

## CONSULTATION PUBLIQUE DE L'AMF EN VUE DE L'ENTREE EN APPLICATION DU REGLEMENT EUROPEEN SUR LES ABUS DE MARCHÉ

### Réponse de l'AMAFI

L'AMF a lancé le 20 avril 2016, et jusqu'au 30 mai, une consultation publique sur les modifications à apporter à son règlement général (ci-après le « RG AMF ») et à sa doctrine « Emetteur » en vue de l'entrée en application du règlement abus de marché (ci-après « MAR »).

Pour l'AMF, cette entrée en application de MAR impose de supprimer les dispositions françaises qui traitent des mêmes sujets, figurant en majorité dans le RG AMF, selon un principe dit de transposition négative. Pour assurer la bonne compréhension du nouveau dispositif, l'AMF propose au sein du RG AMF d'effectuer des renvois aux dispositions appropriées de MAR et de ses textes d'application. Plus précisément, l'Autorité propose de conserver les principales rubriques du RG AMF (titres de chapitres ou de sections) même lorsqu'il est proposé d'en supprimer l'ensemble du contenu.

L'AMAFI soutient pleinement la démarche ainsi proposée. L'architecture réglementaire découlant des textes européens conduit à un amoindrissement sensible de la lisibilité du cadre juridique avec une imbrication croissante, d'une part, de règlements européens ne donnant pas lieu à transposition en droit national et, d'autre part, de dispositions légales et réglementaires prises au niveau national, ces dernières étant en outre scindées entre la partie réglementaire du Code monétaire et financier et le RG AMF. Cette moindre lisibilité, déjà problématique pour les professionnels, acteurs des marchés financiers, l'est encore plus en ce qui concerne les épargnants. S'agissant du dispositif Abus de marché, essentiel à la confiance du public, et renforcé en réponse à certains dysfonctionnements constatés lors de la crise financière, l'Association considère que l'un des objectifs des pouvoirs publics en général, de l'AMF en particulier, doit être d'assurer la bonne intelligibilité du nouveau cadre normatif.

Dans ce contexte, l'AMAFI souhaite toutefois formuler deux observations :

- La première est que la lisibilité du nouveau dispositif ne peut passer par la conservation des titres de l'actuel RG AMF qui précèdent les dispositions supprimées. Les contenus n'étant pas nécessairement absolument équivalents, il est indispensable de substituer aux titres actuels de chapitres, sections ou sous-sections<sup>1</sup> du RG AMF, les titres des articles de MAR auxquels il est renvoyé.

Par exemple, s'agissant des articles 631-5 à 631-10 du RG AMF dont les dispositions seront supprimées et remplacées par un renvoi à l'article 5 de MAR, il est proposé de supprimer les sous-sections 1 et 2 et de substituer au titre actuel de la Section 2 « Exemptions », le titre de l'article 5 de MAR « *Dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation* ».

<sup>1</sup> Il conviendra de modifier le niveau adéquat en fonction de l'architecture générale du RG AMF.

- La seconde observation, alors que l'interprétation à donner des propositions de l'AMF apparaît ambiguë de ce point de vue, concerne la méthode selon laquelle il sera renvoyé aux dispositions concernées de MAR. Pour l'AMAFI, il n'est pas envisageable de conserver formellement un article au sein du RG AMF qui serait par exemple libellé « *Les dispositions relatives à (...) sont fixées par les articles [avec renvoi à MAR ou l'un de ses règlements d'application]* ».

Utiliser une telle méthode conduirait en effet, et sans que l'intérêt de procéder ainsi n'apparaisse, à constituer en texte à valeur réglementaire (homologué par le ministre), une disposition de valeur purement informative. D'un strict point de vue juridique cela pourrait être critiquable dans la mesure où on ne voit pas comment un règlement national pourrait renvoyer à un texte réglementaire européen de niveau supérieur.

L'AMAFI considère qu'il convient d'être d'autant plus attentif à la méthode de transposition choisie que celle-ci est désormais appelée à être utilisée de façon fréquente compte tenu des nombreux textes européens qui doivent prochainement entrer en vigueur (MIF 2, PRIIPs, ...). Il est donc essentiel d'assurer qu'elle puisse être utilisée de manière homogène dans les différentes situations.

Par ailleurs, l'AMAFI a attentivement examiné les propositions de l'AMF visant à supprimer, modifier ou conserver certaines dispositions du RG AMF. Outre les commentaires et propositions intégrées dans le tableau ci-après, elle souhaite attirer plus particulièrement l'attention sur certaines propositions qui appellent de sa part des commentaires plus significatifs :

- L'AMAFI prend note de l'abrogation de la **Norme professionnelle AMAFI relative aux sondages** de marché et aux tests investisseurs en raison de sa caducité.

Alors qu'il est possible que juridiquement, la modification du RG AMF (et son homologation par le Ministre) puisse ne pas intervenir avant l'entrée en vigueur de MAR, elle considère que cette entrée en vigueur abroge de plein droit la Norme existante. Elle adressera formellement une demande en ce sens à l'AMF dans les prochains jours.

Il lui paraît en outre tout à fait utile, compte tenu des interrogations récurrentes qu'elle constate en la matière, de confirmer, par le biais d'un instrument de doctrine nationale, que les opérations d'EuroPP n'entrent pas dans le champ des dispositions relatives aux sondages de marché telles que prévues par MAR. L'Association se tient bien sûr à la disposition des services de l'AMF pour travailler à l'élaboration d'une telle doctrine.

- L'AMAFI s'interroge sur l'opportunité de conserver l'**article 223-10-1 du RG AMF** conformément à la proposition faite dans le document de consultation alors que n'est apporté aucun élément précis au soutien de cette proposition.

A tout le moins, si cet article devait être maintenu, l'AMAFI propose qu'une modification soit apportée dans le 2<sup>ème</sup> alinéa pour étendre la dérogation qui y est prévue pour les introductions en bourse à des opérations très similaires. Il s'agit en l'occurrence des opérations de « re-IPO » (ou élargissement du flottant) avec la même logique que celle défendue par l'Association, qui avait conduit à la Proposition 6 du Rapport de l'AMF sur les introductions en bourse de décembre 2014, puis à la modification de l'article précité du RG AMF.

Il a en effet été reconnu (v. la Proposition 6 précitée) que cette mesure, en permettant un calendrier plus resserré des opérations d'IPO, constituait un véritable facteur de compétitivité de la Place. L'extension proposée compléterait cette réforme dans le même esprit de faciliter des opérations utiles aux émetteurs et à leur financement dans le parfait respect des principes relatifs aux informations privilégiées. Une proposition d'amendement de cet article figure en page 60 du document de consultation ci-dessous.

- L'AMAFI relève par ailleurs qu'en son introduction, le document de consultation s'interroge sur l'opportunité de conserver les dispositions du RG AMF relatives aux **listes de surveillance et d'interdiction** alors même que MAR ne contient aucune disposition similaire.

L'Association est en faveur d'une suppression de ces dispositions dans la mesure où il s'agit de dispositifs purement nationaux qui, s'ils étaient conservés, matérialiseraient une démarche de *goldplating*, à l'encontre même de la préoccupation plusieurs fois exprimée par l'AMF... Même si ces dispositifs ont leur utilité pour la gestion de la circulation de l'information privilégiée et la gestion des conflits d'intérêts, l'AMAFI relève que leurs mises en œuvre opérationnelles soulèvent des problématiques parfois importantes.

A titre d'exemple, le dispositif actuel oblige à lister tous les instruments financiers concernés et non, par exemple, les noms des émetteurs. Compte tenu parfois du nombre extrêmement importants d'instruments émis par un émetteur donné<sup>2</sup>, cela oblige à surveiller un champ très large de transactions. De manière générale, le caractère prescriptif du dispositif actuel des listes de surveillance et d'interdiction empêche une déclinaison opérationnelle proportionnée et concentrée sur les risques identifiés par le PSI. Ainsi, si les dispositions concernées étaient supprimées du RG AMF – alors même que le PSI ferait le choix de maintenir ces outils – ils pourraient les appliquer d'une manière plus adaptée à la nature de leurs activités et des risques encourus pour optimiser leur dispositif de surveillance. Enfin, cela laisserait la liberté aux PSI concernés de décliner un dispositif plus adapté aux problématiques de transactions transfrontières où d'autres réglementations peuvent s'appliquer.

---

<sup>2</sup> Alors même que le risque peut être en réalité concentré sur l'action, par exemple.

