ne soient teneurs de marché ou qu'elles ne négocient pour

▼B

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;

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, ni aux autres organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion;

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

i) aux personnes négociant des instruments financiers pour compte propre ou fournissant des services d'investissement concernant des instruments dérivés sur matières premières ou des contrats dérivés visés à la section C, point 10, de l'annexe I aux clients de leur activité principale à condition que 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;

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;

l) 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;

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;

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.

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. Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers et d'assurer l'application uniforme de la présente directive, la Commission peut, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, en

▼B

ce qui concerne les exemptions prévues au paragraphe 1, points c), i) et k), définir les critères permettant de déterminer 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.

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 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;

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 ou dans la directive 93/6/CEE;

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 capital ([1]), dont les titres sont cotés ou négociés sur le marché réglementé d'un État membre;

à condition que les activités de ces personnes soient réglementées au niveau national.

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 31 et 32 respectivement.

Article 4

Définitions

1. Aux fins de la présente directive, 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;

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

▼B

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.

2) «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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2:

— 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;

— 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;

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

4) «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;

5) «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;

6) «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;

▼B

8) «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;

9) «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;

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

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

12) «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;

16) «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;

17) «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;

19) «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);

20) «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;

▼B

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;

21) «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;

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

23) «établissements de crédit»: les établissements de crédit au sens de la directive 2000/12/CE;

24) «sociétés de gestion d'OPCVM»: les sociétés de gestion au sens de la directive 85/611/CEE du Conseil du 20 décembre 1985 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) ([1]);

25) «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;

26) *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;

27) «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 à l'article 92 de la directive 2001/34/CE, ou qui permet d'exercer une influence notable sur sa gestion;

28) «entreprise mère»: une entreprise mère au sens des articles 1er et 2 de la septième directive 83/349/CEE du Conseil du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés ([2]);

29) «filiale»: une entreprise filiale au sens des articles 1er 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 1er de la directive 83/349/CEE;

([1]) JO L 375 du 31.12.1985, p. 3. 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).

([2]) 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).

▼B

31) «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;

b) un «contrôle», à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas visés à l'article 1er, 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.

Une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales 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.

2. Afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers et d'assurer l'application uniforme de la présente directive, la Commission peut préciser, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, les définitions énoncées au paragraphe 1 du présent article.

TITRE II

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

CHAPITRE PREMIER

CONDITIONS ET PROCÉDURES D'AGRÉMENT

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 48.

2. Par dérogation aux dispositions du paragraphe 1, les États membres permettent à tous les opérateurs de marché d'exploiter un MTF, 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 établissent un registre de toutes les entreprises d'investissement. Ce registre est accessible au public et contient des informations sur les services et/ou les activités pour lesquels l'entreprise d'investissement est agréée. Il est régulièrement mis à jour.

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.

▼B

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 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, 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.

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;

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.

▼B

Article 9

Personnes 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.

2. Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement qu'elle signale à l'autorité compétente tout changement de sa direction et qu'elle lui communique en outre toute information nécessaire pour apprécier si la nouvelle équipe dirigeante jouit d'une honorabilité et d'une expérience suffisantes.

3. 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 risquerait de compromettre la gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement.

4. 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 d'autres mesures garantissant la gestion saine et prudente de telles entreprises d'investissement soient alors mises en place.

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.

3. Les États membres exigent de toute personne physique ou morale qui se propose d'acquérir ou de céder, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement qu'elle notifie préalablement le montant de la participation résultante à l'autorité compétente, selon les modalités prévues au second alinéa. Cette personne est également tenue de notifier à l'autorité compétente son

▼B

intention d'augmenter ou de réduire sa participation qualifiée, de telle sorte que le pourcentage des droits de vote ou du capital qu'elle détient atteigne, tombe au-dessous ou dépasse respectivement les seuils de 20 %, 33 % ou 50 %, ou de telle sorte que l'entreprise d'investissement devienne sa filiale ou cesse de l'être.

