

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

► **B**      **RÈGLEMENT (UE) N° 236/2012 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**  
**du 14 mars 2012**  
**sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit**  
**(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**  
**(JO L 86 du 24.3.2012, p. 1)**

Modifié par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
► <b><u>M1</u></b>	Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014	L 257	1	28.8.2014



**RÈGLEMENT (UE) N° 236/2012 DU PARLEMENT EUROPÉEN  
ET DU CONSEIL**

**du 14 mars 2012**

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

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EURO-  
PÉENNE,

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

vu la proposition de la Commission européenne,

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

vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(1)</sup>,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(2)</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire <sup>(3)</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) Au plus fort de la crise financière, en septembre 2008, les autorités compétentes de plusieurs États membres et les autorités de surveillance de pays tiers tels que les États-Unis d'Amérique et le Japon ont adopté des mesures d'urgence pour limiter ou interdire la vente à découvert de certaines valeurs mobilières ou de l'ensemble d'entre elles. Lesdites autorités craignaient que, dans un contexte de grande instabilité financière, la vente à découvert n'aggrave la spirale à la baisse du prix des actions, notamment dans les établissements financiers, au point de pouvoir menacer leur viabilité et d'engendrer des risques systémiques. Les mesures adoptées par les États membres divergeaient, car l'Union n'a pas de cadre de réglementation commun particulier concernant les questions de vente à découvert.
- (2) Pour assurer le bon fonctionnement du marché intérieur et améliorer les conditions de son fonctionnement, notamment pour ce qui est des marchés financiers, et pour assurer un niveau élevé de protection aux consommateurs et aux investisseurs, il est donc opportun de mettre en place un cadre de réglementation commun concernant les exigences et les pouvoirs en matière de ventes à découvert et de contrats d'échange sur risque de crédit, et d'améliorer la coordination et la cohérence entre États membres lorsque des circonstances exceptionnelles imposent des mesures. Il importe d'harmoniser les règles régissant la

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

<sup>(2)</sup> JO C 84 du 17.3.2011, p. 34.

<sup>(3)</sup> Position du Parlement européen du 15 novembre 2011 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 21 février 2012.

**▼B**

vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit afin d'empêcher la création d'entraves au bon fonctionnement du marché intérieur, puisque sinon il est probable que les États membres continuent de prendre des mesures divergentes.

- (3) Il est opportun et nécessaire que ces règles prennent la forme législative du règlement afin de garantir que celles d'entre elles qui imposent directement aux opérateurs privés des obligations concernant la notification ou la publication des positions courtes nettes constituées sur certains instruments, ou concernant les ventes à découvert non couvertes, soient appliquées de manière uniforme dans l'ensemble de l'Union. Un règlement est également nécessaire pour conférer à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> le pouvoir de coordonner les mesures prises par les autorités compétentes ou de prendre elle-même des mesures.
- (4) Le champ d'application du présent règlement devrait être aussi large que possible, afin de fournir un cadre de réglementation préventif à utiliser en cas de circonstances exceptionnelles. Ce cadre devrait englober tous les instruments financiers, mais devrait prévoir, cependant, une réponse proportionnée aux risques que peut comporter la vente à découvert de différents instruments. Ce n'est donc que dans des circonstances exceptionnelles que les autorités compétentes et l'AEMF devraient être habilitées à prendre des mesures concernant tous les types d'instruments financiers, allant au-delà des mesures permanentes dont l'application se limite à certains types d'instruments présentant des risques clairement identifiés qui doivent être traités.
- (5) Pour mettre un terme à la situation de dispersion actuelle, dans laquelle certains États membres ont pris des mesures divergentes, et pour limiter la possibilité pour les autorités compétentes de prendre de telles mesures, il est essentiel d'harmoniser les moyens de lutter contre les risques que peuvent comporter la vente à découvert et les contrats d'échanges sur risque de crédit. Les exigences à respecter devraient permettre de parer aux risques connus, sans pour autant réduire indûment les avantages de la vente à découvert en termes de qualité et d'efficacité des marchés. Si, dans certaines situations, elle pourrait avoir des effets préjudiciables, dans des conditions de marché normales, la vente à découvert joue un rôle important pour garantir le bon fonctionnement des marchés financiers, notamment en termes de liquidité du marché et d'efficacité du processus de formation des prix.
- (6) Les références faites dans le présent règlement aux personnes physiques et morales devraient comprendre les associations d'entreprises enregistrées sans personnalité juridique.
- (7) Une plus grande transparence, sur les positions courtes nettes importantes prises sur certains instruments financiers, serait aussi bien dans l'intérêt des autorités de régulation que des participants au marché. Pour les actions admises à la négociation sur

<sup>(1)</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

**▼B**

une plate-forme de négociation de l'Union, il convient d'introduire un modèle à deux niveaux instaurant une plus grande transparence, au niveau approprié, sur les positions courtes nettes importantes prises sur des actions. À partir du seuil le plus bas, les positions devraient faire l'objet d'une notification limitée aux autorités de régulation concernées afin de leur permettre de surveiller et, si nécessaire, d'enquêter sur les ventes à découvert potentiellement porteuses de risques systémiques, constitutives d'abus ou susceptibles de désorganiser les marchés; au-delà du seuil le plus élevé, les positions devraient être publiquement portées à la connaissance du marché, de manière à fournir aux autres participants au marché des informations utiles sur les positions courtes importantes prises à titre individuel sur des actions.

- (8) Une obligation de notification, aux autorités de régulation, des positions courtes nettes importantes prises sur des titres de la dette souveraine dans l'Union devrait être introduite, car une telle notification serait pour les autorités de régulation une source d'information précieuse, qui les aiderait à surveiller si ces positions sont effectivement porteuses de risques systémiques ou sont utilisées pour commettre des abus. Cette exigence ne devrait toutefois imposer qu'une déclaration limitée aux autorités de régulation, car la publication sur le marché d'informations concernant ces instruments pourrait être préjudiciable aux marchés de la dette souveraine déjà confrontés à des problèmes de liquidité.
- (9) Les obligations de notification relatives à la dette souveraine devraient s'appliquer aux titres de créance émis par un État membre et par l'Union, y compris par la Banque européenne d'investissement, par un service administratif d'un État membre, une agence, un véhicule de titrisation ou une institution financière internationale établie par deux États membres ou plus qui émet de la dette pour le compte d'un ou de plusieurs États membres, tel que le Fonds européen de stabilité financière ou le futur mécanisme européen de stabilité. Dans le cas d'un État membre fédéral, les obligations de notification devraient également s'appliquer aux titres de créance émis par une entité fédérée. Toutefois, elles ne devraient pas s'appliquer à d'autres entités régionales, locales ou à des organismes quasi publics dans un État membre émetteurs de titres de créance. Les titres de créance émis par l'Union ont pour objectif de soutenir la balance des paiements ou la stabilité financière des États membres, ou d'apporter une aide macrofinancière à des pays tiers.
- (10) Afin d'obtenir un régime de transparence exhaustif et efficace, il est important que les obligations de notification s'appliquent non seulement aux positions courtes découlant de la négociation d'actions ou de titres de la dette souveraine sur des plates-formes de négociation, mais aussi aux positions courtes résultant d'opérations effectuées en dehors de ces plates-formes, et aux positions courtes nettes créées par l'utilisation de dérivés comme des contrats d'options, contrats à terme standardisé (*futures*), instruments liés à un indice, contrats financiers avec paiement d'un différentiel ou contrats permettant de miser un montant pour chaque mouvement d'un point du cours du sous-jacent (*spread bets*), portant sur des actions ou sur des titres de la dette souveraine.

**▼B**

- (11) Pour être utile aux autorités de régulation et aux marchés, tout régime de transparence devrait fournir des informations complètes et exactes sur les positions d'une personne physique ou morale. Plus précisément, les informations fournies à l'autorité de régulation ou au marché devraient tenir compte aussi bien des positions longues que des positions courtes, de manière à fournir des informations utiles quant à la position courte nette détenue par la personne physique ou morale sur des actions, des titres de la dette souveraine et des contrats d'échanges sur risque de crédit.
- (12) Le calcul des positions courtes ou longues devrait inclure toutes les formes d'intérêts économiques détenus par une personne physique ou morale en rapport avec le capital en actions émis par une société ou avec la dette souveraine émise par un État membre ou l'Union. Il devrait notamment inclure les intérêts économiques de ce type résultant, de manière directe ou indirecte, de l'utilisation de produits financiers dérivés tels que les contrats d'options, les contrats à terme standardisés (*futures*), les contrats financiers avec paiement d'un différentiel et les contrats permettant de miser un montant pour chaque mouvement d'un point du cours du sous-jacent (*spread bets*) portant sur des actions ou des titres de la dette souveraine, des indices, des paniers de valeurs mobilières et des fonds négociés en bourse. Dans le cas de prises de position sur des titres de la dette souveraine, il devrait aussi inclure les contrats d'échange sur risque de crédit relatifs aux émetteurs de dette souveraine.
- (13) Outre le régime de transparence prévu par le présent règlement, la Commission devrait examiner, dans le cadre de sa révision de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers <sup>(1)</sup>, si l'inclusion par les entreprises d'investissement des informations sur les ventes à découvert dans les déclarations d'opérations faites auprès des autorités compétentes apporterait des informations utiles complémentaires permettant aux autorités compétentes de suivre l'évolution du niveau des ventes à découvert.
- (14) Le fait d'acheter des contrats d'échange sur risque de crédit sans détenir de position longue sur des titres de la dette souveraine sous-jacents ou d'actifs, de portefeuille d'actifs, d'obligations financières ou de contrats financiers dont la valeur est corrélée à la valeur de la dette souveraine peut équivaloir, économiquement parlant, à une prise de position courte sur le titre de créance sous-jacent en question. Le calcul des positions courtes nettes sur des titres de dette souveraine devrait donc englober les contrats d'échange sur risque de crédit relatifs à des obligations d'émetteurs de dette souveraine. Les positions résultant de contrats d'échange sur risque de crédit devraient être prises en compte non seulement pour déterminer si une personne physique ou morale détient, à l'égard d'un titre de la dette souveraine, une position courte nette importante qui doit être notifiée à une autorité compétente, mais elles devraient également être prises en compte lorsqu'une autorité compétente suspend les restrictions sur les contrats d'échange sur risque de crédit non couverts aux fins de déterminer la position non couverte importante découlant de la détention d'un contrat d'échange sur risque de crédit relatif à un émetteur de dette souveraine qui doit également être notifiée à l'autorité compétente.