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p><i>Article premier</i> <b>Objet</b></p> <p>Le présent règlement établit un cadre réglementaire commun sur les opérations d'initiés, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché (ci-après dénommés «abus de marché»), ainsi que des mesures visant à empêcher les abus de marché afin de garantir l'intégrité des marchés financiers de l'Union et d'accroître la protection des investisseurs et leur confiance dans ces marchés.</p> <p><i>Article 2</i> <b>Champ d'application</b></p> <p>1. Le présent règlement s'applique:</p> <p>a) aux instruments financiers admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé;</p> <p>b) aux instruments financiers négociés sur un MTF, admis ou faisant l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un MTF;</p> <p>c) aux instruments financiers négociés sur un OTF;</p> <p>d) aux instruments financiers non couverts par les points a), b) ou c), dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur d'un instrument financier visé auxdits points ou qui a un effet sur ce cours ou cette valeur, y compris, sans s'y limiter, les contrats d'échange sur risque de crédit et les contrats financiers pour différences.</p> <p>Le présent règlement s'applique également aux comportements ou aux transactions, y compris aux offres, qui se rapportent à la mise aux enchères sur une plateforme d'enchères qui a été agréée en tant que marché réglementé de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères basés sur ces derniers, y compris lorsque les produits mis aux enchères ne sont pas des instruments financiers, en vertu du règlement (UE) n° 1031/2010. Sans préjudice de toute disposition spécifique relative aux offres présentées dans le cadre d'une mise aux enchères, toutes les exigences et interdictions que le présent règlement impose aux ordres s'appliquent également à de telles offres.</p> <p>2. Les articles 12 et 15 s'appliquent également:</p> <p>a) aux contrats au comptant sur matières premières qui ne sont pas des produits énergétiques de gros, lorsque la transaction, l'ordre ou le comportement a, est de nature à</p>	<p><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b></p> <p><b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p><b><u>Titre I - Dispositions générales</u></b></p> <p><b><u>Chapitre I - Champ d'application</u></b></p> <p><b>Article 611-1</b> (...)</p> <p>Sauf dispositions particulières, le présent livre s'applique à :</p> <p>1° Toute personne physique ou morale ou toute entité ;</p> <p>2° (Arrêté du 15 avril 2005) « Aux instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier :</p> <p>a) Admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 dudit code ou pour lesquels une demande d'admission sur un tel marché a été présentée ; ou</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « b) Admis aux négociations ou négociés sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 dudit code ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée ; ou »</p> <p>(Arrêté du 30 décembre 2005) « c) Admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de (Arrêté du 21 février 2013) « l'Union » européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou pour lesquels une demande d'admission sur un tel marché a été présentée dans les cas mentionnés au d) du II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier ; »</p> <p>3° (Arrêté du 15 avril 2005) « Aux opérations portant sur ces instruments, que celles-ci aient été effectivement exécutées ou non sur un marché réglementé (Arrêté du 5 juin 2014) « ou sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier ».</p> <p>Les articles 622-1 et 622-2 s'appliquent également aux instruments financiers non admis à la négociation sur un marché réglementé (Arrêté du 15 avril 2005) « ou sur un</p>	<p><b><u>Supprimer l'article 611-1</u></b></p> <p>Faire un renvoi à l'article 2 de MAR.</p>	<p>La suppression de l'article 611-1 du RG AMF et le renvoi à l'article 2 de MAR semblent appropriés.</p> <p>L'AMAFI relève cependant que la suppression de l'article 611-1 du RG AMF entraînera la disparition du renvoi à l'article L. 211-1 du CMF qui définit les instruments financiers.</p> <p>Il convient donc d'opérer en sus du renvoi à l'article 2 de MAR un renvoi à l'article 4 (1) (15) de MiFID 2 qui donne une définition des instruments financiers.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>avoir ou est destiné à avoir un effet sur le cours ou la valeur d'un instrument financier visé au paragraphe 1;</p> <p>b) aux types d'instruments financiers, y compris les contrats dérivés ou les instruments dérivés servant au transfert du risque de crédit, pour lesquels la transaction, l'ordre, l'offre ou le comportement a ou est de nature à avoir un effet sur le cours ou la valeur d'un contrat au comptant sur matières premières lorsque le cours ou la valeur dépendent du cours ou de la valeur de ces instruments financiers; et</p> <p>c) aux comportements en rapport avec les indices de référence.</p> <p>3. Le présent règlement s'applique à toute transaction, tout ordre ou comportement concernant tout instrument financier visé aux paragraphes 1 et 2, indépendamment du fait que cette transaction, cet ordre ou ce comportement ait lieu ou non sur une plate-forme de négociation.</p> <p>4. Les interdictions et exigences prévues par le présent règlement s'appliquent aux actions menées et aux omissions commises dans l'Union et dans un pays tiers concernant les instruments visés aux paragraphes 1 et 2.</p>	<p>système multilatéral de négociation (Arrêté du 5 juin 2014) « défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier » mais dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur (Arrêté du 15 avril 2005) « un tel marché ou système ».</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « Le présent livre s'applique aux contrats commerciaux définis au présent article. »</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « Il s'applique également, dans les cas prévus par le présent livre, aux indices définis au présent article. »</p>		
<p><i>Cf. articles 1 et 2</i></p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b></p> <p><b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p><b><u>Chapitre I - Champ d'application</u></b></p> <p><b>Article 741-1</b></p> <p>Le présent titre s'applique à :</p> <p>1° Toute personne physique ou morale ou toute entité ;</p> <p>2° Aux quotas d'émission admis aux négociations sur un marché réglementé.</p> <p>S'agissant des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission, les dispositions du livre VI sont applicables étant précisé qu'il convient de faire application de la notion d'information privilégiée telle que définie à l'article 621-1, à l'exclusion de celle définie à l'article 621-2.</p>	<p><b><u>Supprimer l'article 741-1 (renvoi à l'article 2 de MAR)</u></b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 3</i> <b>Définitions</b></p> <p>1. Aux fins du présent règlement, on entend par:</p> <p>1) «instrument financier»: un instrument financier tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>2) «entreprise d'investissement»: une entreprise d'investissement telle qu'elle est définie à l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>3) «établissement de crédit»: un établissement de crédit tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil (1);</p> <p>4) «établissement financier»: un établissement financier tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 26), du règlement (UE) n° 575/2013;</p> <p>5) «opérateur de marché»: un opérateur de marché tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>6) «marché réglementé»: un marché réglementé tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 21), de la directive 2014/65/UE;FR 12.6.2014</p> <p>7) «système multilatéral de négociation» ou «MTF»: un système multilatéral tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>8) «système organisé de négociation» ou «OTF»: un système dans l'Union tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 23), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>9) «pratique de marché admise»: une pratique de marché spécifique qui est admise par une autorité compétente conformément à l'article 13;</p> <p>10) «plate-forme de négociation»: une plate-forme de négociation telle qu'elle est définie à l'article 4, paragraphe 1, point 24), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>11) «marché de croissance des PME»: un marché de croissance des PME tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 12), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>12) «autorité compétente»: une autorité désignée conformément à l'article 22, sauf indication contraire dans le présent règlement;</p>	<p style="text-align: center;"><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Titre I - Dispositions générales</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Chapitre I - Champ d'application</u></b></p> <p><b>Article 611-1</b> Au sens du présent livre, on entend par :</p> <p>- "contrats commerciaux" les contrats relatifs à des marchandises liés à un ou plusieurs instruments financiers, qui ne sont pas des instruments financiers au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, et qui donnent lieu à la livraison d'un produit de base sous-jacent d'un instrument financier au sens de l'article précité ;</p> <p>- "produits de base" les matières premières définies à l'article 2.1 du règlement européen (CE) n° 1287/2006 du 10 août 2006 ;</p> <p>- "indices" les indices définis à l'article L. 465-2-1 du code monétaire et financier.</p>	<p>La définition de la plupart des termes mentionnés dans l'article 3 du règlement est donnée dans le <b>code monétaire et financier</b> dans différents articles du code. Ces définitions ne concernant pas exclusivement le cadre réglementaire sur les abus de marché, elles sont à conserver et évolueront si nécessaire avec la transposition de MIF 2 à l'exception des recommandations d'investissement de l'art R621-30-1 du comofi (issue de MAD) reprise à l'art 3 de MAR. Il conviendra de supprimer la définition de la recommandation d'investissement prévu à l'art R621-30-1 et modifier également l'article L621-7 IX du comofi (renvoi au décret à supprimer).</p> <p>Il en est de même pour le cas particulier des quotas d'émission dont on retrouve la définition à l'article L. 229-15 du code de l'environnement.</p> <p><b><u>En revanche, comme indiqué en page1, l'article 611-1 du RG doit être supprimé.</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 3 de MAR.</p>	<p>1. La suppression de l'article 611-1 du RG AMF prive de définition les notions de « <i>contrats commerciaux</i> », « <i>produits de base</i> » et « <i>indices</i> ». Ces termes ne sont en effet pas définis à l'article 3 de MAR.</p> <p>L'AMAFI estime que l'absence de définition de ces notions risque d'engendrer des difficultés dans la mesure où l'article 621-2 du RG AMF fait référence aux « <i>contrats commerciaux</i> » et « <i>produits de base</i> ».</p> <p>2. La définition de la recommandation d'investissement est prévue à l'article 3 de MAR.</p> <p>Dans un souci de lisibilité, l'AMAFI préférerait que le renvoi à l'article 3 soit répété au niveau des dispositions du RG AMF qui traitent de la recommandation d'investissement (cf. articles 315 et suivants) afin de clarifier le champ d'application des dispositions relatives aux recommandations d'investissement.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>13) «personne»: toute personne physique ou morale;</p> <p>14) «matière première»: une matière première telle qu'elle est définie à l'article 2, point 1), du règlement (CE) n o 1287/2006 de la Commission ( 1 );</p> <p>15) «contrat au comptant sur matières premières»: un contrat de fourniture de matières premières négociées sur un marché au comptant qui sont livrées rapidement lorsque la transaction est réglée, et un contrat de fourniture de matières premières qui n'est pas un instrument financier, y compris un contrat à terme avec livraison physique;</p> <p>16) «marché au comptant»: un marché de matières premières sur lequel les matières premières sont vendues contre espèces et livrées rapidement lorsque la transaction est réglée, et d'autres marchés non financiers, comme les marchés à terme pour les matières premières;</p> <p>17) «programme de rachat»: une opération sur actions propres effectuée conformément aux articles 21 à 27 de la directive 2012/30/UE du Parlement européen et du Conseil ( 2 );</p> <p>18) «trading algorithmique»: le trading algorithmique tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 39), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>19) «quota d'émission»: un quota d'émission tel que décrit à l'annexe I, section C, point 11), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>20) «participant au marché des quotas d'émission»: toute personne qui effectue des transactions, y compris la passation d'ordres, sur des quotas d'émission, des produits mis aux enchères basés sur ces derniers, ou des instruments dérivés de ceux-ci et qui ne bénéficie pas d'une exemption en vertu de l'article 17, paragraphe 2, deuxième alinéa;</p> <p>21) «émetteur»: une entité juridique de droit public ou privé qui émet ou propose d'émettre des instruments financiers, l'émetteur étant, en cas de certificats représentatifs de certains instruments financiers, celui qui émet l'instrument financier représenté;</p> <p>22) «produit énergétique de gros»: un produit énergétique de gros tel qu'il est défini à l'article 2, point 4), du règlement (UE) n o 1227/2011;</p> <p>23) «autorité de régulation nationale»: une autorité de régulation nationale telle qu'elle est définie à l'article 2, point 10), du règlement (UE) n o 1227/2011;</p>			



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>24) «instruments dérivés sur matières premières»: des instruments dérivés sur matières premières tels qu'ils sont définis à l'article 2, paragraphe 1, point 30), du règlement (UE) n o 600/2014 du Parlement européen et du Conseil ( 1 );</p> <p>25) «personne exerçant des responsabilités dirigeantes»: une personne au sein d'un émetteur, un participant au marché des quotas d'émission ou une autre entité visée à l'article 19, paragraphe 10, qui est:</p> <p>a) un membre de l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de cette entité; ou</p> <p>b) un responsable de haut niveau qui, sans être membre des organes visés au point a), dispose d'un accès régulier à des informations privilégiées concernant directement ou indirectement cette entité et du pouvoir de prendre des décisions de gestion concernant l'évolution future et la stratégie d'entreprise de cette entité;</p> <p>26) «personne étroitement liée»: a) le conjoint ou un partenaire considéré comme l'équivalent du conjoint conformément au droit national;</p> <p>b) l'enfant à charge conformément au droit national;</p> <p>c) un parent qui appartient au même ménage depuis au moins un an à la date de la transaction concernée; ou</p> <p>d) une personne morale, un trust ou une fiducie, ou un partenariat, dont les responsabilités dirigeantes sont exercées par une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou par une personne visée aux points a), b) et c), qui est directement ou indirectement contrôlé(e) par cette personne, qui a été constitué(e) au bénéfice de cette personne, ou dont les intérêts économiques sont substantiellement équivalents à ceux de cette personne;</p> <p>27) «enregistrements de données relatives au trafic»: les enregistrements de données relatives au trafic tels qu'ils sont définis à l'article 2, deuxième alinéa, point b), de la directive 2002/58/CE du Parlement européen et du Conseil ( 2 );</p> <p>28) «personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel»: une personne dont le travail consiste à recevoir et à transmettre des ordres ou à effectuer des transactions concernant des instruments financiers;</p> <p>29) «indice de référence»: tout taux, indice ou chiffre mis à la disposition du public ou publié, qui est déterminé périodiquement ou régulièrement par application d'une formule, ou sur la base de la valeur d'un ou de plusieurs</p>			