Sans préjudice du paragraphe 4, l'autorité compétente peut, dans les trois mois de la notification d'une proposition d'acquisition prévue au premier alinéa, s'opposer au projet notifié si, au regard de la nécessité de garantir la gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement, elle n'est pas convaincue que les personnes visées au premier alinéa présentent les qualités requises. Si elle ne s'oppose pas au projet notifié, l'autorité compétente peut fixer une échéance pour sa mise en œuvre.

4. Si l'acquéreur d'une participation visée au paragraphe 3 est soit une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, une entreprise d'assurance ou la société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre, soit l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement, d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'assurance ou de la société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre, soit une personne contrôlant une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, une entreprise d'assurance ou la société de gestion d'OPCVM agréés dans un autre État membre, et dès lors qu'à la suite de cette acquisition, l'entreprise ciblée deviendrait la filiale de l'acquéreur ou relèverait de son contrôle, l'évaluation de ladite acquisition fait l'objet de la consultation préalable prévue à l'article 60.

5. 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 3, 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.

6. 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.

▼B

Des mesures similaires s'appliquent aux 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 11

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 investisseurs ([1]).

Article 12

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, 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 13

Exigences organisationnelles

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

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 18 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 indue 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.

([1]) JO L 84 du 26.3.1997, p. 22.

▼B

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.

7. 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.

8. 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.

9. 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 au paragraphe 6 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.

10. 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution précisant les exigences organisationnelles concrètes qu'il convient d'imposer aux entreprises d'investissement qui fournissent différents services d'investissement et services auxiliaires et/ou exercent différentes activités d'investissement ou offrent une combinaison de ces services.

Article 14

Processus de négociation et dénouement des transactions sur les MTF

1. Outre les obligations prévues à l'article 13, les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF 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.

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF 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 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.

▼B

4. Les États membres exigent des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils établissent 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.

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

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

7. Les États membres exigent de toute entreprise d'investissement ou de tout opérateur de marché exploitant un MTF qu'il se conforme immédiatement à toute instruction donnée par l'autorité compétente conformément à l'article 50, paragraphe 1, en vue de la suspension ou du retrait d'un instrument financier de la négociation.

Article 15

Relations avec des pays tiers

1. Les États membres informent la Commission 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.

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 la Communauté un accès effectif au marché comparable à celui offert par la Communauté aux entreprises d'investissement de ce pays tiers, la Commission peut soumettre 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 la Communauté. Le Conseil statue à la majorité qualifiée.

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, de proroger ces mesures.

▼B

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 générales

Article 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.

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 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 18

Conflits d'intérêts

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement qu'elles prennent toute mesure raisonnable pour détecter les conflits d'intérêts se posant entre elles-mêmes, y compris leurs directeurs, leurs salariés et

▼B

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 13, 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

Section 2

Dispositions visant à garantir la protection des investisseurs

Article 19

Règles de conduite pour la fourniture de services d'investissement à 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.

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,

— 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 systèmes d'exécution, et

— les coûts et frais liés,

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.

4. Lorsqu'elle fournit du conseil 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.

▼B

5. Lorsque les entreprises d'investissement fournissent des services d'investissement autres que ceux visés au paragraphe 4, 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 les informations visées au premier alinéa, ou si les informations fournies sur ses connaissances et son expérience sont insuffisantes, l'entreprise d'investissement avertit le client ou le client potentiel qu'elle ne peut pas déterminer, en raison de cette décision, si le service ou le produit envisagé lui convient. Cet avertissement peut être transmis sous une forme normalisée.

6. 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, à fournir ces services d'investissement à leurs clients sans devoir obtenir les informations ni procéder à l'évaluation prévues au paragraphe 5 lorsque toutes les conditions suivantes sont remplies:

— les services mentionnés ci-dessus concernent des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché équivalent d'un pays tiers, des instruments du marché monétaire, des obligations et autres titres de créances (à l'exception des obligations et autres titres de créances qui comportent un instrument dérivé), des OPCVM et d'autres instruments financiers non complexes. Un marché d'un pays tiers est considéré comme équivalent à un marché réglementé s'il est conforme à des exigences équivalentes à celles établies au titre III. La Commission publie une liste des marchés en question qui sont considérés comme équivalents. Cette liste est mise à jour périodiquement;

— le service est fourni à l'initiative du client ou du client potentiel;

— 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 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;

— l'entreprise d'investissement se conforme à ses obligations prévues à l'article 18.