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

**▼B**

- (15) Pour permettre un suivi constant des positions, le régime de transparence devrait aussi inclure une obligation de notification ou de publication lorsqu'une position courte nette subit une modification qui la fait passer au-dessus ou en dessous de certains seuils.
- (16) Pour être efficace, il est important que le régime de transparence s'applique quel que soit le lieu où se trouve la personne physique ou morale, y compris dans un pays tiers, dès lors que cette personne détient une position courte nette importante dans une société dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation de l'Union, ou une position courte nette sur la dette souveraine émise par un État membre ou par l'Union.
- (17) La définition d'une vente à découvert ne devrait pas couvrir un accord de mise en pension entre deux parties par lequel une partie vend à l'autre une valeur mobilière à un prix déterminé en s'engageant à le racheter à une date ultérieure à un autre prix déterminé, ni un contrat d'instruments dérivés par lequel il est convenu de vendre des valeurs mobilières à un prix déterminé à une date future. En outre, cette définition ne devrait pas couvrir un transfert de valeurs mobilières dans le cadre d'un contrat de prêt de valeurs mobilières.
- (18) Les ventes à découvert non couvertes d'actions et de titres de la dette souveraine sont parfois considérées comme exacerbant les risques de défaut de règlement et de volatilité. Pour réduire ces risques, il est opportun de soumettre les ventes à découvert non couvertes de tels instruments à des restrictions proportionnées. Les restrictions détaillées devraient tenir compte des différents procédés actuellement utilisés pour la vente à découvert couverte. Ceux-ci comprennent un accord de mise en pension distinct sur le fondement duquel la personne qui vend une valeur mobilière à découvert rachète une valeur mobilière équivalente en temps opportun pour permettre le règlement de l'opération de vente à découvert, de même qu'un contrat de garantie si le preneur de garantie peut utiliser la valeur mobilière pour régler l'opération de vente à découvert. On peut citer, parmi d'autres exemples, les émissions de droits de souscription (offres de titres) de sociétés aux actionnaires existants, les pools de prêteurs et les possibilités d'accords de mise en pension offertes, par exemple, par des plates-formes de négociation, des systèmes de compensation ou des banques centrales.
- (19) Dans le cas d'une vente à découvert non couverte d'actions, il est indispensable qu'une personne physique ou morale ait conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que l'action a été localisée, à savoir que le tiers confirme qu'il considère être en mesure de livrer l'action pour le règlement lorsque celui-ci est dû. Afin que cette confirmation puisse être donnée, il est nécessaire de prendre des dispositions à l'égard du tiers pour que la personne physique ou morale puisse raisonnablement s'attendre à ce que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû. Cela comprend des mesures comme l'allocation d'actions par le tiers en vue d'un emprunt ou d'un achat, de sorte que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû. Pour les ventes à

**▼B**

découvert à couvrir par l'achat de la même action au cours de la même journée, cela comprend la confirmation par le tiers qu'il juge aisé d'emprunter ou d'acheter l'action. L'AEMF devrait prendre en considération la liquidité des actions, notamment au regard du volume des échanges et de la facilité de procéder à un achat, à une vente ou à un emprunt avec un effet minimal sur le marché, afin de déterminer les mesures nécessaires pour pouvoir raisonnablement s'attendre à ce que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû.

- (20) Pour ce qui est de la vente à découvert non couverte de titres de dette souveraine, le fait qu'une vente à découvert soit couverte par l'acquisition de titres de dette souveraine au cours de la même journée peut constituer un exemple de situation où l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que le règlement soit effectué lorsqu'il est dû.
- (21) Il convient que les contrats d'échange sur défaut souverain se fondent sur le principe de l'intérêt assurable, étant entendu qu'il est possible d'avoir auprès d'un émetteur souverain d'autres intérêts que la détention d'obligations. De tels intérêts comprennent la couverture du risque de défaut de l'émetteur souverain lorsque la personne physique ou morale détient une position longue sur la dette souveraine de cet émetteur, ou la couverture du risque de diminution de la valeur de la dette souveraine lorsque la personne physique ou morale détient des actifs ou a contracté des engagements concernant des entités du secteur public ou du secteur privé dans l'État membre concerné, dont la valeur est corrélée à la valeur de la dette souveraine. Ces actifs devraient inclure des contrats financiers, un portefeuille d'actifs ou d'obligations financières, ainsi que des opérations d'échange de taux d'intérêt ou de devises vis-à-vis desquels le contrat d'échange sur défaut souverain sert d'outil de gestion du risque de contrepartie pour la couverture de l'exposition sur des contrats financiers ou des contrats de commerce extérieur. Une position ou un portefeuille de positions utilisés afin de couvrir une exposition souveraine ne devraient pas être considérés comme une position non couverte dans le cadre d'un contrat d'échange sur défaut souverain. Entrent en ligne de compte, par exemple, une exposition sur les administrations centrales, régionales et locales et les entités du secteur public, ou une exposition garantie par une entité de référence. En outre, une exposition sur des entités du secteur privé établies dans l'État membre concerné devrait également entrer dans cette catégorie. Il y a lieu de considérer à cet égard toutes les expositions, y compris les prêts, le risque de crédit de la contrepartie (notamment l'exposition potentielle lorsque des fonds propres réglementaires sont requis à raison de cette exposition), les créances et les garanties. Les expositions indirectes sur l'une des entités de référence découlant, entre autres, d'expositions à des indices, des fonds ou des véhicules de titrisation entrent également en ligne de compte.
- (22) Étant donné que les contrats d'échange sur défaut souverain sans exposition sous-jacente au risque de diminution de la valeur de la dette souveraine pourraient produire des effets préjudiciables sur la stabilité des marchés des dettes souveraines, il devrait être interdit aux personnes physiques ou morales de prendre des positions non couvertes sur des contrats d'échange sur risque de crédit de ce type. Toutefois, dès l'apparition des tout premiers

**▼B**

signes d'un fonctionnement défectueux du marché de la dette souveraine, l'autorité compétente devrait être en mesure de suspendre temporairement cette restriction. L'autorité compétente devrait fonder cette suspension sur des motifs objectifs, à la suite d'une analyse des indicateurs énoncés dans le présent règlement. Les autorités compétentes devraient également pouvoir utiliser des indicateurs supplémentaires.

- (23) Il est également opportun d'imposer aux contreparties centrales des exigences concernant les procédures de rachat et les amendes applicables en cas de défaut de règlement des transactions portant sur des actions. Ces exigences relatives aux procédures de rachat et aux règlements tardifs devraient définir les normes de base d'une discipline en matière de règlement. Les exigences concernant les procédures de rachat et les amendes devraient être suffisamment souples pour permettre à la contrepartie centrale chargée de veiller à ce que de telles procédures soient en place de confier à un autre participant au marché l'exécution du rachat ou l'imposition de l'amende au niveau opérationnel. Cependant, pour garantir le bon fonctionnement des marchés financiers, il est indispensable de traiter les aspects plus généraux d'une discipline en matière de règlement dans une proposition législative horizontale.
- (24) Les mesures relatives à la dette souveraine et aux contrats d'échange sur défaut souverain, notamment les mesures relatives à une transparence accrue et les restrictions à la vente à découvert non couverte, devraient imposer des exigences proportionnées, tout en évitant d'affecter défavorablement la liquidité des marchés d'obligations souveraines et de la mise en pension des obligations souveraines.
- (25) Il est de plus en plus fréquent que des actions soient admises à la négociation sur différentes plates-formes de négociation, dans l'Union et dans les pays tiers. De nombreuses grandes sociétés basées dans un pays tiers sont également cotées sur une plate-forme de négociation dans l'Union. Pour des raisons d'efficacité, il convient d'exempter de certaines obligations de notification et de publication les valeurs mobilières dont la plate-forme principale de négociation se situe dans un pays tiers.
- (26) Les activités de tenue de marché jouent un rôle crucial pour la liquidité des marchés au sein de l'Union, et pour pouvoir jouer ce rôle, les teneurs de marché ont besoin de prendre des positions courtes. Imposer des exigences à ce type d'activités pourrait sérieusement compromettre leur capacité à assurer cette liquidité, avec d'importantes répercussions sur l'efficacité des marchés de l'Union. En outre, les teneurs de marché prennent rarement des positions courtes importantes, ou seulement pour des périodes très brèves. Il est donc opportun que les personnes physiques ou morales prenant part à ces activités soient exemptées d'exigences qui risqueraient de compromettre leur capacité à exercer cette fonction et d'affecter ainsi de manière préjudiciable les marchés de l'Union. Pour que ces exigences s'appliquent aux entités équivalentes de pays tiers, il est nécessaire de prévoir une procédure d'évaluation de l'équivalence des marchés de ces pays. L'exemption devrait s'appliquer aux différents types d'activités de tenue de marché, mais pas à la négociation pour compte



**▼B**

propre. Il est également opportun d'exempter certaines opérations sur le marché primaire, comme les opérations relatives à la dette souveraine et aux dispositifs de stabilisation, qui sont importantes pour assurer un fonctionnement efficace des marchés. Tout recours à une exemption devrait être notifié aux autorités compétentes, qui devraient avoir le pouvoir d'interdire à une personne physique ou morale de se prévaloir d'une exemption si elle ne remplit pas les critères nécessaires. Les autorités compétentes devraient également pouvoir demander des informations aux personnes physiques ou morales concernées, afin de contrôler leur utilisation de l'exemption.

- (27) En cas d'évolution défavorable menaçant sérieusement la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un État membre ou dans l'Union, les autorités compétentes devraient disposer de pouvoirs d'intervention leur permettant d'exiger davantage de transparence ou d'imposer des restrictions temporaires à la vente à découvert, à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit ou à d'autres transactions, afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix d'un instrument financier. Ces mesures pourraient être rendues nécessaires par divers événements ou évolutions défavorables, qui ne se limitent pas aux événements financiers ou économiques, mais englobent aussi, par exemple, les catastrophes naturelles ou les actes de terrorisme. En outre, il peut arriver que certains événements ou évolutions défavorables appelant des mesures restent circonscrits à un seul État membre et n'aient aucune répercussion au-delà de ses frontières. Les pouvoirs en question doivent être assez souples pour permettre aux autorités compétentes de faire face à toute une série de circonstances exceptionnelles différentes. Lors de l'adoption de telles mesures, les autorités compétentes devraient dûment tenir compte du principe de proportionnalité.
- (28) Étant donné que le présent règlement instaure des restrictions uniquement pour les opérations de vente à découvert et les contrats d'échange sur risque de crédit afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix d'un instrument financier, il est plus approprié d'envisager d'autres types de restrictions, comme les limites de positions ou les restrictions applicables à certains produits qui pourraient susciter de graves préoccupations du point de vue de la protection des investisseurs, dans le cadre de la révision par la Commission de la directive 2004/39/CE.
- (29) Les autorités compétentes sont généralement les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation sur le marché et pour réagir les premières à un événement ou une évolution défavorable, en décidant si la stabilité financière ou la confiance des marchés sont sérieusement menacées et si des mesures s'imposent pour y remédier; il convient néanmoins d'harmoniser le plus possible les pouvoirs en la matière, ainsi que leurs conditions et procédures d'exercice.
- (30) En cas de baisse significative du prix d'un instrument financier sur une plate-forme de négociation, l'autorité compétente devrait aussi être habilitée à restreindre temporairement la vente à découvert de cet instrument sur cette plate-forme sur son territoire ou à demander à l'AEMF de telles restrictions sur d'autres territoires, afin de pouvoir, le cas échéant, intervenir rapidement et sur une courte période pour empêcher une chute incontrôlée du prix de l'instrument concerné. Il convient également d'exiger de l'autorité compétente qu'elle notifie à l'AEMF toute décision de cet ordre