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>actifs ou prix sous-jacents, y compris des estimations de prix, de taux d'intérêt ou d'autres valeurs réels ou estimés, ou des données d'enquêtes, et par référence auquel est déterminé le montant à verser au titre d'un instrument financier ou la valeur d'un instrument financier;</p> <p>30) «teneur de marché»: un teneur de marché tel qu'il est défini à l'article 4, paragraphe 1, point 7), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>31) «ramassage en bourse»: une acquisition de titres d'une société qui n'entraîne pas d'obligation législative ou réglementaire d'annoncer le lancement d'une offre publique d'achat sur cette société;</p> <p>32) «participant au marché communicant»: une personne qui relève de l'une des catégories énoncées à l'article 11, paragraphe 1, points a) à d), ou à l'article 11, paragraphe 2, et qui communique des informations dans le cadre d'un sondage de marché;</p> <p>33) «trading à haute fréquence»: la technique de trading algorithmique à haute fréquence telle qu'elle est définie à l'article 4, paragraphe 1, point 40), de la directive 2014/65/UE;</p> <p>34) «informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement»: des informations:</p> <p>i) produites par un analyste indépendant, une entreprise d'investissement, un établissement de crédit, toute autre personne dont l'activité principale consiste à produire des recommandations d'investissement, ou une personne physique travaillant pour leur compte dans le cadre d'un contrat de travail ou autre, qui, directement ou indirectement, formule une proposition d'investissement déterminée concernant un instrument financier ou un émetteur; ou</p> <p>ii) produites par d'autres personnes que celles visées au point i), qui proposent directement une décision d'investissement déterminée concernant un instrument financier;</p> <p>35) «recommandations d'investissement»: des informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement, explicitement ou implicitement, concernant un ou plusieurs instruments financiers ou les émetteurs, y compris toute opinion émise sur le cours ou la valeur actuel(le) ou futur(e) de ces instruments, destinées aux canaux de distribution ou au public.</p> <p>2. Aux fins de l'article 5, on entend par:</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>a) «titres»: i) les actions et autres valeurs équivalant à des actions;</p> <p>ii) les obligations et les autres formes de titres de créance; ou</p> <p>iii) les titres de créance convertibles ou échangeables en actions ou dans d'autres valeurs équivalant à des actions.</p> <p>b) «instruments associés»: les instruments financiers suivants, y compris ceux qui ne sont pas admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme de négociation, ou qui n'ont pas fait l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur une plate-forme de négociation:</p> <p>i) les contrats ou droits de souscription, d'acquisition ou de cession de valeurs;</p> <p>ii) les instruments financiers dérivés basés sur des valeurs;</p> <p>iii) lorsque les valeurs sont des titres de créance convertibles ou échangeables, les valeurs dans lesquelles ces titres de créances convertibles ou échangeables peuvent être convertis ou échangés;</p> <p>iv) les instruments qui sont émis ou garantis par l'émetteur ou le garant des valeurs et dont le prix de marché est susceptible d'influencer sensiblement le prix des valeurs, ou vice versa;</p> <p>v) lorsque les valeurs sont des valeurs équivalentes à des actions, les actions représentées par ces valeurs et toute autre valeur équivalant à ces actions;</p> <p>c) «distribution significative»: une offre initiale ou secondaire de titres qui se distingue des achats et des ventes ordinaires à la fois quant au montant des valeurs offertes et aux méthodes de vente employées;</p> <p>d) «stabilisation»: un achat ou une offre d'achat de valeurs, ou une transaction portant sur des instruments associés équivalents à celles-ci, réalisé par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement dans le cadre d'une distribution significative de telles valeurs, dans le seul but de soutenir le prix sur le marché de ces valeurs pendant une durée prédéterminée, en raison d'une pression à la vente s'exerçant sur elles.</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 4</i></p> <p><b>Notification et liste des instruments financiers</b></p> <p>1. Les opérateurs des marchés réglementés, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché exerçant leurs activités sur un MTF ou un OTF adressent, sans retard, une notification à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation de tout instrument financier pour lequel une demande d'admission à la négociation sur leur plate-forme de négociation a été présentée, qui est admis à la négociation ou qui est négocié pour la première fois.</p> <p>Ils adressent également une notification à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation une fois qu'un instrument financier cesse d'être négocié ou d'être admis à la négociation, à moins que la date à laquelle l'instrument financier cesse d'être négocié ou d'être admis à la négociation est connue et était incluse dans la notification qui a été faite conformément au premier alinéa.</p> <p>Les notifications visées au présent paragraphe comportent, le cas échéant, les noms et les identifiants des instruments financiers concernés, ainsi que les dates et heures de la demande d'admission à la négociation, de l'admission à la négociation et de la première négociation.</p> <p>Les opérateurs de marchés et les entreprises d'investissement transmettent également à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation les informations énoncées au troisième alinéa concernant les instruments financiers qui faisaient l'objet d'une demande d'admission à la négociation ou qui étaient admis à la négociation avant le 2 juillet 2014 et qui sont toujours admis à la négociation ou qui sont négociés à cette date.</p> <p>2. Les autorités compétentes de la plate-forme de négociation transmettent, sans retard, à l'AEMF les notifications qu'elles reçoivent en vertu du paragraphe 1. L'AEMF publie ces notifications, immédiatement dès réception, sur son site internet, sous la forme d'une liste. L'AEMF met immédiatement cette liste à jour dès qu'elle reçoit une notification de la part d'une autorité compétente de la plate-forme de négociation. Cette liste ne restreint pas le champ d'application du présent règlement.</p> <p>3. La liste comporte les informations suivantes:</p> <p>a) les noms et les identifiants des instruments financiers</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p style="text-align: center;"><u>Livre II - Émetteurs et information financière</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Titre I - Offre au public ou admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers</u></p> <p style="text-align: center;"><u>Chapitre III – Droit de suspension et d'interdiction d'offre au public ou d'admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers et information de l'AMF préalablement à l'admission sur un marché réglementé.</u></p> <p><b>Article 213-3</b></p> <p>L'entreprise de marché qui gère un marché réglementé informe l'AMF préalablement à l'admission aux négociations d'un titre financier, dans un délai fixé par les règles de fonctionnement dudit marché.</p>	<p>Le champ de l'article 213-3 du RG est beaucoup plus réduit que celui de l'article 4 de MAR. <b>A supprimer.</b></p> <p>Renvoi à l'article 4 de MAR et au règlement d'application.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>qui font l'objet d'une demande d'admission à la négociation, sont admis à la négociation ou sont négociés pour la première fois sur des marchés réglementés, des MTF et des OTF;</p> <p>b) les dates et heures des demandes d'admission à la négociation, des admissions à la négociation ou des premières négociations;</p> <p>c) des informations détaillées relatives aux plates-formes de négociation sur lesquelles les instruments financiers font l'objet d'une demande d'admission à la négociation, sont admis à la négociation ou sont négociés pour la première fois; et</p> <p>d) la date et l'heure auxquelles les instruments financiers cessent d'être négociés ou d'être admis à la négociation.</p> <p>4. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation fixant:</p> <p>a) le contenu des notifications visées au paragraphe 1; et</p> <p>b) le mode et les conditions de la compilation, de la publication et de la tenue de la liste visée au paragraphe 3.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE)</p> <p>5. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution définissant la date, le format et le modèle de présentation des notifications au titre des paragraphes 1 et 2.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa est conféré à la Commission conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 5</i></p> <p><b>Dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation</b></p> <p>1. Les interdictions prévues par les articles 14 et 15 du présent règlement ne s'appliquent pas aux opérations sur actions propres effectuées dans le cadre de programmes de rachat lorsque:</p> <p>a) tous les détails du programme sont divulgués avant que ne débutent les opérations;</p> <p>b) les opérations sont notifiées à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation conformément au paragraphe 3, puis divulguées au public, comme faisant partie du programme de rachat;</p> <p>c) des limites adéquates sont respectées en ce qui concerne les prix et les volumes;</p> <p>d) les opérations sont réalisées conformément aux objectifs visés au paragraphe 2 et aux conditions énoncées dans le présent article et dans les normes techniques de réglementation visées au paragraphe 6.</p> <p>2. Afin de bénéficier de la dérogation prévue au paragraphe 1, un programme de rachat a comme seul l'objectif:</p> <p>a) de réduire le capital d'un émetteur;</p> <p>b) de satisfaire aux obligations découlant de titres de créance qui sont échangeables en titres de propriété; ou</p> <p>c) de satisfaire aux obligations découlant des programmes d'options sur actions, ou autres allocations d'actions, aux salariés ou aux membres des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ou d'une entreprise associée.</p> <p>3. Afin de bénéficier de la dérogation prévue au paragraphe 1, l'émetteur informe l'autorité compétente de la plate-forme de négociation sur laquelle les actions ont été admises à la négociation ou sont négociées de chaque transaction relative au programme de rachat, y compris les informations spécifiées à l'article 25, paragraphes 1 et 2, et à l'article 26, paragraphes 1, 2 et 3, du règlement (UE) n° 600/2014.</p> <p>4. Les interdictions prévues par les articles 14 et 15 du présent règlement ne s'appliquent pas à la négociation de titres ou d'instruments associés en vue de la stabilisation</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Titre III - Manipulations de marché</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Chapitre I - Manipulations de cours</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Section 2 - Exemptions</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Sous-section 1 - Interventions des émetteurs sur leurs propres titres</u></b></p> <p><b>Article 631-5</b></p> <p>Les dispositions de la section 1 du présent chapitre ne s'appliquent pas aux opérations effectuées, dans le cadre de programmes de rachat, par un émetteur sur ses propres titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 dès lors que ces opérations : »</p> <p>1° Sont effectuées conformément aux dispositions du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 ;</p> <p>2° Sont conformes à une pratique de marché admise et respectent les modalités d'acquisition définies par le règlement n° 2273/2003 susmentionné, à l'exception des dispositions de ce règlement dont l'application est écartée par la décision d'acceptation de cette pratique mentionnée à l'article 612-4.</p> <p>Les titres acquis dans le cadre du 1° font l'objet d'une affectation immédiate par objectif et ne peuvent être réaffectés à d'autres objectifs que ceux prévus par le règlement n° 2273/2003 susmentionné.</p> <p><b>Article 631-6</b></p> <p>Conformément aux dispositions de l'article 6 du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, l'émetteur dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 doit s'abstenir d'intervenir sur ses propres titres : »</p> <p>1° Pendant la période comprise entre la date à laquelle cette société a connaissance d'une information privilégiée et la date à laquelle cette information est rendue publique ;</p>	<p><b><u>L'ensemble de la section 2 « Exemptions » est à supprimer.</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 5 de MAR et à un RTS qui précisera les conditions dans lesquelles les programmes de rachat et les opérations de stabilisation pourront être conduits en bénéficiant du <i>safe harbour</i>.</p>	<p>S'agissant ici des exemptions à l'interdiction des opérations d'initiés et des manipulations de marché, il convient de renvoyer :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- d'une part à l'article 5 de MAR, qui vise les programmes de rachat et la stabilisation, et ce, sous un titre reprenant celui de l'article 5 de MAR (<i>v. remarques générales de l'AMAFI</i>) (« Dérogations pour les programmes de rachat et les mesures de stabilisation ») et également au Règlement « <i>concernant les conditions applicables aux programmes de rachat et aux mesures de stabilisation</i> » qui devrait être prochainement publié au JOUE et,</li> <li>- d'autre part, à l'article 13 de MAR relatif aux pratiques de marché admises (qui doit aussi être visé ici dans cette partie consacrée aux dérogations à l'interdiction des manipulations de marché) et au Règlement délégué « <i>sur les critères, la procédure et les exigences concernant l'instauration d'une pratique de marché admise et les exigences liées à son maintien, à sa suppression ou à la modification de ses conditions d'admission</i> ».