7. 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.

8. Le client doit recevoir de l'entreprise d'investissement des rapports adéquats sur le service qu'elle fournit à ses clients. Ces rapports incluent, lorsqu'il y a lieu, les coûts liés aux transactions effectuées et aux services fournis au nom 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.

▼B

10. Afin d'assurer la nécessaire protection des investisseurs et l'application uniforme des paragraphes 1 à 8, la Commission arrête, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution 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 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 instruments financiers proposés ou considérés;

c) le type de client ou de client potentiel (client de détail ou professionnel);

Article 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 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.

2. 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.

3. La politique d'exécution des ordres inclut, en ce qui concerne chaque catégorie d'instruments, des informations sur les différents systèmes dans lesquels l'entreprise d'investissement exécute les ordres de ses clients et les facteurs influençant le choix du système d'exécution.

▼B

Elle inclut au moins les systèmes 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. 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 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 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.

4. 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 systèmes d'exécution prévus 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.

5. 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.

6. 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution relatives:

a) aux 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) aux 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 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 3.

Article 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.

▼B

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.

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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 exécutables immédiatement.

Article 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 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. 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.

▼B

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 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 19, à l'article 21 et à l'article 22, paragraphe 1, en ce qui concerne lesdites transactions ou tout service auxiliaire directement lié à ces transactions.

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 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, les banques centrales et les organisations supranationales.

▼B

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 19, 21 et 22.

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

Section 3

Transparence et intégrité du marché

Article 25

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

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) ([1]), les États membres 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.

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

([1]) JO L 96 du 12.4.2003, p. 16.

▼B

vertu de la directive 91/308/CEE du Conseil du 10 juin 1991 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux ([1]).

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

Article 26

Contrôle du respect des règles du MTF et d'autres obligations légales

1. Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF qu'ils mettent en place et maintiennent des dispositions et procédures efficaces, en ce qui concerne le MTF, pour contrôler régulièrement que les utilisateurs de ce système en respectent les règles. Les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant un MTF contrôlent les transactions effectuées par ses utilisateurs dans le cadre 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.

([1]) JO L 166 du 28.6.1991, p. 77. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2001/97/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 344 du 28.12.2001, p. 76).

▼B

2. Les États membres exigent des entreprises d'investissement et des opérateurs de marché exploitant un MTF 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 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.

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.

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 la disposition de tous les participants du marché.

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.

▼B

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 internalisteurs 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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:

▼B

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.

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 publics 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

▼B

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 publics 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

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 publics 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.

▼B

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

CHAPITRE III
DROITS DES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT

Article 31

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 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 l'entreprise d'investissement entend recourir à des agents liés, l'autorité compétente de l'État membre d'origine de celle-ci communique, à la demande de l'autorité compétente de l'État membre d'accueil et dans un délai raisonnable, l'identité des agents liés auxquels l'entreprise d'investissement entend recourir dans cet État membre. L'État membre d'accueil peut rendre ces informations publiques.

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 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.

▼B

5. Chaque État membre autorise, sans autre exigence juridique ou administrative, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exploitant des MTF 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.

6. 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.

Article 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 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 7, 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;

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 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 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'investis-

▼B

sement 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.

7. 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 19, 21, 22, 25, 27 et 28 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 19, 21, 22, 25, 27 et 28 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.

8. 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.

9. 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.

Article 33

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.

▼B

Article 34

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 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:

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.

Article 35

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 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

▼B

nationales en tant que superviseurs des systèmes de compensation et de règlement ou par d'autres autorités de surveillance compétentes concernant ces systèmes.

TITRE III
MARCHÉS RÉGLEMENTÉS

Article 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.

▼B

Article 37

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.

Article 38

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 39

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;

▼B

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.

Article 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 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.

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 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/CE ([1]). 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution qui précisent:

([1]) JO L 345 du 31.12.2003, p. 64.

▼B

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 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.