**▼B**

de sorte que l'AEMF puisse immédiatement en informer les autorités compétentes des autres États membres dont les plates-formes négocient le même instrument, coordonner les mesures prises par ces autres États membres et, si nécessaire, leur prêter assistance pour parvenir à un accord, ou arrêter elle-même une décision conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

- (31) Une concertation et une coopération étroites entre autorités compétentes est essentielle pour faire face à un événement ou une évolution défavorable qui touche plus d'un seul État membre ou qui a d'autres répercussions transfrontalières, par exemple si un instrument financier est admis à la négociation sur plusieurs plates-formes de négociation différentes dans un certain nombre d'États membres différents. Dans ces situations, l'AEMF devrait jouer un rôle central de coordination et s'efforcer d'assurer une cohérence entre les autorités compétentes. La composition de l'AEMF, où siègent des représentants des autorités compétentes, l'aidera à assumer cette fonction. Par ailleurs, les autorités compétentes devraient être habilitées à prendre des mesures lorsqu'elles ont un intérêt à intervenir.
- (32) Outre cette fonction de coordination de l'action des autorités compétentes, l'AEMF devrait veiller à ce que celles-ci ne prennent des mesures qu'à condition qu'elles soient nécessaires et proportionnées. L'AEMF devrait pouvoir donner un avis aux autorités compétentes quant à l'utilisation de leurs pouvoirs d'intervention.
- (33) S'il est vrai que les autorités compétentes sont souvent les mieux placées pour suivre l'évolution de la situation et pour réagir rapidement à un événement ou une évolution défavorable, l'AEMF devrait aussi pouvoir prendre des mesures lorsque des ventes à découvert ou autres activités du même ordre menacent le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union, que des répercussions transfrontalières sont à craindre et que les autorités compétentes n'ont pas pris des mesures suffisantes pour contrer cette menace. L'AEMF devrait consulter le Comité européen du risque systémique (CERS) institué par le règlement (UE) n° 1092/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 relatif à la surveillance macroprudentielle du système financier dans l'Union européenne et instituant un Comité européen du risque systémique <sup>(1)</sup> lorsque cela est possible, ainsi que les autres autorités concernées, lorsqu'une telle mesure est susceptible d'avoir des effets au-delà des marchés financiers, comme ce pourrait être le cas pour les instruments dérivés sur matières premières, qui servent à couvrir des positions physiques.
- (34) Le pouvoir, conféré par le présent règlement à l'AEMF, de restreindre la vente à découvert et d'autres activités du même ordre dans des circonstances exceptionnelles, est conforme à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010. Ces pouvoirs devraient être sans préjudice des pouvoirs dont elle dispose en cas d'urgence en vertu de l'article 18 du règlement

<sup>(1)</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 1.

**▼B**

(UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait notamment pouvoir prendre des décisions individuelles exigeant des autorités compétentes qu'elles prennent des mesures ou des décisions individuelles à l'égard de participants aux marchés financiers en vertu de l'article 18 du règlement (UE) n° 1095/2010.

- (35) Les références aux articles 18 et 38 du règlement (UE) n° 1095/2010 dans le présent règlement sont de nature déclaratoire. Ces articles s'appliquent même en l'absence de telles références.
- (36) Les pouvoirs d'intervention dont peuvent se prévaloir les autorités compétentes et l'AEMF pour restreindre les ventes à découvert, la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit et d'autres transactions devraient être uniquement de nature temporaire et ne devraient s'exercer que sur la période prévue et dans la mesure nécessaire pour contrer une menace précise.
- (37) En raison des risques spécifiques que peuvent comporter les contrats d'échange sur risque de crédit, ces transactions doivent faire l'objet d'une surveillance étroite de la part des autorités compétentes. Celles-ci devraient notamment, dans des cas exceptionnels, avoir compétence pour exiger des personnes physiques ou morales prenant part à une telle transaction qu'elles leur communiquent des informations sur le but ainsi poursuivi.
- (38) Il convient de doter l'AEMF du pouvoir de mener des enquêtes sur un problème ou une pratique ayant trait à la vente à découvert ou aux contrats d'échange sur risque de crédit, afin de déterminer si ce problème ou cette pratique menace éventuellement la stabilité financière ou la confiance des marchés. Lorsqu'elle mène de telles enquêtes, l'AEMF devrait publier un rapport dans lequel elle expose ses conclusions.
- (39) Étant donné que certaines dispositions du présent règlement s'appliquent à des personnes, physiques ou morales, ou à des actes dans des pays tiers, une coopération entre les autorités compétentes et les autorités de surveillance de pays tiers est nécessaire dans certains cas. Les autorités compétentes devraient donc conclure des arrangements à cet effet avec les autorités de surveillance de pays tiers. L'AEMF devrait coordonner la mise au point de ces arrangements de coopération et l'échange, entre ces autorités compétentes, des informations reçues de pays tiers.
- (40) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus, en particulier, par le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (ci-après dénommée «charte»), notamment le droit à la protection des données à caractère personnel prévu à l'article 16 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et à l'article 8 de la charte. La transparence des positions courtes nettes importantes, y compris leur publication au-dessus d'un certain seuil, dans les cas prévus par le présent règlement, est nécessaire pour des raisons liées à la stabilité des marchés financiers et à la protection des investisseurs. Cette transparence permettra aux autorités de régulation de surveiller l'utilisation de la vente à découvert à des fins abusives et ses conséquences sur le bon fonctionnement des

**▼B**

marchés. En outre, elle pourrait permettre de réduire les asymétries d'information et de garantir que tous les participants au marché sont correctement informés de l'ampleur des effets de la vente à découvert sur les prix. Tout échange ou toute communication d'informations par les autorités compétentes devrait avoir lieu conformément aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données <sup>(1)</sup>. Tout échange ou toute transmission d'informations par l'AEMF devrait avoir lieu conformément aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel définies par le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données <sup>(2)</sup>, qui devrait s'appliquer dans tous ses éléments au traitement de données à caractère personnel aux fins du présent règlement.

- (41) Il convient que, en tenant compte des principes énoncés dans la communication de la Commission sur le renforcement des régimes de sanctions dans le secteur des services financiers et des actes juridiques de l'Union adoptés à la suite de cette communication, les États membres fixent des règles relatives aux sanctions et aux mesures administratives applicables en cas d'infraction aux dispositions du présent règlement, et qu'ils veillent à ce que ces règles soient effectivement mises en œuvre. Ces sanctions et ces mesures administratives devraient être efficaces, proportionnées et dissuasives. Elles devraient reposer sur les lignes directrices adoptées par l'AEMF afin de promouvoir la convergence et la cohérence transsectorielle des régimes de sanctions dans le secteur financier.
- (42) Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement, il convient de conférer des compétences d'exécution à la Commission. Ces compétences devraient être exercées en conformité avec le règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission <sup>(3)</sup>. La Commission devrait tenir le Parlement européen informé de l'état d'avancement des décisions appelées à établir l'équivalence des cadres juridiques et de surveillance de pays tiers avec les exigences du présent règlement.
- (43) Il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en ce qui concerne les modalités de calcul des positions courtes, notamment lorsqu'une personne physique ou morale détient une position non couverte dans le cadre d'un contrat d'échange sur risque de crédit, les seuils de notification ou de publication d'informations et l'explicitation des critères et facteurs permettant de déterminer les cas où un événement ou une évolution défavorable constitue une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un État membre ou dans l'Union. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts des institutions, autorités et agences pertinentes, le cas échéant. Il convient

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

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

<sup>(3)</sup> JO L 55 du 28.2.2011, p. 13.

**▼B**

que, lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, la Commission veille à ce que les documents pertinents soient transmis simultanément, en temps utile et de façon appropriée au Parlement européen et au Conseil.

- (44) La Commission devrait remettre au Parlement européen et au Conseil un rapport évaluant la pertinence des seuils prévus en matière de notification et de publication d'informations, la mise en œuvre des restrictions et des exigences de transparence applicables aux positions courtes nettes, et l'opportunité d'imposer d'autres restrictions ou conditions à la vente à découvert ou aux contrats d'échange sur risque de crédit.
- (45) Étant donné que les objectifs du présent règlement ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres, et bien que les autorités compétentes soient les mieux placées pour suivre les évolutions du marché et qu'elles connaissent mieux ses évolutions, l'impact global des problèmes posés par la vente à découvert et par les contrats d'échange sur risque de crédit ne peut être pleinement perçu que dans le contexte de l'Union, et peuvent donc être mieux réalisés au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (46) Étant donné que certains États membres ont déjà instauré des restrictions à la vente à découvert, et que le présent règlement prévoit que des actes délégués et des normes techniques contraignantes devraient être adoptés avant qu'il ne soit effectivement appliqué, il est nécessaire de prévoir un délai suffisant à des fins transitoires. Étant donné qu'il est essentiel de préciser, avant le 1<sup>er</sup> novembre 2012, des éléments non essentiels clés qui faciliteront la mise en conformité des participants au marché avec le présent règlement ainsi que l'exécution du présent règlement par les autorités compétentes, il s'avère également nécessaire de fournir à la Commission les moyens d'adopter des normes techniques et des actes délégués avant cette date,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

#### CHAPITRE I

#### DISPOSITIONS GÉNÉRALES

##### *Article premier*

##### **Champ d'application**

1. Le présent règlement s'applique:
  - a) aux instruments financiers, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point a), qui sont admis à la négociation sur une plate-forme de négociation de l'Union, y compris ces mêmes instruments lorsqu'ils sont négociés à l'extérieur d'une plate-forme de négociation;

**▼B**

- b) aux instruments dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE qui se rapportent à un instrument financier visé au point a), ou à l'émetteur de cet instrument financier, y compris ces mêmes instruments dérivés lorsqu'ils sont négociés à l'extérieur d'une plate-forme de négociation;
  - c) aux titres de créance émis par un État membre ou par l'Union et aux instruments dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE qui se rapportent ou sont liés à des titres de créance émis par un État membre ou par l'Union.
2. Les articles 18, 20 et 23 à 30 s'appliquent à tous les instruments financiers, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point a).