</li> </ul>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>de titres lorsque:</p> <p>a) la stabilisation est effectuée pour une période limitée;</p> <p>b) les informations importantes concernant la stabilisation sont divulguées et notifiées à l'autorité compétente de la plate- forme de négociation conformément au paragraphe 5;</p> <p>c) des limites adéquates sont respectées en ce qui concerne les prix; et</p> <p>d) ces opérations respectent les conditions relatives à la stabilisation prévues par les normes techniques de réglementation visées au paragraphe 6.FR L 173/22 Journal officiel de l'Union européenne 12.6.2014</p> <p>5. Sans préjudice de l'article 23, paragraphe 1, les émetteurs, les offreurs, ou les entités réalisant la stabilisation agissant ou non pour le compte de ces personnes, notifient les détails de toutes les opérations de stabilisation à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation concernée, au plus tard à la fin de la septième journée boursière suivant la date d'exécution de ces opérations.</p> <p>6. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les conditions auxquelles les programmes de rachat et les mesures de stabilisation visés aux paragraphes 1 et 4 doivent satisfaire, y compris les conditions applicables aux opérations, les restrictions en matière de durée et de volumes, les obligations de divulgation et de déclaration, ainsi que les conditions relatives aux prix.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n o 1095/2010.</p>	<p>2° Pendant la période de quinze jours précédant les dates auxquelles ses comptes consolidés annuels, ou à défaut ses comptes sociaux annuels, ainsi que ses comptes intermédiaires (semestriels et, le cas échéant, trimestriels), sont rendus publics.</p> <p>L'application de ces dispositions peut être écartée lors de la mise en œuvre d'une pratique de marché admise si la décision d'acceptation de cette pratique mentionnée à l'article 612-4 le permet.</p> <p style="text-align: center;"><b><u>Sous-section 2 - Stabilisation d'un instrument financier</u></b></p> <p><b>Article 631-7</b></p> <p>Les dispositions de la section 1 du présent chapitre ne s'appliquent pas aux opérations réalisées par des prestataires de services d'investissement dans le cadre de la stabilisation d'un instrument financier, telle qu'elle est définie au 7 de l'article 2 du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 sous réserve que ces opérations s'effectuent conformément aux dispositions du règlement susmentionné.</p> <p><b>Article 631-9</b></p> <p>L'émetteur ou le cédant, selon le cas, ou l'entité effectuant la stabilisation, qu'elle agisse ou non pour le compte de ces personnes, notifie à l'AMF au plus tard le septième jour de négociation suivant la date d'exécution les détails de toutes les opérations de stabilisation selon les modalités fixées dans une instruction de l'AMF.</p> <p><b>Article 631-10</b></p> <p>Les informations mentionnées à l'article 9.3 du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 relatives à l'existence et aux modalités de la stabilisation doivent être portées à la connaissance du public dans la semaine qui suit la fin de la période de stabilisation sous la forme d'un communiqué qui est mis en ligne sur le site de l'AMF et sur le site de l'émetteur.</p> <p>L'exercice de l'option de couverture mentionnée à l'article 11 du règlement n° 2273/2003 susmentionné est rendu public sans délai dans les mêmes conditions que celles mentionnées au premier alinéa.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Cf. article 5</p>	<p><b><u>Livre II - Émetteurs et information financière</u></b>  <b>Titre IV - Programmes de rachat de titres de capital et déclaration des opérations</b>  <b><u>Article 241-1</u></b>            Les dispositions du présent titre sont applicables aux sociétés dont les titres de capital sont admis aux négociations sur un marché réglementé « ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 » et qui réalisent un programme de rachat de leurs titres en application des articles L. 225-209 et L. 225-217 du code de commerce.            Elles sont également applicables à tout émetteur dont les titres, équivalents à ceux mentionnés au premier alinéa, émis sur le fondement d'un droit étranger, sont admis aux négociations sur un marché réglementé « ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 ».</p>	<p><b><u>Articles 241-1 à 241-5 à conserver.</u></b>            Ces articles concernent les rachats d'actions et ont été pris en application de l'article L225-212 du code de commerce (« Les sociétés doivent déclarer à l'Autorité des marchés financiers les opérations qu'elles envisagent d'effectuer en application des dispositions de l'article L. 225-209 et L225-209-2. Elles rendent compte chaque mois à l'Autorité des marchés financiers des acquisitions, cessions, annulations et transferts qu'elles ont effectués. L'Autorité des marchés financiers peut leur demander à ce sujet toutes les explications ou les justifications qu'elle juge nécessaires.            S'il n'est pas satisfait à ces demandes ou lorsqu'elle constate que ces transactions enfreignent les dispositions de l'article L. 225-209, l'Autorité des marchés financiers peut prendre toutes mesures pour empêcher l'exécution des ordres que ces sociétés transmettent directement ou indirectement.).            Si ces articles étaient supprimés l'AMF n'aurait plus une vision d'ensemble des rachats d'actions mais des seuls rachats faits dans le cadre des présomptions de légitimité prévue par MAR (le code de commerce n'interdit pas en effet des rachats répondant à des objectifs autres que ceux prévues par MAR).  <b>Les articles sur les rachats doivent toutefois être mis en conformité avec MAR.</b></p> <p><b><u>L'article 241-1 doit être mis en conformité</u></b> avec l'article 2.1 de MAR qui étend le champ d'application des dispositions abus de marché. Le <b><u>nouvel article 241-1</u></b> serait le suivant :</p> <p>« Les dispositions du présent titre sont applicables aux sociétés dont les titres de capital sont admis <b><u>ou font l'objet d'une demande d'admission à la négociation</u></b> sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation <b><u>organisé au sens de l'article 524-1, ou sont négociés sur un système multilatéral de négociation</u></b> et qui réalisent un programme de rachat de leurs titres en application des articles L. 225-209, L.225-209-2 et L. 225-217 du code de commerce. »</p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b><u>Article 241-2</u></b></p> <p>I. - Préalablement à la réalisation d'un programme de rachat de ses titres, tout émetteur public, selon les modalités fixées à l'article « 221-3 », le descriptif du programme qui comprend :</p> <p>1° La date de l'assemblée générale des actionnaires qui a autorisé le programme de rachat ou qui est appelée à l'autoriser ;</p> <p>« 2° La répartition par objectifs des titres de capital détenus arrêtée à la date la plus proche possible de la publication du descriptif du programme « et, lorsque l'émetteur utilise des produits dérivés, les positions ouvertes présentées conformément au tableau figurant dans une instruction de l'AMF » ; »</p> <p>« 3° » Le ou les objectifs du programme de rachat correspondant aux dispositions du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 ou aux pratiques de marché admises par l'AMF ;</p> <p>« 4° » La part maximale du capital, le nombre maximal et les caractéristiques des titres que l'émetteur se propose d'acquérir ainsi que le prix maximum d'achat ;</p> <p>« 5° » La durée du programme de rachat.</p> <p>II. - Pendant la réalisation du programme de rachat, toute modification de l'une des informations énumérées aux 3°, 4° et 5° du I » doit être portée, le plus tôt possible, à la connaissance du public selon les modalités fixées à l'article 221-3.</p>	<p><b><u>Article 241-2 à conserver.</u></b></p> <p>L'article 241-2 concerne les modalités d'information des rachats qui prend la forme d'un programme de rachat dont le descriptif détaillé doit être publié par l'émetteur.</p> <p>Il est proposé de maintenir l'article 241-2 du RGAMF pour avoir une vision d'ensemble des rachats d'actions « hors MAR » et conserver certaines informations spécifiques non prévues par MAR ou les RTS (ex : la date de l'assemblée générale, la mention de l'encours, ...).</p> <p><b><u>L'article 241-2 doit être mis en conformité</u></b> avec l'article 2.1 de MAR qui étend le champ d'application des dispositions abus de marché. Le <b><u>nouvel article 241-2</u></b> serait le suivant :</p> <p><b><u>« I. - Préalablement à la réalisation d'un programme de rachat de ses titres, tout émetteur public, selon les modalités fixées à l'article 221-3, pour les sociétés dont les titres de capital sont admis ou font l'objet d'une demande d'admission à la négociation sur un marché réglementé ou selon les modalités fixées à l'article XX pour les sociétés dont les titres sont admis, font l'objet d'une demande d'admission ou négociés uniquement sur un système multilatéral de négociation, le descriptif du programme qui comprend :</u></b></p> <p><b><u>1° La date de l'assemblée générale des actionnaires qui a autorisé le programme de rachat ou qui est appelée à l'autoriser ;</u></b></p> <p><b><u>2° La répartition par objectifs des titres de capital détenus arrêtée à la date la plus proche possible de la publication du descriptif du programme et, lorsque l'émetteur utilise des produits dérivés, les positions ouvertes présentées conformément au tableau figurant dans une instruction de l'AMF » ; »</u></b></p> <p><b><u>3° Le ou les objectifs du programme de rachat correspondant notamment aux dispositions du règlement n° 596/2014 de la Commission européenne</u></b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
		<p><u>du 16 avril 2014</u> ou aux pratiques de marché admises par l'AMF ;</p> <p>4° Le <b>montant nominal maximum alloué aux programmes de rachat d'actions</b>, le nombre maximal et les caractéristiques des titres que l'émetteur se propose d'acquérir ainsi que le prix maximum d'achat ;</p> <p>5° » La durée du programme de rachat.</p> <p>II. - Pendant la réalisation du programme de rachat, toute modification de l'une des informations énumérées aux 3°, 4° et 5° du I doit être portée, le plus tôt possible, à la connaissance du public selon les modalités fixées à l'article 221-3.</p>	
	<p><b>Article 241-3</b></p> <p>L'émetteur est dispensé de la publication du descriptif du programme lorsque le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier ou le document de référence, établi en application de l'article 212-13, comprend l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme en application de l'article 241-2.</p>	<p><b>Article 241-3 à conserver.</b> Cet article dispense l'émetteur de la publication de son programme de rachat dès lors que les informations y afférents ont été déjà été diffusés par ailleurs. Il est proposé de maintenir des modalités de diffusion allégées en cas de reproduction de l'information dans un rapport. Un ajout lié à MAR concernant l'obligation de prévoir communiqué est ajouté.</p> <p>Le <b>nouvel article 241-3</b> serait le suivant :</p> <p>« L'émetteur est dispensé de la publication du descriptif du programme lorsque le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier, le document de référence, <b>le document de base, établi en application de l'article 212-13, comprend l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme en application de l'article 241-2. L'émetteur diffuse, conformément à l'article 221-3, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ce descriptif</b>».</p>	<p><b>Proposition :</b></p> <p>« L'émetteur est dispensé de la publication du descriptif du programme lorsque le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier <b>ou</b> le document de référence <b>ou</b> le document de base comprend l'intégralité des informations devant figurer dans le descriptif du programme en application de l'article 241-2. L'émetteur diffuse, conformément à l'article 221-3, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ce descriptif».</p> <p><b>Commentaire :</b></p> <p>Modification de forme pour faire apparaître sans ambiguïté possible que la dispense de publication est acquise dès lors qu'un seul des trois documents visés comprend l'intégralité des informations prévues.</p>