Article 41

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 50, paragraphe 2, points j) et k), 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 et communique les informations pertinentes à l'autorité compétente. Celle-ci est tenue d'informer les autorités compétentes des autres États membres.

2. L'autorité compétente qui exige la suspension ou le retrait d'un instrument financier de la négociation sur un ou plusieurs marchés réglementés fait immédiatement connaître sa décision au public 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 qui fonctionnent sous leur surveillance.

Article 42

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.

▼B

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, ainsi que d'autres personnes qui:

a) présentent des qualités d'honorabilité et de compétence;

b) présentent un niveau suffisant d'aptitude et de compétence 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 19, 21 et 22 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 19, 21 et 22 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.

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.

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 43

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 effectuées 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.

▼B

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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, 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.

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 marchés réglementés qu'ils obtiennent l'autorisation préalable des autorités compétentes concernant les dispositions proposées par les marchés réglementés pour

▼B

organiser cette publicité différée et exigent que lesdites dispositions soient clairement communiquées aux participants de ces marchés 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, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution concernant:

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

b) les conditions auxquelles un marché réglementé peut prévoir la publication différée des transactions ainsi que les critères à appliquer pour désigner les transactions à l'égard desquelles, en fonction de leur taille ou de la catégorie d'actions concernées, cette publication différée est autorisée.

Article 46

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 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 47

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 la Commission. Chaque modification de cette liste donne lieu à une communication analogue. La Commission publie une liste de tous les marchés réglementés au *Journal officiel de l'Union européenne* et l'actualise au moins une fois par an. Elle publie également et actualise la liste sur son site Internet chaque fois qu'un État membre notifie une modification à sa propre liste.

TITRE IV

AUTORITÉS COMPÉTENTES

CHAPITRE PREMIER

DÉSIGNATION, POUVOIRS ET PROCÉDURES DE RECOURS

Article 48

Désignation des autorités compétentes

1. Chaque État membre désigne les autorités compétentes qui sont chargées de remplir chacune des fonctions prévues dans les différentes dispositions de la présente directive. Il communique à la Commission et aux autorités compétentes des autres États membres l'identité desdites autorités compétentes et les informe également de toute répartition des fonctions précitées.

▼B

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.

Les États membres informent la Commission et les autorités compétentes des autres État membres de tout accord conclu concernant la délégation de tâches, y compris des conditions précises régissant cette délégation.

3. La Commission publie au moins une fois par an au *Journal officiel de l'Union européenne* une liste des autorités compétentes visées aux paragraphes 1 et 2 et l'actualise continuellement sur son site Internet.

Article 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 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 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:

▼B

a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, 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;

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;

g) demander l'interdiction temporaire de l'exercice de l'activité professionnelle;

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;

l) transmettre une affaire en vue de poursuites pénales;

m) autoriser des contrôleurs des comptes ou des experts à effectuer des vérifications ou des enquêtes.

Article 51

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 puissent être prises des mesures ou appliquées des sanctions administratives appropriées à l'encontre des personnes responsables d'une violation des dispositions adoptées en application de la présente directive. 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.

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.

Article 52

Droit de recours

1. Les États membres veillent à ce que toute décision prise 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, dans l'intérêt des consommateurs et conformément au droit national, intenter une action devant les tribu-

▼B

naux ou les autorités administratives compétentes pour faire appliquer 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 53

Mécanisme extrajudiciaire de règlement des plaintes des investisseurs

1. Les États membres encouragent 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.

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.

Article 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 48, paragraphe 2, ainsi que les contrôleurs des comptes ou les experts mandatés par les autorités compétentes soient tenus au secret professionnel. Aucune information confidentielle qu'elles 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 cas relevant du droit pénal 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 cas relevant du droit pénal, 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

▼B

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 55

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 comptables ([1]), 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 sociétés ([2]), à l'article 37 de la directive 83/349/CEE ou à l'article 31 de la directive 85/611/CEE 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.

CHAPITRE II

COOPÉRATION ENTRE LES AUTORITÉS COMPÉTENTES DE PLUSIEURS ÉTATS MEMBRES

Article 56

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.

([1]) JO L 126 du 12.5.1984, p. 20.
([2]) JO L 222 du 14.8.1978, p. 11. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2003/51/CE.