*Article 2***Définitions**

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:
- a) «instrument financier»: un instrument financier figurant sur la liste de l'annexe I, section C, de la directive 2004/39/CE;
  - b) «vente à découvert»: en rapport avec une action ou un titre de créance, la vente d'une action ou d'un titre de créance dont le vendeur n'est pas propriétaire au moment où il conclut l'accord de vente, y compris lorsqu'au moment où il conclut l'accord de vente, le vendeur a emprunté l'action ou le titre de créance ou accepté de l'emprunter pour le livrer au moment du règlement; ne comprenant pas:
    - i) une vente par l'une ou l'autre des parties dans le cadre d'un accord de mise en pension par lequel l'une des parties accepte de vendre à l'autre une valeur mobilière à un prix déterminé, cette dernière partie s'engageant à la revendre à une date ultérieure à un autre prix déterminé;
    - ii) un transfert de valeurs mobilières dans le cadre d'un contrat de prêt de valeurs mobilières; ou
    - iii) la conclusion d'un contrat à terme standardisé (*futures*) ou d'un autre contrat d'instruments dérivés par lequel il est convenu de vendre des valeurs mobilières à un prix déterminé à une date future;
  - c) «contrat d'échange sur risque de crédit»: un contrat d'instruments dérivés aux termes duquel l'une des parties verse à l'autre une prime en contrepartie d'un paiement ou d'une autre prestation en cas d'événement de crédit affectant une entité de référence ou de toute autre défaillance, liée à ce contrat d'instruments dérivés, ayant un effet économique analogue;

**▼B**

- d) «émetteur souverain»: l'un des émetteurs ci-après qui émet des titres de créance:
- i) l'Union;
  - ii) un État membre, y compris un service administratif, une agence ou un véhicule de titrisation de l'État membre;
  - iii) dans le cas d'un État membre fédéral, une entité fédérée;
  - iv) un véhicule de titrisation pour plusieurs États membres;
  - v) une institution financière internationale établie par au moins deux États membres qui a pour finalité de mobiliser des fonds et d'apporter une aide financière à ceux de ses membres qui connaissent des difficultés financières graves ou risquent d'y être exposés; ou
  - vi) la Banque européenne d'investissement;
- e) «contrat d'échange sur défaut souverain»: un contrat d'échange sur risque de crédit aux termes duquel un paiement ou une autre prestation seront versés en cas d'événement de crédit ou de défaillance affectant un émetteur souverain;
- f) «dette souveraine»: un titre de créance émis par un émetteur souverain;
- g) «dette souveraine émise»: le total de la dette souveraine émise par un émetteur souverain qui n'a pas été remboursée;
- h) «capital en actions émis»: en rapport avec une entreprise, l'ensemble des actions ordinaires et préférentielles émises par l'entreprise, à l'exclusion des obligations convertibles;
- i) «État membre d'origine»:
- i) en rapport avec une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE, ou avec un marché réglementé, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE, l'État membre d'origine au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 20), de la directive 2004/39/CE;
  - ii) en rapport avec un établissement de crédit, l'État membre d'origine au sens de l'article 4, point 7), de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice <sup>(1)</sup>;

<sup>(1)</sup> JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

**▼B**

- iii) en rapport avec une personne morale qui n'est pas visée au point i) ou ii), l'État membre dans lequel est situé son siège statutaire ou, si elle n'en a pas, l'État membre dans lequel est situé son siège social;
  - iv) en rapport avec une personne physique, l'État membre dans lequel cette personne a son siège social ou, si elle n'en a pas, l'État membre dans lequel elle est domiciliée;
- j) «autorité compétente pertinente»:
- i) en rapport avec la dette souveraine d'un État membre ou, dans le cas d'un État membre fédéral, en rapport avec la dette souveraine d'une entité fédérée, ou avec un contrat d'échange sur risque de crédit lié à un État membre ou à une entité fédérée, l'autorité compétente de cet État membre;
  - ii) en rapport avec la dette souveraine de l'Union ou avec un contrat d'échange sur risque de crédit lié à l'Union, l'autorité compétente du territoire où est situé le service qui émet la dette;
  - iii) en rapport avec la dette souveraine de plusieurs États membres agissant à travers un véhicule de titrisation ou un contrat d'échange sur risque de crédit lié à un tel véhicule de titrisation, l'autorité compétente du territoire où est établi le véhicule de titrisation;
  - iv) en rapport avec la dette souveraine d'une institution financière internationale établie dans au moins deux États membres qui a pour finalité de mobiliser des fonds et d'apporter une aide financière à ceux de ses membres qui connaissent des difficultés financières graves ou risquent d'y être exposés, l'autorité compétente du territoire où est établie l'institution financière internationale;
  - v) en rapport avec un instrument financier autre que ceux visés aux points i) à iv), l'autorité compétente pour cet instrument financier au sens de l'article 2, point 7), du règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission <sup>(1)</sup>, déterminée conformément au chapitre III dudit règlement;
  - vi) en rapport avec un instrument financier qui ne relève pas des points i) à v), l'autorité compétente de l'État membre où cet instrument financier a été admis pour la première fois à la négociation sur une plate-forme de négociation;

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



**▼B**

- vii) en rapport avec un titre de créance émis par la Banque européenne d'investissement, l'autorité compétente de l'État membre où est située la Banque européenne d'investissement;
- k) «activités de tenue de marché»: les activités d'une entreprise d'investissement, d'un établissement de crédit, d'une entité d'un pays tiers ou d'une entreprise visée à l'article 2, paragraphe 1, point l), de la directive 2004/39/CE qui est membre d'une plate-forme de négociation ou d'un marché d'un pays tiers, lorsque le cadre juridique et de surveillance de ce pays a été déclaré équivalent par la Commission conformément à l'article 17, paragraphe 2, et que l'entité concernée procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument financier, que celui-ci soit négocié sur une plate-forme de négociation ou en dehors d'une telle plate-forme, de l'une des manières suivantes:
- i) en communiquant simultanément des cours acheteurs et vendeurs fermes et de taille comparable, à des prix concurrentiels, avec pour résultat d'apporter de la liquidité au marché sur une base régulière et continue;
  - ii) dans le cadre de son activité habituelle, en exécutant des ordres initiés par des clients ou en réponse à des demandes d'achat ou de vente de leur part;
  - iii) en couvrant les positions résultant de la réalisation des tâches visées aux points i) et ii);
- l) «plate-forme de négociation»: un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE ou un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive 2004/39/CE;
- m) «plate-forme principale»,: en rapport avec une action, la plate-forme où le volume d'échanges pour cette action est le plus élevé;
- n) «spécialiste en valeurs du Trésor agréé»: une personne physique ou morale qui a signé un accord avec un émetteur souverain ou a été reconnu officiellement comme spécialiste en valeurs du Trésor par un émetteur souverain ou en son nom et qui, aux termes de cet accord ou de cet acte de reconnaissance, s'est engagé à agir en tant qu'agent principal en relation avec les opérations de marché primaire et secondaire sur la dette émise par ledit émetteur;
- o) «contrepartie centrale»: une entité juridique qui s'interpose entre les contreparties de contrats négociés sur un ou plusieurs marchés financiers en devenant l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et le vendeur vis-à-vis de tout acheteur et qui est responsable du fonctionnement d'un système de compensation;
- p) «journée de négociation»: une journée de négociation telle que visée à l'article 4 du règlement (CE) n° 1287/2006;

**▼B**

q) «volume d'échanges» d'une action: le volume d'échanges au sens de l'article 2, point 9), du règlement (CE) n° 1287/2006.

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 qui précisent les définitions figurant au paragraphe 1 du présent article, et notamment dans quelles conditions une personne physique ou morale est considérée comme propriétaire d'un instrument financier aux fins de la définition de la vente à découvert figurant au paragraphe 1, point b).

*Article 3***Positions courtes et longues**

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

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

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

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

3. Aux fins des paragraphes 1 et 2, pour ce qui concerne une position détenue indirectement par la personne concernée, y compris via ou par le biais d'un indice, d'un panier de valeurs mobilières ou d'intérêts dans un fonds négocié en bourse ou une entité similaire, le calcul d'une position courte ou longue est déterminé, par la personne physique ou morale en question, agissant raisonnablement au vu des informations publiquement disponibles sur la composition de l'indice ou du panier de

**▼B**

valeurs mobilières ou encore des intérêts pertinents détenus par le fonds négocié en bourse ou l'entité similaire concernés. Pour le calcul de ces positions courtes ou longues, nul n'est tenu d'obtenir de quiconque des informations en temps réel sur une telle composition.

Aux fins des paragraphes 1 et 2, le calcul de la position courte ou longue en rapport avec la dette souveraine inclut tout contrat d'échange sur défaut souverain relatif à l'émetteur souverain.

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

5. Aux fins du présent règlement, la position restante, après avoir déduit toute position longue détenue par une personne physique ou morale en rapport avec la dette souveraine émise ainsi que toute position longue sur les titres de créance d'un émetteur souverain dont le prix est fortement corrélé au prix de la dette souveraine donnée de toute position courte détenue par ladite personne physique ou morale en rapport avec cette même dette souveraine, est la position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise de l'émetteur souverain concerné.

6. Les calculs de la dette souveraine au titre des paragraphes 1 à 5 sont effectués pour chacun des émetteurs souverains, même si des entités distinctes émettent de la dette souveraine pour le compte de l'émetteur souverain.

7. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 qui précisent:

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

Aux fins du premier alinéa, point c), la méthode de calcul tient compte, notamment, des questions de savoir si des stratégies d'investissement différentes sont appliquées à l'égard d'un émetteur donné au travers de deux fonds distincts ou plus gérés par le même gestionnaire de fonds, si la même stratégie d'investissement est appliquée à l'égard d'un émetteur donné au travers de plus d'un fond et si plus d'un portefeuille au sein de la même entité est géré sur une base discrétionnaire en appliquant la même stratégie d'investissement à l'égard d'un émetteur donné.

**▼B***Article 4***Position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain**

1. Aux fins du présent règlement, une personne physique ou morale est considérée comme détenant une position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain lorsque ce contrat d'échange sur défaut souverain ne sert pas à couvrir:

- a) le risque de défaut de l'émetteur, lorsque ladite personne physique ou morale détient une position longue sur la dette souveraine de l'émetteur auquel est lié le contrat d'échange sur défaut souverain; ou
- b) le risque de diminution de la valeur de la dette souveraine lorsque la personne physique ou morale détient des actifs ou a contracté des engagements, y compris, sans toutefois s'y limiter, des contrats financiers, un portefeuille d'actifs ou des obligations financières, dont la valeur est corrélée à la valeur de la dette souveraine.

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 qui précisent, aux fins du paragraphe 1 du présent article:

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

## CHAPITRE II

**TRANSPARENCE DES POSITIONS COURTES NETTES***Article 5***Notification aux autorités compétentes des positions courtes nettes importantes sur des actions**

1. Toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation informe l'autorité compétente pertinente, conformément à l'article 9, lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse l'un des seuils de notification pertinents visés au paragraphe 2 du présent article.

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

**▼B**

3. L'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) peut adresser à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils visés au paragraphe 2.

4. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 qui modifient les seuils visés au paragraphe 2 du présent article, afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

*Article 6***Publication des positions courtes nettes importantes sur des actions**

1. Toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec le capital en actions émis d'une entreprise dont les actions sont admises à la négociation sur une plate-forme de négociation publique, conformément à l'article 9, des informations détaillées sur cette position lorsque celle-ci franchit à la hausse ou à la baisse l'un des seuils de publication pertinents visés au paragraphe 2 du présent article.

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

3. L'AEMF peut adresser à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, les seuils visés au paragraphe 2.

4. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42, qui modifient les seuils visés au paragraphe 2 du présent article afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

5. Le présent article est sans préjudice des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant les offres publiques d'acquisition, les fusions et les autres opérations qui affectent la propriété ou le contrôle des sociétés, qui relèvent des autorités de contrôle désignées par les États membres en application de l'article 4 de la directive 2004/25/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition<sup>(1)</sup> qui prévoient une obligation de publication des positions courtes au-delà des exigences du présent article.