	<p><b>Article 241-4</b></p> <p>I. - Tout émetteur pour lequel un programme de rachat de ses titres est en cours de réalisation :</p> <p>1° Informe le marché de toutes les opérations effectuées dans le cadre du programme de rachat au plus tard le septième jour de négociation suivant leur date</p>	<p><b>Article 241-4 à conserver.</b> Cet article précise tout d'abord dans son I la périodicité des différentes publications faites par l'émetteur concernant ces rachats. Surtout, il est proposé de maintenir cet article pris en application du L. 225-212 pour plusieurs raisons. Il renvoie tout d'abord à une instruction qui détaille les</p>	<p>L'AMAFI considère que le 3° du I doit être supprimé. Elle est en effet opposée à l'instauration d'une nouvelle obligation à la charge des émetteurs avec pour seul objectif de faciliter le calcul par l'AMF des contributions dues alors que le régulateur dispose par ailleurs de toutes les informations nécessaires à cet effet.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>d'exécution. Ces informations, établies selon les modalités précisées dans une instruction de l'AMF, sont mises en ligne sur le site de l'émetteur.</p> <p>2° Informe l'AMF selon une périodicité qui ne peut être supérieure à un mois :</p> <p>a) Des annulations de titres effectuées, pour la période écoulée depuis la dernière déclaration, en précisant le nombre et les caractéristiques des titres annulés ainsi que la date d'effet de l'annulation ;</p> <p>b) Des opérations effectuées sur le marché réglementé ou hors marché, par voie d'acquisition, de cession ou de transfert en distinguant les opérations au comptant et par l'utilisation de produits dérivés, pour la période écoulée depuis la dernière déclaration ;</p> <p>c) Des positions ouvertes sur produits dérivés à la date de la déclaration.</p> <p>Ces informations sont transmises à l'AMF par voie électronique, selon le format défini dans une instruction de l'AMF.</p> <p>II. - Les dispositions du 1° du I ne s'appliquent pas aux opérations réalisées par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la décision de l'AMF du 1er octobre 2008 concernant l'acceptation des contrats de liquidité en tant que pratique de marché admise par l'AMF.</p> <p>Si, parallèlement à la diffusion de la déclaration mentionnée au 1° du I, l'émetteur transmet à l'AMF, selon les mêmes modalités que la déclaration mensuelle mentionnée au 2° du I, l'intégralité des informations exigées au titre de cette dernière, il est dispensé de l'application du 2° du I.</p>	<p>formulaire et les modalités effectives du dépôt auprès du régulateur. Il traite également d'une pratique de marché acceptée par le régulateur français (spécificité nationale) comme le permet MAR. Certains ajouts ou corrections liés à MAR sont apportés.</p> <p>Enfin, il est proposé d'instaurer une nouvelle déclaration annuelle pour le calcul des contributions.</p> <p>Le <b>nouvel article 241-4</b> serait le suivant :</p> <p>« I. - Tout émetteur pour lequel un programme de rachat de ses titres est en cours de réalisation :</p> <p>1° Informe le marché de chaque opération effectuée dans le cadre du programme de rachat au plus tard le septième jour de négociation suivant leur date d'exécution, <u>selon les conditions prévues par le règlement MAR] et une instruction de l'AMF. Elles sont tenues à la disposition du public pendant les 5 ans suivant leur publication »</u></p> <p><u>2° fournit ces informations à l'AMF selon la même périodicité. Ces informations sont transmises à l'AMF par voie électronique, selon les conditions prévues par le règlement MAR]. Le format de ces informations et les modalités de leur transmission à l'AMF sont précisées dans une instruction de l'AMF.</u></p> <p>2° Informe l'AMF qui ne peut être supérieure à un mois :</p> <p><del>a) Des annulations de titres effectuées, pour la période écoulée depuis la dernière déclaration, en précisant le nombre et les caractéristiques des titres annulés ainsi que la date d'effet de l'annulation ;</del></p> <p><del>b) Des opérations effectuées sur le marché réglementé ou hors marché, par voie d'acquisition, de cession ou de transfert en distinguant les opérations au comptant et par l'utilisation de produits dérivés, pour la période écoulée depuis la dernière déclaration ;</del></p> <p><del>c) Des positions ouvertes sur produits dérivés à la date de la déclaration. Ces informations sont transmises à l'AMF par voie électronique, selon le format défini dans une instruction de l'AMF.</del></p> <p><u>3° Informe annuellement l'AMF de toutes les acquisitions opérations réalisées, selon le format défini dans une instruction de l'AMF.</u></p>	<p><b>Proposition :</b></p> <p>II. Si, parallèlement à la diffusion de la déclaration mentionnée au 1° du I, l'émetteur transmet à l'AMF, selon les mêmes modalités que la déclaration mentionnée au 2° du I, l'intégralité des informations exigées au titre de cette dernière, il est dispensé de l'application du 2° du I. »</p> <p>III. - Les dispositions du 1° et du 2° du I ne s'appliquent pas aux opérations réalisées par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la décision de l'AMF du 21 mars 2011 concernant l'acceptation des contrats de liquidité en tant que pratique de marché admise par l'AMF. Si, parallèlement à la diffusion de la déclaration mentionnée au 1° du I, l'émetteur transmet à l'AMF, selon les mêmes modalités que la déclaration mentionnée au 2° du I, l'intégralité des informations exigées au titre de cette dernière, il est dispensé de l'application du 2° du I. »</p> <p><b>Commentaire :</b></p> <p>Dans la mesure où il est précisé, à juste titre, que les dispositions du 1° et du 2° du I ne s'appliquent pas aux contrats de liquidité, il est illogique et source d'incompréhension de faire figurer la dernière phrase du II dans le même paragraphe. Il serait donc plus clair de faire</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
		<p>II. - Les dispositions du 1° <u>et du 2° du I</u> ne s'appliquent pas aux opérations réalisées par un prestataire de services d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la décision de l'AMF du <u>1er octobre 2008 21 mars 2011</u> concernant l'acceptation des contrats de liquidité en tant que pratique de marché admise par l'AMF. Si, parallèlement à la diffusion de la déclaration mentionnée au 1° du I, l'émetteur transmet à l'AMF, selon les mêmes modalités que la déclaration <u>mensuelle</u> mentionnée au 2° du I, l'intégralité des informations exigées au titre de cette dernière, il est dispensé de l'application du 2° du I. »</p>	<p>figurer cette phrase à la suite du I (dans le même paragraphe ou dans un II) et de placer ensuite (dans un III) l'indication relative à la non application aux contrats de liquidité.</p>
	<p><b>Article 241-5</b> Les personnes détenant, seules ou de concert, plus de 10 % du capital de l'émetteur ainsi que les dirigeants de celui-ci informent mensuellement l'AMF du nombre de titres qu'ils ont cédés à l'émetteur.</p>	<p><b>Article 241-5 à conserver.</b> Il est proposé de maintenir sans modification cet article car il s'agit d'une transposition de l'article 14 de la Directive Transparence.</p>	
<p><i>Article 6</i> <b>Exclusion des activités se rapportant à la politique monétaire, à la gestion de la dette publique et à la politique climatique</b></p> <p>1. Le présent règlement ne s'applique pas aux transactions, ordres ou comportements qui interviennent dans le cadre de la mise en œuvre de la politique monétaire, de change ou de gestion de la dette publique, et émanent:</p> <p>a) d'un État membre;</p> <p>b) des membres du SEBC;</p> <p>c) d'un ministère, d'une agence ou d'une entité ad hoc d'un ou de plusieurs États membres, ou d'une personne agissant pour le compte de ceux-ci;</p> <p>d) dans le cas d'un État membre constitué sous forme d'État fédéral, d'un des membres composant la fédération.</p> <p>2. Le présent règlement ne s'applique pas aux transactions, ordres ou comportements émanant de la Commission ou de tout autre organisme officiellement désigné ou de toute personne agissant pour son compte, dans le cadre de la mise en œuvre de la politique de gestion de la dette publique.</p>		<p>Même si la directive de 2003 prévoyait des exclusions pour la politique monétaire, de change et de gestion de la dette publique, aucun article du Comofi n'est impacté.</p> <p>L'article 611-1 du RG, qui sera supprimé, indique sans exclusion « <i>le présent livre s'applique à toute personne...</i> ».</p>	<p>L'AMAFI considère qu'un renvoi à l'article 6 de MAR doit être fait ici dans le chapitre I relatif au Champ d'application des dispositions Abus de marché afin de préciser les exclusions prévues par ce règlement.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Le présent règlement ne s'applique pas aux transactions, ordres ou comportements émanant:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a) de l'Union;</li> <li>b) d'une entité ad hoc d'un État membre ou commune à plusieurs États membres;</li> <li>c) de la Banque européenne d'investissement;</li> <li>d) du Fonds européen de stabilité financière;</li> <li>e) du mécanisme européen de stabilité;</li> <li>f) d'un établissement financier international établi par deux États membres ou plus dont l'objectif est de mobiliser des fonds et d'apporter une assistance financière en faveur de ses membres touchés ou menacés par de graves problèmes de financement.</li> </ul> <p>3. Le présent règlement ne s'applique pas à l'activité d'un État membre, de la Commission ou de tout autre organisme officiellement désigné, ou de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, concernant les quotas d'émission et exercée dans le cadre de la mise en œuvre de la politique climatique de l'Union, conformément à la directive 2003/87/CE. FR 12.6.2014 Journal officiel de l'Union européenne L 173/23</p> <p>4. Le présent règlement ne s'applique pas aux activités d'un État membre, de la Commission ou de tout autre organisme officiellement désigné, ou de toute personne agissant pour le compte de ceux-ci, qui sont exercées dans le cadre de la mise en œuvre de la politique agricole commune de l'Union ou de la politique commune de la pêche de l'Union, conformément aux actes adoptés ou aux accords internationaux conclus au titre du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.</p> <p>5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35 afin d'étendre la dérogation énoncée au paragraphe 1 à certains organismes publics ou banques centrales de pays tiers.</p> <p>À cette fin, la Commission prépare et présente au Parlement européen et au Conseil un rapport, au plus tard le 3 janvier 2016, évaluant le traitement international des organismes publics chargés de gérer la dette publique ou intervenant dans sa gestion ainsi que des banques centrales dans les pays tiers.</p> <p>Le rapport comprend une analyse comparative du traitement de ces organismes et des banques centrales dans le cadre légal des pays tiers, ainsi que les normes de gestion des risques applicables aux transactions</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>effectuées par ces organismes et par les banques centrales relevant de ces juridictions. Si le rapport conclut, notamment au regard de l'analyse comparative, qu'il est nécessaire d'exonérer ces banques centrales de pays tiers de leurs responsabilités monétaires en ce qui concerne les obligations et les interdictions du présent règlement, la Commission étend la dérogation visée au paragraphe 1 également aux banques centrales des pays tiers.</p> <p>6. La Commission est également habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35 afin d'étendre l'exclusion énoncée au paragraphe 3 à certains organismes publics désignés de pays tiers ayant conclu un accord avec l'Union en vertu de l'article 25 de la directive 2003/87/CE.</p> <p>7. Le présent article ne s'applique pas aux personnes travaillant dans le cadre d'un contrat de travail ou autre pour les entités visées au présent article lorsque ces personnes effectuent des transactions, passent des ordres ou adoptent des comportements, directement ou indirectement, pour leur propre compte.</p>			
<p><i>Article 7</i> <b>Informations privilégiées</b></p> <p>1. Aux fins du présent règlement, la notion d'«information privilégiée» couvre les types d'information suivants :</p> <p>a) une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ;</p> <p>b) pour les instruments dérivés sur matières premières, une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments dérivés de ce type ou qui concerne directement le contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments dérivés ou des contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés et lorsqu'il s'agit d'une information dont on attend raisonnablement qu'elle soit divulguée ou qui doit</p>	<p><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b></p> <p><b><u>Livre VI – Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p><b><u>Titre II – Opérations d'initié</u></b></p> <p><b><u>Chapitre I – L'information privilégiée : définitions</u></b></p> <p><b>Article 621-1</b></p> <p>Une information privilégiée est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, ou un ou plusieurs instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.</p> <p>Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui</p>	<p><b><u>L'ensemble du chapitre I « L'information privilégiée : définitions » est à supprimer.</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 7 de MAR (et éventuellement aux lignes directrices de l'ESMA sur les « informations dont on attend raisonnablement qu'elles soient divulguées »)</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>obligatoirement l'être conformément aux dispositions législatives ou réglementaires au niveau de l'Union ou au niveau national, aux règles de marché, au contrat, à la pratique ou aux usages propres aux marchés ou aux marchés au comptant d'instruments dérivés sur matières premières concernés ;</p> <p>c) pour les quotas d'émission ou les produits mis aux enchères basés sur ces derniers, une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs instruments de ce type, et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés ;</p> <p>d) pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres concernant des instruments financiers, il s'agit aussi de toute information transmise par un client et ayant trait aux ordres en attente du client concernant des instruments financiers, qui est d'une nature précise, qui se rapporte, directement ou indirectement, à un ou plusieurs émetteurs ou à un ou plusieurs instruments financiers et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours de ces instruments financiers, le cours de contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés.</p> <p>2. Aux fins de l'application du paragraphe 1, une information est réputée à caractère précis si elle fait mention d'un ensemble de circonstances qui existe ou dont on peut raisonnablement penser qu'il existera ou d'un événement qui s'est produit ou dont on peut raisonnablement penser qu'il se produira, si elle est suffisamment précise pour qu'on puisse en tirer une conclusion quant à l'effet possible de cet ensemble de circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers ou des instruments financiers dérivés qui leur sont liés, des contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés ou des produits mis aux enchères basés sur les quotas d'émission. À cet égard, dans le cas d'un processus se déroulant en plusieurs étapes visant à donner lieu à, ou résultant en certaines circonstances ou un certain événement, ces circonstances futures ou cet événement futur peuvent être considérés comme une information précise, tout comme les étapes intermédiaires de ce processus qui ont partie liée au fait de donner lieu à, ou de résulter en de telles circonstances ou un tel événement.</p>	<p>s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.</p> <p>Une information, qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers dérivés qui leur sont liés est une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'investissement.</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « Une information privilégiée sur indice est une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne un indice et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le niveau de cet indice. »</p>		