▼B

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 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.

2. Lorsque, compte tenu de la situation des marchés des valeurs mobilières dans l'État membre d'accueil, les activités d'un marché réglementé 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.

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 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 qui l'a informée et, dans la mesure du possible, lui communique les éléments importants intervenus dans l'intervalle. Le présent paragraphe est sans préjudice des compétences de l'autorité compétente qui a transmis cette information.

5. Afin de garantir une application uniforme du paragraphe 2, la Commission peut arrêter, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures 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.

Article 57

Coopération dans le cadre d'activités de surveillance, de vérification sur place et d'enquêtes

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;

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.

▼B

Article 58

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 56, 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 48, 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 55 et 63 aux autorités visées à l'article 49. 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 49 ainsi que les autres organismes ou personnes physiques ou morales qui reçoivent une information confidentielle en application du paragraphe 1 ou des articles 55 ou 63 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 systèmes 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 52; ou

f) dans le cadre du mécanisme extrajudiciaire de règlement des plaintes des investisseurs visé à l'article 53.

4. La Commission peut arrêter, conformément à la procédure visée à l'article 64, paragraphe 2, des mesures d'exécution concernant les procédures relatives à l'échange d'informations entre autorités compétentes.

5. Les dispositions du présent article et des articles 54 et 63 n'empêchent pas une autorité compétente de transmettre 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 supervision 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 dans la présente directive.

Article 59

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 57 ou à un échange d'informations conformément à l'article 58 ne peut refuser de donner suite à une telle requête que lorsque:

▼B

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;

b) 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;

c) 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 requise en informe l'autorité compétente requérante, de façon aussi circonstanciée que possible.

Article 60

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:

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;

b) une filiale de l'entreprise mère d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'assurance agréé dans la Communauté; ou

c) contrôlée par la même personne physique ou morale qu'un établissement de crédit ou une entreprise d'assurance agréé dans la Communauté.

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.

Article 61

Pouvoirs des États membres d'accueil

1. Les États membres d'accueil 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 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 32, 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.

▼B

Article 62

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.

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, l'autorité compétente de cet État membre, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, prend toutes les mesures appropriées requises pour protéger les investisseurs ou pour préserver le bon fonctionnement des marchés. Cela inclut la possibilité d'empêcher cette entreprise d'investissement en infraction d'effectuer de nouvelles opérations sur son territoire. La Commission est informée sans délai de l'adoption de ces mesures.

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.

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, ce dernier peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, empêcher cette entreprise d'investissement d'effectuer de nouvelles opérations sur son territoire. La Commission est informée sans délai de l'adoption de ces mesures.

3. Lorsque l'autorité compétente de l'État membre d'accueil d'un marché réglementé ou un MTF a des raisons claires et démontrables d'estimer que ce marché réglementé ou ce MTF 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.

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, le marché réglementé ou le 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, l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, après en avoir informé l'autorité compétente de l'État membre d'origine, prend toutes les mesures appropriées requises pour protéger les investisseurs ou pour préserver le bon fonctionnement des marchés. Cela inclut la possibilité d'empêcher ce marché réglementé ou ce MTF de mettre leurs dispositifs à la disposition de membres à distance ou de participants établis dans l'État membre d'accueil. La Commission est informée sans délai de l'adoption de ces mesures.

▼B

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.

CHAPITRE III
COOPÉRATION AVEC LES PAYS TIERS

Article 63

Échange d'informations avec les pays tiers

1. Les États membres 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 54. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

Les États membres peuvent transférer des données à caractère personnel vers un pays tiers conformément au chapitre IV de la directive 95/46/CE.

Les États membres peuvent aussi conclure des accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec des autorités, organismes ou personnes physiques ou morales de pays tiers:

i) responsables de la surveillance des établissements de crédit, des autres établissements financiers et des entreprises d'assurance et des marchés financiers;

ii) chargés des procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement et de toute autre procédure analogue;

iii) chargés de procéder au 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;

iv) responsables de la surveillance des organismes intervenant dans les procédures de liquidation ou de faillite des entreprises d'investissement, ou dans toute autre procédure analogue;

v) responsables de 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,

pour autant que les informations communiquées bénéficient de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles exigées en vertu de l'article 54. Cet échange d'informations doit être destiné à l'exécution des tâches desdites autorités, organismes ou personnes physiques ou morales.