*Article 7***Notification aux autorités compétentes des positions courtes nettes importantes sur la dette souveraine**

1. Toute personne physique ou morale détenant une position courte nette en rapport avec la dette souveraine émise informe l'autorité compétente pertinente conformément à l'article 9 lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de notification pertinents pour l'émetteur souverain concerné.

<sup>(1)</sup> JO L 142 du 30.4.2004, p. 12.

**▼B**

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

3. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 qui précisent les montants et les paliers visés au paragraphe 2 du présent article.

La Commission:

- a) veille à ce que les seuils ne soient pas fixés à des niveaux tels qu'ils imposent la notification de positions dont la valeur est minime;
- b) tient compte du montant total de l'encours de la dette souveraine émise pour chaque émetteur souverain et de la taille moyenne des positions détenues par les participants au marché en rapport avec la dette souveraine de cet émetteur souverain; et
- c) prend en compte la liquidité de chaque marché d'obligations souveraines.

*Article 8*

**Notification aux autorités compétentes de positions non couvertes sur un contrat d'échange sur défaut souverain**

Lorsqu'une autorité compétente suspend les restrictions conformément à l'article 14, paragraphe 2, une personne physique ou morale détenant une position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain informe l'autorité compétente pertinente lorsque cette position franchit à la hausse ou à la baisse les seuils de notification pertinents pour l'émetteur souverain concerné, précisés conformément à l'article 7.

*Article 9*

**Modalités de notification et de publication**

1. Les notifications et les publications prévues aux articles 5, 6, 7 ou 8 précisent l'identité de la personne physique ou morale qui détient la position concernée, la taille de la position concernée, l'émetteur en rapport avec lequel la position concernée est détenue et la date à laquelle la position concernée a été créée ou modifiée ou a cessé d'être détenue.

Aux fins des articles 5, 6, 7 et 8, les personnes physiques ou morales qui détiennent des positions courtes nettes importantes conservent durant une période de cinq ans les enregistrements des positions brutes qui représentent une position courte nette importante.

2. L'heure à prendre en considération pour le calcul d'une position courte nette est minuit, à la fin de la journée de négociation où la personne physique ou morale détient la position concernée. Cette heure s'applique à toutes les transactions, quel que soit le mode de négociation utilisé, y compris les transactions effectuées par saisie manuelle ou via des systèmes de négociation électroniques et sans

**▼B**

considération du fait que les transactions ont eu lieu ou n'ont pas eu lieu pendant les heures normales de négociation. La notification ou la publication est effectuée au plus tard à 15 h 30 lors de la journée de négociation suivante. Les heures indiquées dans le présent paragraphe sont calculées en fonction de l'heure dans l'État membre de l'autorité compétente pertinente à laquelle la position concernée doit être notifiée.

3. La notification des informations à l'autorité compétente pertinente assure la confidentialité de celles-ci et comporte des mécanismes permettant d'authentifier la source de la notification.

4. La publication des informations visées à l'article 6 est effectuée de manière à assurer un accès rapide et non discriminatoire aux informations. Ces informations sont mises à disposition sur un site internet central exploité ou supervisé par l'autorité compétente pertinente. Les autorités compétentes communiquent l'adresse de ce site internet à l'AEMF, laquelle, à son tour, fait figurer des liens vers tous les sites internet centraux de ce type sur son propre site internet.

5. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir aux fins du paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

6. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 4, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant les moyens par lesquels les informations peuvent être portées à la connaissance du public.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

*Article 10***Application des exigences de notification et de publication**

Les exigences de notification et de publication prévues par les articles 5, 6, 7 et 8 s'appliquent aux personnes physiques et morales domiciliées ou établies à l'intérieur de l'Union ou dans un pays tiers.

*Article 11***Informations à fournir à l'AEMF**

1. Chaque trimestre, les autorités compétentes fournissent à l'AEMF une synthèse des informations sur les positions courtes nettes en rapport avec le capital en actions émis et la dette souveraine émise, et sur les

**▼B**

positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur défaut souverain, pour lesquelles elles sont l'autorité compétente pertinente et reçoivent des notifications en vertu des articles 5, 7 et 8.

2. L'AEMF, en vue d'accomplir les tâches prévues par le présent règlement, peut demander à tout moment aux autorités compétentes pertinentes qu'elles fournissent des informations supplémentaires sur les positions courtes nettes en rapport avec le capital en actions émis et la dette souveraine émise, ou sur les positions non couvertes en rapport avec des contrats d'échange sur défaut souverain.

L'autorité compétente fournit les informations demandées à l'AEMF dans un délai de sept jours civils. Lorsqu'il se produit des événements ou des évolutions défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un autre État membre, l'autorité compétente fournit à l'AEMF, dans un délai de vingt-quatre heures, toutes les informations disponibles en application des exigences de notification énoncées aux articles 5, 7 et 8.

3. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations à fournir conformément aux paragraphes 1 et 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

4. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution définissant le mode de présentation des informations à fournir conformément aux paragraphes 1 et 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

### CHAPITRE III

#### VENTES À DÉCOUVERT NON COUVERTES

##### *Article 12*

#### **Restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes d'actions**

1. Une personne physique ou morale ne peut effectuer une vente à découvert d'une action admise à la négociation sur une plate-forme de négociation que si l'une des conditions suivantes est respectée:



**▼B**

- a) la personne physique ou morale a emprunté l'action ou a pris d'autres dispositions produisant un effet juridique similaire;
- b) la personne physique ou morale a conclu un accord d'emprunt de l'action ou détient une créance exécutoire en tout état de cause, en vertu du droit des contrats ou du droit de propriété, lui permettant de se faire transférer la propriété d'un nombre correspondant de valeurs mobilières de même catégorie de sorte que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû;
- c) la personne physique ou morale a conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que l'action a été localisée et a pris envers des tiers des mesures nécessaires pour que la personne physique ou morale puisse raisonnablement s'attendre à ce que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû.

2. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à déterminer quels types d'accords, d'arrangements et de mesures permettent de garantir de manière adéquate que l'action sera disponible pour le règlement. Afin de déterminer les mesures nécessaires pour qu'on puisse raisonnablement s'attendre à ce que le règlement soit effectué lorsqu'il est dû, l'AEMF prend en considération, notamment, le volume des transactions en cours de journée de bourse et la liquidité des actions.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

*Article 13***Restrictions applicables aux ventes à découvert non couvertes de dette souveraine**

1. Une personne physique ou morale ne peut effectuer de vente à découvert de dette souveraine que si l'une des conditions suivantes est respectée:
  - a) la personne physique ou morale a emprunté la dette souveraine ou a pris d'autres dispositions produisant un effet juridique similaire;
  - b) la personne physique ou morale a conclu un accord d'emprunt de la dette souveraine ou détient une créance exécutoire en tout état de cause, en vertu du droit des contrats ou du droit de propriété, lui permettant de se faire transférer la propriété d'un nombre correspondant de valeurs mobilières de même catégorie de sorte que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû;
  - c) la personne physique ou morale a conclu un accord avec un tiers aux termes duquel ce tiers a confirmé que la dette souveraine a été localisée ou, à défaut, qu'il est raisonnable de s'attendre à ce que le règlement puisse être effectué lorsqu'il est dû.

**▼B**

2. Les restrictions prévues au paragraphe 1 ne s'appliquent pas si la transaction sert à couvrir une position longue sur les titres de créance d'un émetteur, dont le prix est fortement corrélé avec le prix de la dette souveraine donnée.

3. Lorsque la liquidité de la dette souveraine tombe en dessous du seuil déterminé selon la méthode prévue au paragraphe 4, les restrictions visées au paragraphe 1 peuvent être temporairement suspendues par l'autorité compétente pertinente. Avant de suspendre ces restrictions, l'autorité compétente pertinente informe l'AEMF et les autres autorités compétentes de la suspension proposée.

Une suspension est valable pour une première période n'excédant pas six mois à compter de la date de sa publication sur le site internet de l'autorité compétente pertinente. La suspension peut être renouvelée pour des périodes n'excédant pas six mois, si les motifs de la suspension demeurent applicables. Si la suspension n'est pas renouvelée à l'issue de la période initiale ou après un renouvellement ultérieur, elle expire automatiquement.

Dans un délai de vingt-quatre heures à compter de la notification par l'autorité compétente pertinente, l'AEMF émet un avis, fondé sur le paragraphe 4, concernant la suspension ou le renouvellement de suspension notifié. L'avis est publié sur le site internet de l'AEMF.

4. La Commission adopte des actes délégués en conformité avec l'article 42, définissant les paramètres et les méthodes de calcul du seuil de liquidité visé au paragraphe 3 du présent article en rapport avec la dette souveraine émise.

Les paramètres et les méthodes que les États membres utilisent pour calculer ce seuil sont définis de telle manière que, lorsqu'il est atteint, ce seuil représente une baisse importante par rapport au niveau moyen de liquidité de la dette souveraine concernée.

Le seuil est défini en fonction de critères objectifs propres au marché de la dette souveraine concernée, y compris le montant total de l'encours de la dette souveraine émise pour chaque émetteur souverain.

5. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF peut élaborer des projets de normes techniques d'exécution visant à déterminer quels types d'accords ou d'arrangements permettent de garantir de manière adéquate que la dette souveraine sera disponible pour le règlement. L'AEMF tient notamment compte de la nécessité de préserver la liquidité des marchés, notamment sur les marchés des obligations souveraines et les marchés de la mise en pension d'obligations souveraines.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

*Article 14***Restrictions applicables aux contrats d'échange sur défaut souverain non couverts**

1. Une personne physique ou morale ne peut conclure des contrats d'échange sur défaut souverain que si la transaction ne se traduit pas par une position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain telle que visée à l'article 4.

2. Une autorité compétente peut temporairement suspendre les restrictions visées au paragraphe 1 lorsqu'elle a des motifs objectifs pour estimer que le marché de sa dette souveraine fonctionne de manière défectueuse et que ces restrictions pourraient avoir un effet négatif sur le marché des contrats d'échange sur défaut souverain, notamment par une augmentation des frais d'emprunt pour les émetteurs souverains ou par une atteinte à la capacité des émetteurs souverains à émettre de nouvelles dettes. Ces motifs se fondent sur les indicateurs suivants:

- a) un taux d'intérêt élevé ou en hausse sur la dette souveraine;
- b) une augmentation des écarts de taux d'intérêt sur la dette souveraine par rapport à la dette souveraine d'autres émetteurs souverains;
- c) une augmentation des primes attachées aux contrats d'échange sur défaut souverain par rapport à sa propre courbe et par rapport à celles d'autres émetteurs souverains;
- d) la période nécessaire au retour à son équilibre d'origine du prix de la dette souveraine après une transaction importante;
- e) les montants de la dette souveraine qui peuvent être négociés.

L'autorité compétente peut également avoir recours à des indicateurs différents de ceux énoncés au premier alinéa, points a) à e).

Avant de suspendre les restrictions au titre du présent article, l'autorité compétente pertinente informe l'AEMF et les autres autorités compétentes de la suspension proposée et des motifs sur lesquels cette suspension se fonde.