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>3. Une étape intermédiaire d'un processus en plusieurs étapes est réputée constituer une information privilégiée si, en soi, cette étape satisfait aux critères relatifs à l'information privilégiée visés au présent article.</p> <p>4. Aux fins du paragraphe 1, on entend par information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le cours des instruments financiers, des instruments financiers dérivés, des contrats au comptant sur matières premières qui leur sont liés ou des produits mis aux enchères basés sur des quotas d'émission, une information qu'un investisseur raisonnable serait susceptible d'utiliser comme faisant partie des fondements de ses décisions d'investissement.</p> <p>Dans le cas des participants au marché des quotas d'émission avec des émissions cumulées ou une puissance thermique nominale inférieures ou égales au seuil fixé conformément à l'article 17, paragraphe 2, deuxième alinéa, les informations relatives à leurs activités matérielles sont réputées être dépourvues d'effet significatif sur le prix des quotas d'émission, des produits mis aux enchères basés sur ces derniers ou sur le cours des instruments financiers dérivés.</p> <p>5. L'AEMF publie des lignes directrices afin d'établir une liste indicative non exhaustive des informations dont on attend raisonnablement qu'elles soient divulguées ou qui doivent obligatoirement être divulguées conformément aux dispositions législatives ou réglementaires du droit de l'Union ou du droit national, aux règles de marché, au contrat, à la pratique ou aux usages, que ce soit sur les marchés ou sur les marchés au comptant d'instruments dérivés sur matières premières visés au paragraphe 1, point b). L'AEMF tient dûment compte des spécificités de ces marchés.</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Cf. article 7</p>	<p align="center"> <b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b>  <b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b>  <b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre II - Opérations d'initié</u></b>  <b><u>Section 1 - L'information privilégiée : Définition</u></b> </p> <p><b>Article 742-1</b></p> <p>Une information privilégiée est une information à caractère précis qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, une ou plusieurs catégories de quotas d'émission et qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'influencer de façon sensible le prix auquel les offres seraient faites sur le compartiment enchères, ou d'avoir une influence sensible sur le cours des quotas d'émission concernés ou des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission.</p> <p>Une information est réputée précise si elle fait mention d'un ensemble de circonstances ou d'un événement qui s'est produit ou qui est susceptible de se produire et s'il est possible d'en tirer une conclusion quant à l'effet possible de ces circonstances ou de cet événement sur le prix auquel les offres seraient faites sur le compartiment enchères ou sur le cours des quotas d'émission concernés ou des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission.</p> <p>Une information qui, si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible sur le prix auquel les offres seraient faites sur le compartiment enchères ou sur le cours des quotas d'émission concernés ou des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission est une information qu'un intervenant raisonnable serait susceptible d'utiliser comme l'un des fondements de ses décisions d'intervenir sur le marché.</p> <p><b>Article 742-2</b></p> <p>Pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres, constitue également une information privilégiée toute information transmise par un client qui a trait aux ordres en attente de ce client, est d'une nature précise, se rapporte, directement ou indirectement, aux quotas d'émission et serait susceptible, si elle était rendue</p>	<p>L'ensemble de la section 1 « L'information privilégiée : définitions » est à supprimer.</p> <p>Renvoi à l'article 7 de MAR</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	publique, d'avoir une influence sensible sur le prix auquel les offres seraient faites sur le compartiment enchères ou sur le cours des quotas d'émission concernés ou des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission.		
<p style="text-align: center;"><i>Article 8</i> <b>Opérations d'initiés</b></p> <p>1. Aux fins du présent règlement, une opération d'initié se produit lorsqu'une personne détient une information privilégiée et en fait usage en acquérant ou en cédant, pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, des instruments financiers auxquels cette information se rapporte. L'utilisation d'une information privilégiée pour annuler ou pour modifier un ordre concernant un instrument financier auquel cette information se rapporte, lorsque l'ordre avait été passé avant que la personne concernée ne détienne l'information privilégiée, est également réputée être une opération d'initié. Pour les mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères basés sur ces derniers, organisées en vertu du règlement (UE) n° 1031/2010, l'utilisation d'informations privilégiées comprend également la soumission, la modification ou le retrait d'une offre par une personne</p> <p>pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers.</p> <p>2. Aux fins du présent règlement, le fait de recommander à une autre personne d'effectuer une opération d'initié, ou le fait d'inciter une autre personne à effectuer une opération d'initié, survient lorsque la personne qui dispose d'une information privilégiée:</p> <p>a) recommande, sur la base de cette information, qu'une autre personne acquière ou cède des instruments financiers auxquels cette information se rapporte, ou incite cette personne à procéder à une telle acquisition ou à une telle cession; ou</p> <p>b) recommande, sur la base de cette information, qu'une autre personne annule ou modifie un ordre relatif à un instrument financier auquel cette information se rapporte, ou incite cette personne à procéder à une telle annulation ou à une telle modification.</p> <p>3. L'utilisation des recommandations ou des incitations visées au paragraphe 2 constitue une opération d'initié au</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b> <b><u>Titre II - Opérations d'initié</u></b> <b><u>Chapitre II - Obligations d'abstention</u></b></p> <p><b>Article 622-1</b></p> <p>Toute personne mentionnée à l'article 622-2 doit s'abstenir d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en acquérant ou en cédant, (arrêté du 30 décembre 2005) « ou en tentant d'acquérir ou de céder, » pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers (Arrêté du 5 juin 2014) « ou les produits de base auxquels se rapporte cette information, au moyen de contrats commerciaux ou d'instruments financiers auxquels ces instruments ou ces contrats commerciaux sont liés ».</p> <p>Elle doit également s'abstenir de :</p> <p>1° Communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ;</p> <p>2° Recommander à une autre personne d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder par une autre personne, sur la base d'une information privilégiée, les instruments financiers (Arrêté du 5 juin 2014) « ou les produits de base auxquels se rapporte cette information, au moyen de contrats commerciaux ou d'instruments financiers auxquels ces instruments ou ces contrats commerciaux sont liés ».</p> <p>Les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux opérations effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession d'instruments financiers (Arrêté du 5 juin 2014) « ou de contrats commerciaux » devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la</p>	<p><b>L'ensemble du chapitre 2 « obligations d'abstention » est à supprimer.</b></p> <p>Renvoi aux articles 8, 9, 10 et 14 de MAR.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>sens du présent article lorsque la personne qui utilise la recommandation ou l'incitation sait, ou devrait savoir, que celle-ci est basée sur des informations privilégiées.</p> <p>4. Le présent article s'applique à toute personne qui possède une information privilégiée en raison du fait que cette personne:</p> <p>a) est membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission;</p> <p>b) détient une participation dans le capital de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission;</p> <p>c) a accès aux informations en raison de l'exercice de tâches résultant d'un emploi, d'une profession ou de fonctions; ou</p> <p>d) participe à des activités criminelles.</p> <p>Le présent article s'applique également à toute personne qui possède une information privilégiée dans des circonstances autres que celles visées au premier alinéa lorsque cette personne sait ou devrait savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.</p> <p>5. Lorsque la personne est une personne morale, le présent article s'applique également, conformément au droit national, aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l'acquisition, à la cession, à l'annulation ou à la modification d'un ordre pour le compte de la personne morale concernée.</p>	<p>personne concernée détienne une information privilégiée. (Arrêté du 5 juin 2014) « Elle doit également s'abstenir de communiquer une information privilégiée concernant un indice à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles cette information privilégiée lui a été communiquée. »</p> <p><b>Article 622-2</b></p> <p>Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de :</p> <p>1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ;</p> <p>2° Sa participation dans le capital de l'émetteur ;</p> <p>3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, ainsi que de sa participation à la préparation et à l'exécution d'une opération financière ;</p> <p>4° Ses activités susceptibles d'être qualifiées de crimes ou de délits.</p> <p>Ces obligations d'abstention s'appliquent également à toute autre personne détenant une information privilégiée et qui sait ou qui aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.</p> <p>Lorsque la personne mentionnée au présent article est une personne morale, ces obligations d'abstention s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à l'opération pour le compte de la personne morale en question.</p>		
<p>Article 9</p> <p><b>Comportement légitime</b></p> <p>1. Aux fins des articles 8 et 14, il ne doit pas être considéré que le simple fait qu'une personne morale est en possession ou a été en possession d'une information privilégiée signifie que cette personne a utilisé cette information et a ainsi effectué une opération d'initié sur la base d'une acquisition ou d'une cession, lorsque cette personne morale :</p> <p>a) a établi, mis en œuvre et maintenu à jour des mesures et procédures internes appropriées et efficaces pour garantir de manière effective que ni la personne physique</p>	<p>Cf. 622-1 précité.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>qui a pris la décision pour son compte d'acquérir ou de céder des instruments financiers auxquels l'information privilégiée se rapporte ni aucune autre personne physique qui aurait pu exercer une quelconque influence sur cette décision n'étaient en possession de l'information privilégiée; et</p> <p>b) n'a pas encouragé, recommandé, incité ou influencé d'une quelconque manière la personne physique qui a, pour le compte de la personne morale, acquis ou cédé des instruments financiers auxquels se rapporte l'information.</p> <p>2. Aux fins des articles 8 et 14, il ne doit pas être considéré que le simple fait qu'une personne est en possession d'une information privilégiée signifie que cette personne a utilisé cette information et a ainsi effectué une opération d'initié sur la base d'une acquisition ou d'une cession, lorsque cette personne:</p> <p>a) pour l'instrument financier auquel cette information se rapporte, est un teneur de marché ou une personne habilitée à agir comme contrepartie, et lorsque l'acquisition ou la cession des instruments financiers auxquels se rapporte cette information s'effectue légitimement dans le cadre normal de l'exercice de sa fonction en tant que teneur de marché ou de contrepartie pour cet instrument financier; ou</p> <p>b) est habilitée à exécuter des ordres pour le compte de tiers, et lorsque l'acquisition ou la cession des instruments financiers auxquels se rapportent ces ordres s'effectue dans le but légitime d'exécuter ceux-ci dans le cadre normal de l'exercice du travail, de la profession ou des fonctions de cette personne.</p> <p>3. Aux fins des articles 8 et 14, il ne doit pas être considéré que le simple fait qu'une personne est en possession d'une information privilégiée signifie que cette personne a utilisé cette information et a ainsi effectué une opération d'initié sur la base d'une acquisition ou d'une cession, lorsque cette personne effectue une transaction afin d'acquérir ou de céder des instruments financiers et que cette transaction est effectuée pour assurer l'exécution d'une obligation devenue exigible, en toute bonne foi et non dans le but de contourner l'interdiction d'opération d'initié, et:</p> <p>a) que cette obligation résulte d'un ordre passé ou d'une convention conclue avant que la personne concernée ne détienne une information privilégiée; ou</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>b) que cette transaction est effectuée pour satisfaire à une obligation légale ou réglementaire née, avant que la personne concernée ne détienne une information privilégiée.</p> <p>4. Aux fins des articles 8 et 14, il ne doit pas être considéré que le simple fait qu'une personne est en possession d'une information privilégiée signifie que cette personne a utilisé cette information et a ainsi effectué une opération d'initié, lorsque cette personne a obtenu cette information privilégiée dans le cadre de la réalisation d'une offre publique d'acquisition sur, ou d'une fusion avec, une société, et utilise cette information privilégiée dans le seul but de mener à bien cette offre publique d'acquisition ou cette fusion, sous réserve qu'au moment de l'approbation de l'offre ou de la fusion par les actionnaires de cette société, toutes les informations privilégiées aient été rendues publiques ou aient cessé d'une autre façon d'être des informations privilégiées.</p> <p>Le présent paragraphe ne s'applique pas au ramassage en bourse.</p> <p>5. Aux fins des articles 8 et 14, le simple fait qu'une personne utilise le fait de savoir qu'elle a décidé d'acquérir ou de céder des instruments financiers dans le cadre de l'acquisition ou de la cession de ces instruments financiers ne constitue pas en soi une utilisation d'informations privilégiées.</p> <p>6. Nonobstant les paragraphes 1 à 5 du présent article, une violation de l'interdiction des opérations d'initiés énoncée à l'article 14 peut toujours être réputée avoir eu lieu si l'autorité compétente établit qu'il existait une raison illégitime pour les ordres, transactions ou comportements concernés.</p>			