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 V
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 Commission ([1]) (ci-après dénommé «le comité»).

([1]) JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

▼B

2. Lorsqu'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, à condition que les mesures d'exécution adoptées conformément à cette procédure ne modifient pas les dispositions essentielles de la présente directive.

La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est de trois mois.

▼M1

2 *bis*. Aucune des mesures d'exécution adoptées ne peut modifier les dispositions essentielles de la présente directive.

3. Sans préjudice des mesures d'exécution déjà adoptées, le 1er avril 2008 au plus tard, l'application des dispositions de la présente directive qui requièrent l'adoption de règles, de modifications et de décisions de caractère technique conformément au paragraphe 2 est suspendue. Sur proposition de la Commission, le Parlement européen et le Conseil peuvent proroger ces dispositions conformément à la procédure visée à l'article 251 du traité et, à cette fin, ils les examinent avant la date susmentionnée.

Article 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.

▼B

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 ►C1 directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ◄ (*)s'appliquent à la prestation des services visés au paragraphe 3 du présent article par les sociétés de gestion.

(*) ►C1 JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ◄»

Article 67

Modification de la directive 93/6/CEE

La directive 93/6/CEE est modifiée comme suit:

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 ►C1 directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ◄ (*) 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.

(*) ►C1 JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ◄»

2) À l'article 3, le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

«4. Les entreprises visées à l'article 2, paragraphe 2, pointb), 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 pointsa) 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 simultanémentaux 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 (*).

▼B

4 ter) Lorsqu'une entreprise d'investissement visée à l'article2, 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 professionnellecouvrant 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 deresponsabilité civile professionnelle aboutissant à un niveau de couverture équivalent à ceux définis aux points a) ou b).

(*) JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.»

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 ►C1 directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ◄ (*), 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.

(*) ►C1 JO L 145 du 30.4.2004, p. 1. ◄»

▼M1

Article 69

Abrogation de la directive 93/22/CEE

La directive 93/22/CEE est abrogée à compter du 1er 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.

▼B

Article 70

Transposition

▼M1

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 1er novembre 2007.

▼B

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.

▼B

Article 71

Dispositions transitoires

▼M1

1. Les entreprises d'investissement déjà agréées dans leur État membre d'origine pour fournir des services d'investissement avant le 1er 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 1er 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 1er 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 1er 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 1er novembre 2007.

▼B

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.

Article 72

Entrée en vigueur

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

Article 73

Destinataires

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

▼B

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).

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.
2. 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.
3. 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.
4. Services de change lorsque ces services sont liés à la fourniture de services d'investissement.
5. Recherche en investissements et analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers.
6. Services liés à la prise ferme.
7. 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 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 (autrement qu'en cas de défaillance ou d'autre incident provoquant la résiliation).

▼B

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 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 (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 ou un MTF, sont compensés et réglés par l'intermédiaire d'organismes de compensation reconnus ou font l'objet d'appels de marge réguliers.

▼B

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. Catégories de clients considérés 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) Établissements de crédit
   b) Entreprises d'investissement
   c) Autres établissements financiers agréés ou réglementés
   d) Entreprises d'assurance
   e) Organismes de placement collectif et leurs sociétés de gestion
   f) Fonds de retraite et leurs sociétés de gestion
   g) Négociant en matières premières et instruments dérivés sur celles-ci
   h) Entreprises locales
   i) Autres investisseurs institutionnels
2. Les grandes entreprises réunissant deux des critères suivants, au niveau individuel:
   — total du bilan: 20 millions d'euros,
   — chiffre d'affaires net: 40 millions d'euros,
   — capitaux propres: 2 millions d'euros;
3. Les gouvernements nationaux et régionaux, les organismes publics qui gèrent la dette publique, 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. D'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.

▼B

II. Clients pouvant être traités comme des professionnels à 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 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.

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.