Une suspension est valable pour une première période n'excédant pas douze mois à compter de la date de sa publication sur le site internet de l'autorité compétente pertinente. La suspension peut être renouvelée pour des périodes n'excédant pas six mois, si les motifs de la suspension demeurent applicables. Si la suspension n'est pas renouvelée à l'issue de la période initiale ou après un renouvellement ultérieur, elle expire automatiquement.

Dans un délai de vingt-quatre heures à compter de la notification par l'autorité compétente pertinente, l'AEMF émet un avis sur la suspension envisagée ou sur le renouvellement de cette suspension, que l'autorité compétente ait fondé la suspension sur les indicateurs énoncés au premier alinéa, points a) à e), ou sur d'autres indicateurs. Lorsque la suspension envisagée ou le renouvellement d'une suspension se fonde

**▼B**

sur le deuxième alinéa, cet avis comporte également une évaluation des indicateurs auxquels l'autorité compétente a eu recours. L'avis est publié sur le site internet de l'AEMF.

**▼M1****▼B**

CHAPITRE IV  
EXEMPTIONS

*Article 16*

**Exemption lorsque la plate-forme principale de négociation se situe dans un pays tiers**

1. Les articles 5, 6, 12 et 15 ne s'appliquent pas aux actions d'une société qui sont admises à la négociation sur une plate-forme située dans l'Union lorsque la plate-forme principale de négociation de ces actions se situe dans un pays tiers.

2. L'autorité compétente pertinente pour les actions d'une société qui sont négociées sur une plate-forme située dans l'Union et sur une plate-forme située dans un pays tiers détermine, au moins une fois tous les deux ans, si la plate-forme principale de négociation de ces actions se situe dans un pays tiers.

L'autorité compétente pertinente notifie à l'AEMF les actions dont elle considère que la plate-forme principale de négociation se situe dans un pays tiers.

Tous les deux ans, l'AEMF publie la liste des actions dont la plate-forme principale de négociation se situe dans un pays tiers. La validité de cette liste est de deux ans.

3. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation spécifiant la méthode de calcul du volume d'échanges, pour déterminer la plate-forme principale de négociation d'une action.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

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

a) la date à laquelle et la période pour laquelle tout calcul de détermination de la plate-forme principale de négociation d'une action doit être effectué;

**▼B**

- b) la date à laquelle l'autorité compétente pertinente notifie à l'AEMF les actions dont la principale plate-forme de négociation se situe dans un pays tiers;
- c) la date à partir de laquelle la liste doit être effective, après sa publication par l'AEMF.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

*Article 17***Exemption pour les activités de tenue de marché et les opérations de marché primaire**

1. Les articles 5, 6, 7, 12, 13 et 14 ne s'appliquent pas aux transactions effectuées en raison d'activités de tenue de marché.

2. La Commission peut, en application de la procédure visée à l'article 44, paragraphe 2, adopter des décisions établissant que le cadre juridique et de surveillance d'un pays tiers garantit qu'un marché autorisé dans ce pays tiers respecte des exigences juridiquement contraignantes, qui sont équivalentes, aux fins de l'application de l'exemption énoncée au paragraphe 1, aux exigences du titre III de la directive 2004/39/CE, de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil du 28 janvier 2003 sur les opérations d'initiés et les manipulations de marché (abus de marché) <sup>(1)</sup> et de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé <sup>(2)</sup>, et qui font l'objet d'une surveillance et d'une application effectives dans ce pays tiers.

Le cadre juridique et de surveillance d'un pays tiers peut être considéré équivalent lorsque:

- a) les marchés de ce pays tiers sont soumis à un agrément et font l'objet d'une surveillance et d'un contrôle effectifs continus;
- b) les marchés de ce pays tiers ont des règles claires et transparentes pour l'admission des valeurs mobilières à la négociation qui font que ces valeurs mobilières peuvent faire l'objet d'une négociation équitable, ordonnée et efficace et sont librement négociables;
- c) les émetteurs de valeurs mobilières de ce pays tiers sont soumis à des obligations d'information périodique et continue qui confèrent un degré de protection élevé aux investisseurs; et

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

<sup>(2)</sup> JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

**▼B**

d) la transparence et l'intégrité du marché sont assurées en empêchant les abus de marché prenant la forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

3. Les articles 7, 13 et 14 ne s'appliquent pas aux activités d'une personne physique ou morale lorsque celle-ci, agissant en tant que spécialiste en valeurs du Trésor aux termes d'un accord passé avec un émetteur souverain, procède en tant qu'agent principal à des transactions sur un instrument financier dans le cadre d'opérations de marché primaire ou secondaire liées à la dette souveraine.

4. Les articles 5, 6, 12, 13 et 14 du présent règlement ne s'appliquent pas à une personne physique ou morale lorsqu'elle procède à la vente à découvert d'une valeur mobilière ou qu'elle détient une position courte nette dans le cadre d'une opération de stabilisation au sens du chapitre III du règlement (CE) n° 2273/2003 de la Commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers <sup>(1)</sup>.

5. L'exemption visée au paragraphe 1 ne s'applique que lorsque la personne physique ou morale concernée a notifié par écrit à l'autorité compétente de son État membre d'origine qu'elle compte en faire usage. La notification a lieu au plus tard trente jours civils avant la date à laquelle la personne physique ou morale compte faire usage de l'exemption pour la première fois.

6. L'exemption visée au paragraphe 3 ne s'applique que lorsque le spécialiste en valeurs du Trésor a notifié par écrit à l'autorité compétente pertinente en rapport avec la dette souveraine concernée qu'il compte en faire usage. La notification a lieu au plus tard trente jours civils avant la date à laquelle la personne physique ou morale, agissant en tant que spécialiste en valeurs du Trésor, compte faire usage de l'exemption pour la première fois.

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

8. Une entité d'un pays tiers qui n'est pas agréée dans l'Union adresse la notification visée aux paragraphes 5 et 6 à l'autorité compétente de la plate-forme principale de négociation de l'Union sur laquelle elle opère.

9. Une personne physique ou morale qui a adressé une notification au titre du paragraphe 5 prévient par écrit, dès que possible, l'autorité compétente de son État membre d'origine lorsque se produisent des changements qui affectent le droit de cette personne à faire usage de l'exemption ou lorsque celle-ci ne souhaite plus faire usage de l'exemption.

<sup>(1)</sup> JO L 336 du 23.12.2003, p. 33.

**▼B**

10. Une personne physique ou morale qui a adressé une notification au titre du paragraphe 6 prévient, par écrit, dès que possible l'autorité compétente pertinente en rapport avec la dette souveraine en question lorsque se produisent des changements qui affectent le droit de cette personne à faire usage de l'exemption ou lorsque celle-ci ne souhaite plus faire usage de l'exemption.

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

12. Dans un délai de deux semaines à compter d'une notification au titre du paragraphe 5 ou du paragraphe 9, une autorité compétente notifie à l'AEMF tout teneur de marché et, conformément au paragraphe 6 ou au paragraphe 10, tout spécialiste en valeurs du Trésor qui fait usage de l'exemption, ainsi que tout teneur de marché ou spécialiste en valeurs du Trésor qui n'en fait plus usage.

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

14. Une notification en vertu du présent article peut être effectuée, à tout moment, dans la période de soixante jours civils qui précède le 1<sup>er</sup> novembre 2012, par une personne à une autorité compétente et par une autorité compétente à l'AEMF.

**CHAPITRE V****POUVOIRS D'INTERVENTION DES AUTORITÉS COMPÉTENTES ET DE L'AEMF****SECTION 1*****Pouvoirs des autorités compétentes******Article 18*****Notification et publication d'informations dans des circonstances exceptionnelles**

1. Sous réserve de l'article 22, une autorité compétente peut exiger des personnes physiques ou morales détenant des positions courtes nettes sur un instrument financier spécifique ou une catégorie particulière d'instruments financiers qu'elles lui notifient ou qu'elles publient les détails de ces positions lorsque celles-ci franchissent à la hausse ou à la baisse un seuil de notification fixé par l'autorité compétente et lorsque:

- a) des événements ou évolutions défavorables se sont produits qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un ou plusieurs autres États membres; et

**▼B**

b) la mesure est nécessaire pour parer à la menace et n'aura pas, sur l'efficacité des marchés financiers, un effet préjudiciable qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

2. Le paragraphe 1 du présent article ne s'applique pas aux instruments financiers soumis à l'obligation de transparence en vertu des articles 5 à 8. Une mesure visée au paragraphe 1 peut s'appliquer dans des circonstances où elle est soumise à des exceptions précisées par l'autorité compétente. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les opérations sur le marché primaire.

*Article 19***Notification par les prêteurs dans des circonstances exceptionnelles**

1. Sous réserve de l'article 22, l'autorité compétente peut prendre une mesure visée au paragraphe 2 du présent article lorsque:

a) des événements ou évolutions défavorables se sont produits qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un ou plusieurs autres États membres; et

b) la mesure est nécessaire pour parer à la menace et n'aura pas sur l'efficacité des marchés financiers un effet préjudiciable qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

2. Une autorité compétente peut exiger des personnes physiques ou morales engagées dans le prêt d'un instrument financier spécifique ou d'une catégorie particulière d'instruments financiers qu'elles lui notifient toute modification significative des frais exigés pour ce prêt.

*Article 20***Restrictions sur les ventes à découvert et transactions similaires dans des circonstances exceptionnelles**

1. Sous réserve de l'article 22, une autorité compétente peut prendre une ou plusieurs des mesures visées au paragraphe 2 du présent article lorsque:

a) des événements ou évolutions défavorables se sont produits qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un ou plusieurs autres États membres; et

b) la mesure est nécessaire pour parer à la menace et n'aura pas sur l'efficacité des marchés financiers un effet préjudiciable qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

2. Une autorité compétente peut interdire ou soumettre à conditions la réalisation, par des personnes physiques ou morales, des opérations suivantes:

a) la vente à découvert; ou



**▼B**

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

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

*Article 21***Restrictions sur les contrats d'échange sur défaut souverain dans des circonstances exceptionnelles**

1. Sous réserve de l'article 22, une autorité compétente peut restreindre la faculté des personnes physiques ou morales à conclure des contrats d'échange sur défaut souverain, ou bien limiter la valeur des positions dans un contrat d'échange sur défaut souverain que ces personnes sont autorisées à conclure, lorsque:

- a) des événements ou évolutions défavorables se sont produits qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans l'État membre concerné ou dans un ou plusieurs autres États membres; et
- b) la mesure est nécessaire pour parer à la menace et n'aura pas sur l'efficacité des marchés financiers un effet préjudiciable qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés.

2. Une mesure prise en vertu du paragraphe 1 peut viser la conclusion de contrats d'échange sur défaut souverain d'une certaine catégorie ou celle d'un contrat d'échange sur défaut souverain bien précis. La mesure peut s'appliquer dans des circonstances ou être soumise à des exceptions précisées par l'autorité compétente. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les opérations sur le marché primaire.

*Article 22***Mesures prises par d'autres autorités compétentes**

Sans préjudice de l'article 26, une autorité compétente ne peut imposer ou renouveler une mesure en vertu de l'article 18, 19, 20 ou 21 en rapport avec un instrument financier pour lequel elle n'est pas l'autorité compétente pertinente qu'avec l'accord de l'autorité compétente pertinente.