<p><i>Article 10</i></p> <p><b>Divulgateion illicite d'informations privilégiées</b></p> <p>1. Aux fins du présent règlement, une divulgation illicite d'informations privilégiées se produit lorsqu'une personne est en possession d'une information privilégiée et divulgue cette information à une autre personne, sauf lorsque cette divulgation a lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions.</p> <p>Le présent paragraphe s'applique à toute personne physique ou morale dans les situations ou les circonstances visées à l'article 8, paragraphe 4.</p>	<p>Cf. 622-1 précité.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>2. Aux fins du présent règlement, la divulgation ultérieure des recommandations ou incitations visées à l'article 8, paragraphe 2, constitue une divulgation illicite d'informations privilégiées au titre du présent article lorsque la personne qui divulgue la recommandation ou l'incitation sait, ou devrait savoir, qu'elle était basée sur des informations privilégiées</p>			
<p><i>Cf. article 8</i></p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b>  <b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b>  <b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre II - Opérations d'initié</u></b>  <b><u>Section 2 - Obligations d'abstention</u></b></p> <p><b>Article 742-3</b>            Toute personne mentionnée à l'article 742-4 s'abstient d'utiliser l'information privilégiée qu'elle détient en soumettant, en modifiant ou en retirant une offre sur le compartiment enchères ou, sur le compartiment secondaire, en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder les quotas d'émission auxquels se rapporte cette information. Cette obligation d'abstention s'applique que la personne agisse pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, que ce soit directement ou indirectement.</p> <p>Cette personne s'abstient également de :</p> <p>1° Communiquer cette information à une autre personne en dehors du cadre normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ou à des fins autres que celles à raison desquelles elle lui a été communiquée ;</p> <p>2° Recommander à une autre personne ou la persuader, sur la base d'une information privilégiée de soumettre, de modifier ou de retirer une offre portant sur les quotas d'émission sur lesquels portent ces informations ou encore d'acquérir ou de céder, ou de faire acquérir ou céder, les quotas d'émission auxquels se rapportent ces informations.</p> <p>Les obligations d'abstention posées au présent article ne s'appliquent pas aux transactions, y compris à la soumission, à la modification ou au retrait d'une offre sur le compartiment enchères, effectuées pour assurer l'exécution d'une obligation d'acquisition ou de cession de quotas d'émission devenue exigible, lorsque cette</p>	<p>L'ensemble de la section 2 « obligations d'abstention » est à supprimer.</p> <p>Renvoi aux articles 8,9, 10 et 14 de MAR.</p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée.</p> <p><b>Article 742-4</b></p> <p>Les obligations d'abstention prévues à l'article 742-3 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de :</p> <p>1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de gestion ou de surveillance de l'entreprise de marché, de l'adjudicateur ou de l'instance de surveillance des enchères ;</p> <p>2° Sa participation dans le capital de l'entreprise de marché, de l'adjudicateur ou de l'instance de surveillance des enchères ;</p> <p>3° Son accès à l'information du fait de son travail, de sa profession ou de ses fonctions ; ou</p> <p>4° Ses activités susceptibles d'être qualifiées de crimes ou de délits.</p> <p>Ces obligations d'abstention s'appliquent également à toute autre personne détenant une information privilégiée et qui sait ou qui aurait dû savoir qu'il s'agit d'une information privilégiée.</p> <p>Lorsque la personne visée au présent article est une personne morale, ces obligations d'abstention s'appliquent également aux personnes physiques qui participent à la décision de procéder à la transaction pour le compte de la personne morale en question.</p>		
<p><i>Article 11</i></p> <p><b>Sondages de marché</b></p> <p>1. Un sondage de marché consiste en la communication d'informations, avant l'annonce d'une transaction, afin d'évaluer l'intérêt d'investisseurs potentiels pour une transaction éventuelle et les conditions attachées à celle-ci, telles que son volume ou ses conditions tarifaires éventuelles, à un ou plusieurs investisseurs potentiels:</p> <p>a) par un émetteur;</p> <p>b) par un offreur secondaire d'un instrument financier, concernant des quantités et valeurs telles que la transaction se distingue des négociations ordinaires et implique une méthode de vente basée sur l'évaluation préalable de l'intérêt éventuel des investisseurs potentiels;</p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><b><u>Livre II - Émetteurs et information financière</u></b></p> <p><b><u>Titre I - Offre au public ou admission aux négociations sur un marché réglementé de titres financiers</u></b></p> <p><b><u>Chapitre VI - Sondages de marché lors des opérations financières</u></b></p> <p><b>Article 216-1</b></p> <p>I. - Le prestataire de services d'investissement qui interroge des investisseurs dans le cadre de la préparation d'une opération financière se conforme aux obligations du présent article et du code de bonne conduite posant les conditions de sa mise en œuvre et approuvé en qualité de règles professionnelles par l'Autorité des marchés financiers, conformément à l'article</p>	<p><b>L'ensemble du chapitre 6 « Sondages de marché lors des opérations financières » est à supprimer.</b></p> <p>Le code de bonne conduite de l'Amafi que l'AMF a approuvé deviendra ipso facto caduc par la suppression de l'article 216-1. Il n'y a pas besoin de revenir sur cette approbation.</p> <p>Il conviendra également d'examiner l'opportunité de réintroduire, dans une doctrine nationale, l'exemption des règles de sondage de marché prévue par la norme AMAFI sur les opérations d'Euro PP.</p>	<p>1. Comme elle l'a souligné en introduction, l'AMAFI prend note de l'abrogation de la Norme professionnelle AMAFI relative aux sondages de marché et aux tests investisseurs en raison de sa caducité.</p> <p>Alors qu'il est possible que juridiquement, la modification du RG AMF (et son homologation par le Ministre) puisse ne pas intervenir avant l'entrée en vigueur de MAR, elle considère que cette entrée en vigueur abroge de plein droit la Norme existante. Elle adressera formellement une demande en ce sens à l'AMF dans les prochains jours.</p> <p>Il lui paraît en outre tout à fait utile de confirmer, par le biais d'un instrument de doctrine nationale, que les opérations d'EuroPP n'entrent pas dans le champ des dispositions relatives aux sondages de marché telles que prévues par MAR. L'Association se tient bien sûr à la</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>c) par un participant au marché des quotas d'émission; ou d) par un tiers agissant au nom ou pour le compte d'une personne visée au point a), b) ou c).</p> <p>2. Sans préjudice de l'article 23, paragraphe 3, la communication d'informations privilégiées par une personne ayant l'intention de faire une offre publique d'achat sur les titres d'une société ou de proposer une fusion avec une société, aux parties ayant des droits sur les titres, constitue également un sondage de marché, sous réserve que:</p> <p>a) les informations soient nécessaires pour permettre aux parties ayant des droits sur les titres de décider si elles souhaitent, ou non, offrir leurs titres; et b) la volonté des parties ayant des droits sur les titres d'offrir leurs titres soit raisonnablement requise pour que soit prise la décision de procéder à l'offre publique d'achat ou à la fusion.</p> <p>3. Un participant au marché communicant, avant de procéder à un sondage de marché, détermine de façon spécifique si le sondage de marché impliquera la communication d'informations privilégiées. Le participant au marché communicant consigne par écrit sa conclusion ainsi que les raisons l'ayant amené à cette conclusion. Il fournit, sur demande, ces documents écrits à l'autorité compétente. Cette obligation s'applique à chaque communication d'informations tout au long du sondage de marché. Le participant au marché communicant met à jour les documents écrits visés au présent paragraphe en conséquence.</p> <p>4. Aux fins de l'article 10, paragraphe 1, une divulgation d'informations privilégiées dans le cadre d'un sondage de marché est réputée avoir eu lieu dans le cadre normal de l'exercice d'un travail, d'une profession ou de fonctions lorsque le participant au marché communicant satisfait aux paragraphes 3 et 5 du présent article.</p> <p>5. Aux fins du paragraphe 4, le participant au marché communicant doit, avant de procéder à la divulgation:</p> <p>a) obtenir le consentement de la personne visée par le sondage de marché à recevoir des informations privilégiées; b) informer la personne visée par le sondage de marché qu'il lui est interdit d'utiliser ces informations, ou de tenter d'utiliser ces informations, en acquérant ou en cédant, pour son compte propre ou pour le compte d'un tiers, directement ou indirectement, les instruments financiers</p>	<p>314-2.</p> <p>Au sens du présent article, constitue une opération financière une opération dans laquelle le prestataire intervient à la demande d'un émetteur ou d'un cédant en vue :</p> <p>1° Du placement de titres financiers sur le marché primaire, ou 2° De la cession de titres financiers sur le marché secondaire assimilable à une opération de placement de par sa nature et sa taille, ou 3° Du rachat de titres financiers sur le marché secondaire.</p> <p>II. - Avant d'interroger des investisseurs, le prestataire évalue si l'information qu'il sera amené à leur communiquer est une information privilégiée ou non au sens de l'article 621-1. Le prestataire informe l'émetteur ou le cédant du résultat de cette évaluation.</p> <p>Lorsque cette information revêt un caractère privilégié au sens de l'article 621-1, cette interrogation constitue un sondage de marché. Dans ce cas, le prestataire :</p> <p>1° En informe son responsable de la conformité ; 2° Informe chaque investisseur, qu'il entend interroger, que l'information qu'il envisage de lui communiquer constitue une information privilégiée ainsi que des conséquences qui en résultent ; 3° Obtient l'accord de cet investisseur avant de lui communiquer cette information.</p> <p>III. - Pour assurer le respect du présent article et du code de bonne conduite précité, le prestataire :</p> <p>1° Etablit et maintient opérationnelle une procédure précisant les modalités de mise en œuvre des interrogations menées ; 2° Conserve pour une durée d'au moins cinq ans les éléments permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exercer son contrôle, à l'exception des enregistrements téléphoniques conservés pour une durée d'au moins six mois, ne pouvant être supérieure à cinq ans. 3° Est en mesure de transmettre à l'Autorité des marchés financiers, à sa demande et dans les meilleurs délais, le nom des personnes interrogées ainsi que la date et l'heure auxquelles elles ont été contactées.