*Article 23***Pouvoir de restreindre la vente à découvert d'instruments financiers temporairement en cas de baisse significative des prix**

1. Lorsque le prix d'un instrument financier sur une plate-forme de négociation a, en une seule journée de négociation, accusé une baisse significative par rapport au prix de clôture de la journée de négociation précédente sur cette plate-forme, l'autorité compétente de l'État membre d'origine pour cette plate-forme évalue s'il est approprié d'interdire aux personnes physiques ou morales de procéder à des ventes à découvert de cet instrument financier sur cette plate-forme de négociation, ou de limiter leur faculté de le faire, ou encore de restreindre de toute autre manière leurs transactions dans cet instrument sur cette plate-forme, afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix de l'instrument financier en question.

Lorsque l'autorité compétente acquiert l'assurance, dans le contexte du premier alinéa, qu'il est approprié de procéder ainsi, elle interdit, dans le cas d'une action ou d'un titre de créance, aux personnes physiques et morales de procéder à une vente à découvert sur cette plate-forme de négociation ou limite la possibilité de le faire ou, dans le cas d'un autre type d'instrument financier, restreint les transactions dans cet instrument sur cette plate-forme, afin d'empêcher une chute incontrôlée du prix de l'instrument financier.

2. La mesure visée au paragraphe 1 s'applique pendant une durée qui ne dépasse pas la fin de la journée de négociation suivant celle durant laquelle s'est produite la baisse de prix. Si à la fin de la journée de négociation suivant celle durant laquelle s'est produite la baisse de prix, il se produit, malgré la mesure imposée, une nouvelle baisse significative de valeur d'au moins la moitié du montant visé au paragraphe 5 de l'instrument financier par rapport au prix de clôture de la première journée de négociation, l'autorité compétente peut prolonger la mesure pendant une durée qui ne dépasse pas deux journées de négociation après la fin de la deuxième journée de négociation.

3. La mesure visée au paragraphe 1 s'applique dans des circonstances ou est soumise à des exceptions spécifiées par l'autorité compétente. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les opérations sur le marché primaire.

4. Une autorité compétente de l'État membre d'origine d'une plate-forme sur laquelle un instrument financier a, en une seule journée de négociation, accusé une baisse de valeur du montant visé au paragraphe 5 informe l'AEMF de la décision prise au titre du paragraphe 1, dans les deux heures au plus tard après la fin de cette journée de négociation. L'AEMF en informe immédiatement les autorités compétentes des États membres d'origine des plates-formes sur lesquelles est négocié le même instrument financier.

Si une autorité compétente est en désaccord avec la mesure prise par une autre autorité compétente à propos d'un instrument financier négocié sur différentes plates-formes réglementées par des autorités compétentes différentes, l'AEMF peut prêter assistance à ces autorités pour trouver un accord conformément à l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

**▼B**

La conciliation est terminée avant minuit à la fin de la même journée de négociation. Si les autorités compétentes concernées n'ont pas trouvé d'accord au terme de la phase de conciliation, l'AEMF peut arrêter une décision conformément à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 1095/2010. La décision est arrêtée avant l'ouverture de la journée de négociation suivante.

5. La baisse de valeur est de 10 % ou plus dans le cas d'une action liquide telle qu'elle est définie à l'article 22 du règlement (CE) n° 1287/2006; pour les actions non liquides et les autres catégories d'instruments financiers, elle est à préciser par la Commission.

6. L'AEMF peut adresser et transmettre à la Commission un avis sur la nécessité d'adapter, compte tenu de l'évolution des marchés financiers, le seuil visé au paragraphe 5.

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42, qui modifient les seuils visés au paragraphe 5 du présent article afin de tenir compte de l'évolution des marchés financiers.

7. La Commission adopte des actes délégués en conformité avec l'article 42, afin de préciser ce qu'est une baisse de valeur significative pour les instruments financiers autres que les actions liquides, en tenant compte des spécificités de chaque catégorie d'instrument financier et des différences de volatilité.

8. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation spécifiant la méthode de calcul de la baisse de 10 % dans le cas des actions liquides et de la baisse de valeur précisée par la Commission comme prévu au paragraphe 7.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 31 mars 2012.

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

*Article 24***Durée des restrictions**

Une mesure prise en application des articles 18, 19, 20 ou 21 a une durée de validité initiale ne dépassant pas trois mois à compter de la date de publication de l'avis mentionné à l'article 25.

La mesure peut être renouvelée pour des périodes supplémentaires ne dépassant pas trois mois si les motifs pour lesquelles elle a été prise demeurent applicables. Les mesures qui ne sont pas renouvelées à l'issue de cette période de trois mois expirent automatiquement.



### *Article 25*

#### **Publication des restrictions**

1. Toute décision d'une autorité compétente d'imposer ou de renouveler une mesure visée aux articles 18 à 23 donne lieu à la publication d'un avis sur son site internet.
2. L'avis détaille au minimum:
  - a) les mesures qui sont imposées, y compris les instruments et les catégories de transactions auxquels elles s'appliquent, ainsi que leur durée;
  - b) les raisons pour lesquelles l'autorité compétente estime nécessaire d'imposer les mesures, y compris les éléments qui justifient ces raisons.
3. Une mesure prise en vertu des articles 18 à 23 entre en vigueur lorsque l'avis est publié ou à une date spécifiée dans l'avis postérieure à sa publication, et s'applique uniquement aux transactions effectuées après que la mesure est entrée en vigueur.

### *Article 26*

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

1. Avant d'adopter ou de renouveler une mesure en vertu de l'article 18, 19, 20 ou 21, et avant d'imposer toute restriction en application de l'article 23, une autorité compétente notifie la mesure qu'elle propose à l'AEMF et aux autres autorités compétentes.
2. La notification comprend les détails des mesures proposées, les catégories d'instruments financiers et de transactions auxquels elles s'appliqueront, les éléments qui justifient les raisons pour lesquelles ces mesures sont proposées et la date à laquelle les mesures sont censées entrer en vigueur.
3. La notification d'une proposition d'adoption ou de renouvellement d'une mesure au titre de l'article 18, 19, 20 ou 21 a lieu au plus tard vingt-quatre heures avant la date escomptée d'entrée en vigueur ou de renouvellement de la mesure. Dans des circonstances exceptionnelles, une autorité compétente peut effectuer la notification moins de vingt-quatre heures avant que la mesure ne doive entrer en vigueur, s'il n'est pas possible de respecter le délai de vingt-quatre heures. La notification d'une restriction en vertu de l'article 23 est effectuée avant la date d'entrée en vigueur escomptée de la mesure.
4. Une autorité compétente qui reçoit une notification au titre du présent article peut prendre des mesures conformément aux articles 18 à 23 dans cet État membre, lorsqu'elle considère que la mesure est nécessaire pour assister l'autorité compétente effectuant la notification. L'autorité compétente qui reçoit une notification publie également un avis conformément aux paragraphes 1 à 3 lorsqu'elle propose de prendre des mesures.



## SECTION 2

### *Pouvoirs de l'AEMF*

#### *Article 27*

#### **Coordination par l'AEMF**

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

2. Après avoir reçu notification, conformément à l'article 26, de toute mesure devant être imposée ou renouvelée en vertu de l'article 18, 19, 20 ou 21, l'AEMF émet, dans les vingt-quatre heures, un avis indiquant si elle considère que la mesure ou la mesure proposée est nécessaire pour faire face aux circonstances exceptionnelles. L'avis précise si l'AEMF estime que des événements ou une évolution défavorables qui représentent une menace sérieuse pour la stabilité financière ou la confiance des marchés dans un ou plusieurs États membres se sont produits, si la mesure ou la mesure proposée est adéquate et proportionnée compte tenu de la menace et si la durée proposée pour cette mesure est justifiée. Si l'AEMF juge que la menace nécessite l'adoption de mesures par d'autres autorités compétentes, elle le note également dans son avis. L'avis de l'AEMF est publié sur son site internet.

3. Lorsqu'une autorité compétente propose de prendre ou prend des mesures contraires à l'avis rendu par l'AEMF au titre du paragraphe 2, ou bien s'abstient de prendre des mesures alors que l'avis rendu par l'AEMF au titre dudit paragraphe l'y invite, elle publie sur son site internet dans un délai de vingt-quatre heures à compter de la réception de l'avis de l'AEMF un communiqué expliquant en détail les raisons de sa position. Lorsque cette situation se produit, l'AEMF examine si les conditions sont réunies et s'il convient d'utiliser ses pouvoirs d'intervention prévus à l'article 28.

4. L'AEMF révisé les mesures prévues par le présent article régulièrement et, en tout état de cause, au moins tous les trois mois. Si la mesure n'est pas renouvelée à l'issue de cette période de trois mois, elle expire automatiquement.

#### *Article 28*

#### **Pouvoirs d'intervention de l'AEMF dans des circonstances exceptionnelles**

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF, sous réserve du paragraphe 2 du présent article, soit:

- a) exige des personnes physiques ou morales détenant des positions courtes nettes dans un instrument financier précis ou dans une catégorie particulière d'instruments financiers qu'elles notifient à une autorité compétente ou publient les détails de ces positions; ou

**▼B**

- b) interdit aux personnes physiques ou morales de procéder à une vente à découvert ou à une transaction, ou bien fixe des conditions à la réalisation de cette vente ou de cette transaction, lorsque celle-ci crée un instrument financier autre que les instruments financiers visés à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, point c), ou établit un lien avec un tel instrument lorsque l'effet ou l'un des effets de la transaction est de conférer un avantage financier à cette personne en cas de baisse du prix ou de la valeur d'un autre instrument financier.

Une mesure peut s'appliquer dans des circonstances spécifiques ou être soumise à des exceptions spécifiées par l'AEMF. Des exceptions peuvent être prévues en particulier pour les activités de tenue de marché et les opérations sur le marché primaire.

2. L'AEMF ne prend de décision en vertu du paragraphe 1 que si:

- a) les mesures énumérées au paragraphe 1, points a) et b), répondent à des menaces qui pèsent sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou sur la stabilité de l'ensemble ou d'une partie du système financier à l'intérieur de l'Union, et qui ont des implications transfrontalières; et
- b) aucune autorité compétente n'a pris de mesure pour parer à la menace, ou bien une ou plusieurs autorités compétentes ont pris des mesures qui ne sont pas adéquates pour y faire face.

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

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

Lorsqu'une ou plusieurs autorités compétentes ont pris une mesure en vertu de l'article 18, 19, 20 ou 21, l'AEMF peut prendre toute mesure visée au paragraphe 1 du présent article sans émettre l'avis prévu à l'article 27.

4. Avant de décider d'imposer ou de renouveler une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF consulte le CERS et, le cas échéant, d'autres autorités pertinentes.

**▼B**

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

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

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

- a) les mesures qui sont imposées, y compris les instruments et les catégories de transactions auxquels elles s'appliquent ainsi que leur durée; et
- b) les raisons pour lesquelles l'AEMF estime nécessaire d'imposer les mesures, y compris les éléments qui justifient ces raisons.

8. Après avoir décidé d'imposer ou de renouveler une mesure visée au paragraphe 1, l'AEMF notifie immédiatement aux autorités compétentes les mesures prises.

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

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

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

*Article 29***Pouvoirs de l'AEMF en situation d'urgence liée à la dette souveraine**

En cas de situation d'urgence liée à la dette souveraine ou à des contrats d'échange sur défaut souverain, les articles 18 et 38 du règlement (UE) n° 1095/2010 s'appliquent.

**▼B***Article 30***Définition plus précise des événements ou évolutions défavorables**

La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 42 précisant les critères et facteurs à prendre en compte par les autorités compétentes et par l'AEMF pour déterminer les cas où surviennent les événements ou évolutions défavorables visés aux articles 18 à 21 et à l'article 27 ainsi que les menaces visées à l'article 28, paragraphe 2, point a).

*Article 31***Enquêtes de l'AEMF**

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

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

## CHAPITRE VI

**RÔLE DES AUTORITÉS COMPÉTENTES***Article 32***Autorités compétentes**

Chaque État membre désigne une ou plusieurs autorités compétentes aux fins du présent règlement.

Si un État membre désigne plusieurs autorités compétentes, il indique clairement leurs rôles respectifs et désigne l'autorité responsable de coordonner la coopération et l'échange d'informations avec la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres.

L'État membre informe la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres de ces désignations.

*Article 33***Pouvoirs des autorités compétentes**

1. Afin d'accomplir leurs missions en vertu du présent règlement, les autorités compétentes sont investies de tous les pouvoirs de surveillance et d'enquête nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Elles exercent leurs pouvoirs de l'une quelconque des manières suivantes:

- a) directement;
- b) en collaboration avec d'autres autorités; ou



**▼B**

c) par saisine des autorités judiciaires compétentes.

2. Afin d'accomplir leurs missions en vertu du présent règlement, les autorités compétentes, conformément au droit national, ont le pouvoir:

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

b) d'exiger des informations de toute personne physique ou morale et, si nécessaire, de convoquer et d'entendre toute personne physique ou morale pour en obtenir des informations;

c) de procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;

d) de se faire remettre des enregistrements téléphoniques et des données échangées existants;

e) d'enjoindre de cesser toute pratique contraire aux dispositions du présent règlement;

f) de demander le gel et/ou la mise sous séquestre d'actifs.

3. Les autorités compétentes sont habilitées, sans préjudice du paragraphe 2, points a) et b), à exiger, dans certains cas, de la personne physique ou morale qui conclut un contrat d'échange sur risque de crédit qu'elle fournisse:

a) une explication quant à l'objet de la transaction et si elle vise à couvrir un risque ou autre; et

b) les informations précisant le risque sous-jacent, lorsque la transaction est effectuée à des fins de couverture.

*Article 34***Secret professionnel**

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

**▼B**

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

*Article 35***Obligation de coopérer**

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

*Article 36***Coopération avec l'AEMF**

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

Les autorités compétentes fournissent, sans délai, à l'AEMF, toutes les informations nécessaires à l'accomplissement de ses missions conformément au règlement (UE) n° 1095/2010.

*Article 37***Coopération en cas de demande d'inspection sur place ou d'enquête**

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

L'autorité compétente qui présente la demande informe l'AEMF de toute demande visée au premier alinéa. L'AEMF peut assurer et, sur demande, assure la coordination de toute enquête ou inspection ayant des implications transfrontalières.

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

- a) procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- b) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à participer à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- c) autoriser l'autorité compétente qui a présenté la demande à procéder elle-même à l'inspection sur place ou à l'enquête;
- d) charger des auditeurs ou des experts de procéder à l'inspection sur place ou à l'enquête;

**▼B**

e) partager avec les autres autorités compétentes des tâches spécifiques liées aux activités de surveillance.

3. L'AEMF peut demander aux autorités compétentes d'accomplir des tâches d'enquête spécifiques et des inspections sur place lorsque des informations sont raisonnablement nécessaires à l'AEMF pour lui permettre d'exercer un pouvoir qui lui est expressément conféré par le présent règlement.

*Article 38***Coopération avec les pays tiers**

1. Les autorités compétentes concluent, lorsque c'est possible, des arrangements de coopération avec les autorités de surveillance de pays tiers prévoyant l'échange d'informations avec les autorités de surveillance de pays tiers, le respect des obligations résultant du présent règlement dans les pays tiers et l'adoption de mesures similaires par les autorités de surveillance des pays tiers en vue de compléter les mesures prises en vertu du chapitre V. Ces arrangements de coopération garantissent au moins un échange efficace d'informations permettant aux autorités compétentes d'accomplir leurs missions au titre du présent règlement.

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

2. Les arrangements de coopération contiennent des dispositions relatives aux échanges de données et d'informations nécessaires pour permettre à l'autorité compétente pertinente de se conformer à l'obligation énoncée à l'article 16, paragraphe 2.

3. L'AEMF coordonne l'élaboration des arrangements de coopération entre les autorités compétentes et les autorités de surveillance pertinentes de pays tiers. Dans ce but, elle prépare un modèle de document pour les arrangements de coopération qui peut être utilisé par les autorités compétentes.

L'AEMF coordonne également les échanges, entre autorités compétentes, d'informations qui ont été obtenues auprès des autorités de surveillance de pays tiers et qui peuvent être utiles pour l'adoption de mesures en vertu du chapitre V.

4. Les autorités compétentes ne concluent d'arrangements de coopération prévoyant l'échange d'informations avec les autorités de surveillance de pays tiers que si les informations divulguées sont couvertes par des garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles prévues à l'article 34. Cet échange d'informations est destiné à l'exécution des tâches desdites autorités compétentes.

*Article 39***Transfert et conservation des données à caractère personnel**

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

**▼B**

Les données à caractère personnel visées au premier alinéa sont conservées pendant une durée maximale de cinq ans.

*Article 40***Divulgence d'informations à des pays tiers**

Une autorité compétente peut transférer des données et l'analyse de données à l'autorité de surveillance d'un pays tiers lorsque les conditions fixées à l'article 25 ou à l'article 26 de la directive 95/46/CE sont remplies, mais ce transfert n'a lieu que cas par cas. L'autorité compétente doit être convaincue que le transfert est nécessaire aux fins du présent règlement. Un tel transfert est effectué sous réserve que le pays tiers convienne de ne pas transférer les données à l'autorité de surveillance d'un autre pays tiers sans l'autorisation écrite expresse de l'autorité compétente.

Une autorité compétente ne peut divulguer des informations qui sont confidentielles en vertu de l'article 34 et qu'elle a reçues d'une autorité compétente d'un autre État membre à une autorité de surveillance d'un pays tiers que lorsqu'elle a obtenu le consentement exprès de l'autorité compétente qui lui a communiqué ces informations et, le cas échéant, lorsque ces informations sont divulguées uniquement aux fins pour lesquelles ladite autorité compétente a donné son consentement.

*Article 41***Sanctions**

Les États membres établissent les sanctions et les mesures administratives applicables aux violations du présent règlement et prennent toute mesure nécessaire pour assurer leur mise en œuvre. Lesdites sanctions et mesures administratives sont efficaces, proportionnées et dissuasives.

Conformément au règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF peut adopter des lignes directrices pour veiller à ce qu'une approche cohérente soit adoptée concernant les sanctions et les mesures administratives à établir par les États membres.

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

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

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



CHAPITRE VII  
ACTES DÉLÉGUÉS

*Article 42*

**Exercice de la délégation**

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

2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 4, à l'article 6, paragraphe 4, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 2, à l'article 23, paragraphe 5, et à l'article 30 est conféré à la Commission pour une durée indéterminée.

3. La délégation de pouvoir visée à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 4, à l'article 6, paragraphe 4, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 2, à l'article 23, paragraphe 5, et à l'article 30 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.

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

5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 2, paragraphe 2, de l'article 3, paragraphe 7, de l'article 4, paragraphe 2, de l'article 5, paragraphe 4, de l'article 6, paragraphe 4, de l'article 7, paragraphe 3, de l'article 17, paragraphe 2, de l'article 23, paragraphe 5, et de l'article 30 n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objections dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

*Article 43*

**Délai pour l'adoption d'actes délégués**

La Commission adopte les actes délégués visés à l'article 2, paragraphe 2, à l'article 3, paragraphe 7, à l'article 4, paragraphe 2, à l'article 5, paragraphe 4, à l'article 6, paragraphe 4, à l'article 7, paragraphe 3, à l'article 17, paragraphe 2, à l'article 23, paragraphe 5, et à l'article 30 au plus tard le 31 mars 2012.

**▼B**

La Commission peut prolonger le délai visé au premier alinéa de six mois.

CHAPITRE VIII  
ACTES D'EXÉCUTION

*Article 44*

**Comité**

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

CHAPITRE IX  
DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

*Article 45*

**Évaluation et rapport**

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

- a) le caractère approprié des seuils de notification et de publication visés aux articles 5, 6, 7 et 8;
- b) l'incidence des obligations de publication individuelle prévues à l'article 6, notamment en ce qui concerne l'efficacité et la volatilité des marchés financiers;
- c) l'opportunité d'une déclaration centralisée directement auprès de l'AEMF;
- d) le fonctionnement des restrictions et exigences prévues aux chapitres II et III;
- e) l'opportunité des restrictions applicables aux contrats d'échange sur défaut souverain non couverts et l'opportunité d'imposer d'autres restrictions ou conditions aux opérations de vente à découvert ou à la conclusion de contrats d'échange sur risque de crédit.

*Article 46*

**Dispositions transitoires**

1. Les mesures existantes, en vigueur avant le 15 septembre 2010, qui relèvent du champ d'application du présent règlement peuvent continuer de s'appliquer jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2013, à condition qu'elles soient notifiées à la Commission au plus tard le 24 avril 2012.

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

**▼B**

2. Les contrats d'échange sur risque de crédit donnant lieu à une position non couverte sur un contrat d'échange sur défaut souverain qui ont été conclus avant le 25 mars 2012 ou lorsque les restrictions applicables aux contrats d'échange sur défaut souverain non couverts sont suspendues conformément à l'article 14, paragraphe 2, peuvent être détenus jusqu'à la date d'échéance du contrat d'échange sur risque de crédit.

*Article 47***Effectifs et ressources de l'AEMF**

Au plus tard le 31 décembre 2012, l'AEMF évalue ses besoins en personnel et en ressources au regard des pouvoirs et missions découlant du présent règlement et soumet un rapport au Parlement européen, au Conseil et à la Commission.

*Article 48***Entrée en vigueur**

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

Il est applicable à partir du 1<sup>er</sup> novembre 2012.

Toutefois, l'article 2, paragraphe 2, l'article 3, paragraphe 7, l'article 4, paragraphe 2, l'article 7, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 5, l'article 11, paragraphes 3 et 4, l'article 12, paragraphe 2, l'article 13, paragraphes 4 et 5, l'article 16, paragraphes 3 et 4, l'article 17, paragraphe 2, l'article 23, paragraphes 5, 7 et 8, et les articles 30, 42, 43 et 44 sont applicables à compter du 25 mars 2012.

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