</p>	<p>Renvoi à l'article 11 de MAR et aux règles de niveau 2 :</p> <p>Un RTS, un ITS et des guidelines auront pour but de 1) définir des mesures, des procédures et des obligations en matière d'enregistrement pour permettre aux sondeurs de respecter leurs obligations; et 2) déterminer les systèmes et modèles de notification pour permettre aux sondeurs de respecter leurs obligations; 3) à destination des personnes sondées, élaborer les facteurs à prendre en compte afin de déterminer si une information est privilégiée; les mesures pour respecter les articles 8 &amp;10; les enregistrements à conserver pour démontrer le respect des articles 8 &amp; 10</p>	<p>disposition des services de l'AMF pour travailler à l'élaboration d'une telle doctrine.</p> <p>2. L'AMAFI estime que la lisibilité du RG AMF mériterait un renvoi aux mesures de niveau 2, en l'occurrence, au règlement délégué sur les mesures, systèmes et procédures adéquats applicables aux participants au marché communicants réalisant des sondages de marché qui devrait être publié prochainement.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>auxquels se rapportent ces informations;</p> <p>c) informer la personne visée par le sondage de marché qu'il lui est interdit d'utiliser ces informations, ou de tenter d'utiliser ces informations, en annulant ou en modifiant un ordre qui a déjà été passé concernant un instrument financier auquel se rapportent ces informations; et</p> <p>d) informer la personne visée par le sondage de marché qu'en acceptant de recevoir les informations, elle est obligée de garder ces informations confidentielles.</p> <p>Le participant au marché communicant fait et conserve un enregistrement de toutes les informations communiquées à la personne visée par le sondage de marché, y compris les informations fournies conformément aux points a) à d) du premier alinéa, et l'identité des investisseurs potentiels auxquels les informations ont été divulguées, y compris, mais pas uniquement, les personnes physiques et morales agissant au nom des investisseurs potentiels, et la date et l'heure de chaque communication. Le participant au marché communicant fournit cet enregistrement à l'autorité compétente, à la demande de celle-ci.</p> <p>6. Lorsque des informations ont été divulguées dans le cadre d'un sondage de marché et que ces informations cessent d'être des informations privilégiées selon l'évaluation du participant au marché communicant, le participant au marché communicant en informe dès que possible la personne qui a reçu ces informations.</p> <p>Le participant au marché communicant conserve un enregistrement des informations fournies conformément au présent paragraphe et le fournit à l'autorité compétente, à la demande de celle-ci.</p> <p>7. Nonobstant les dispositions du présent article, la personne visée par le sondage de marché évalue elle-même si elle est en possession d'informations privilégiées ou quand elle cesse d'être en possession d'informations privilégiées.</p> <p>8. Le participant au marché communicant conserve les enregistrements visés au présent article pour une période d'au moins cinq ans.</p> <p>9. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir des mesures, des procédures et des obligations en matière d'enregistrement adéquates pour permettre aux personnes de respecter les obligations fixées aux paragraphes 4, 5, 6 et 8.</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n o 1095/2010.</p> <p>10. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution déterminant les systèmes et les modèles de notification à utiliser par les personnes pour respecter les exigences établies aux paragraphes 4, 5, 6 et 8 du présent article, en particulier le format précis des registres visés aux paragraphes 4 à 8, les moyens techniques adéquats pour communiquer les informations visées au paragraphe 6 à la personne visée par le sondage de marché.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa est conféré à la Commission conformément à l'article 15 du règlement (UE) n o 1095/2010.</p> <p>11. L'AEMF émet des orientations conformément à l'article 16 du règlement (UE) n o 1095/2010, destinées aux personnes visées par le sondage de marché, concernant:</p> <p>a) les facteurs que ces personnes doivent prendre en compte lorsque des informations leur sont communiquées dans le cadre d'un sondage de marché afin d'évaluer si ces informations constituent des informations privilégiées;</p> <p>b) les mesures que ces personnes doivent prendre si des informations privilégiées leur ont été communiquées, pour respecter les articles 8 et 10 du présent règlement; et</p> <p>c) les enregistrements que ces personnes doivent conserver pour démontrer qu'elles ont respecté les articles 8 et 10 du présent règlement.</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 12</i></p> <p style="text-align: center;"><b>Manipulations de marché</b></p> <p>1. Aux fins du présent règlement, la notion de «manipulation de marché» couvre les activités suivantes:</p> <p>a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui:</p> <p>i) donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission; ou</p> <p>ii) fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission;</p> <p>à moins que la personne effectuant une transaction, passant un ordre ou adoptant tout autre comportement établisse qu'une telle transaction, un tel ordre ou un tel comportement a été réalisé pour des raisons légitimes et est conforme aux pratiques de marché admises telles qu'établies conformément à l'article 13;</p> <p>b) effectuer une transaction, passer un ordre ou effectuer toute autre activité ou adopter tout autre comportement influençant ou étant susceptible d'influencer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice;</p> <p>c) diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias, dont l'internet, ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, ou fixent ou sont susceptibles de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission, y compris le</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Titre III - Manipulations de marché</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Chapitre I - Manipulations de cours</u></b></p> <p style="text-align: center;"><b><u>Section 1 - Obligations d'abstention</u></b></p> <p><b>Article 631-1</b></p> <p>Toute personne doit s'abstenir de procéder (Arrêté du 5 juin 2014) « ou de tenter de procéder » à des manipulations de cours.</p> <p>Constitue une manipulation de cours :</p> <p>1° Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres :</p> <p>a) Qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours (Arrêté du 5 juin 2014) « d'instruments financiers ou le prix ou la valeur de contrats commerciaux » ;</p> <p>b) Qui fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers (Arrêté du 5 juin 2014) « ou le prix ou la valeur de contrats commerciaux, » à un niveau anormal ou artificiel, à moins que la personne ayant effectué les opérations ou émis les ordres établisse la légitimité des raisons de ces opérations ou de ces ordres et leur conformité aux pratiques de marché admises sur le marché réglementé concerné (Arrêté du 5 juin 2014) « ou sur le système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier concerné » ;</p> <p>2° Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres qui recourent à des procédés donnant une image fictive de l'état du marché ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.</p> <p>En particulier, constituent des manipulations de cours :</p> <p>a) Le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s'assurer une position dominante sur le marché d'un instrument financier (Arrêté du 5 juin 2014) « ou d'un produit de base au moyen d'un contrat commercial », avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création d'autres conditions de transaction inéquitables ; (Arrêté du 5 juin 2014) « b) Le fait d'émettre, au moment</p>	<p>L'ensemble de la section 1 « obligations d'abstention » est à supprimer.</p> <p>Renvoi aux articles 12,13 et 15 de MAR.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>fait de répandre des rumeurs, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que ces informations étaient fausses ou trompeuses;</p> <p>d) transmettre des informations fausses ou trompeuses ou fournir des données fausses ou trompeuses sur un indice de référence lorsque la personne qui a transmis ces informations ou fourni ces données savait ou aurait dû savoir qu'elles étaient fausses ou trompeuses, ou tout autre comportement constituant une manipulation du calcul d'un indice de référence.</p> <p>2. Les comportements suivants sont, entre autres, considérés comme des manipulations de marché:</p> <p>a) le fait, pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée, de s'assurer une position dominante sur l'offre ou la demande d'un instrument financier, de contrats au comptant sur matières premières qui lui sont liés ou de produits mis aux enchères basés sur des quotas d'émission, avec pour effet, réel ou potentiel, la fixation directe ou indirecte des prix d'achat ou des prix de vente ou la création, réelle ou potentielle, d'autres conditions de transaction inéquitables;</p> <p>b) le fait d'acheter ou de vendre des instruments financiers, au moment de l'ouverture ou de la clôture du marché, avec pour effet, réel ou potentiel, d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours affichés, y compris lors de l'ouverture ou de la clôture;</p> <p>c) le fait de passer des ordres à une plate-forme de négociation, y compris d'annuler ou de modifier ces ordres, en ayant recours à tout moyen disponible de trading, y compris des moyens électroniques, tels que les stratégies de trading algorithmiques et à haute fréquence, lorsque cela a l'un des effets visés au paragraphe 1, point a) ou b):</p> <p>i) en perturbant ou en retardant, ou en risquant de perturber ou de retarder, le fonctionnement du système de négociation de la plate-forme de négociation;</p> <p>ii) en compliquant la reconnaissance par d'autres personnes des véritables ordres dans le système de négociation de la plate-forme de négociation ou en étant susceptible d'agir ainsi, y compris en émettant des ordres qui entraînent une surcharge ou une déstabilisation du carnet d'ordres; ou</p> <p>iii) en créant, ou en étant susceptible de créer, une indication fausse ou trompeuse quant à l'offre, à la</p>	<p>de l'ouverture ou de la clôture ou, le cas échéant, lors du fixage du marché, des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers ou de contrats commerciaux ayant pour objet d'entraver l'établissement du prix sur ce marché ou pour</p> <p>effet d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours concernés. »</p> <p><b>Article 631-2</b> Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours, l'AMF prend en compte, pour apprécier les pratiques mentionnées au 1° de l'article 631-1 :</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « 1° L'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur les instruments financiers ou les contrats commerciaux concernés, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de ces instruments ou des instruments sous-jacents ou du prix ou de la valeur des contrats commerciaux concernés ; »</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « 2° L'importance de la variation du cours de cet instrument financier ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier, ou de la valeur ou du prix des contrats commerciaux concernés, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier ou sur des contrats commerciaux ; »</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « 3° La réalisation d'opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier ou d'un contrat commercial ; »</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « 4° Les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis ou des opérations effectuées sur le marché réglementé ou</p>	<p>Renvoi à l'annexe I de MAR mentionnant des « indicateurs de manipulation » et à un avis technique qui précisera ces indicateurs.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>demande ou au cours d'un instrument financier, notamment en émettant des ordres visant à initier ou à exacerber une tendance;</p> <p>d) le fait de tirer parti d'un accès occasionnel ou régulier aux médias traditionnels ou électroniques en émettant un avis sur un instrument financier, sur un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou sur un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission (ou indirectement sur son émetteur) après avoir pris des positions sur cet instrument financier, sur un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou sur un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission et de profiter par la suite de l'impact dudit avis sur le cours de cet instrument, de ce contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, ce conflit d'intérêts;</p> <p>e) le fait de vendre ou d'acheter sur le marché secondaire, avant la séance d'enchères organisée en vertu du règlement (UE) n° 1031/2010, des quotas d'émission ou des instruments dérivés qui leur sont liés, avec pour effet de fixer le prix de clôture des produits mis aux enchères à un niveau anormal ou artificiel, ou d'inclure en erreur les enchérisseurs.</p> <p>3. Aux fins de l'application du paragraphe 1, points a) et b), et sans préjudice des comportements cités au paragraphe 2, l'annexe I contient une liste non exhaustive d'indicateurs liés au recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice, ainsi qu'une liste non exhaustive d'indicateurs relatifs au fait de donner des indications fausses ou trompeuses ou de fixer les cours à un niveau anormal ou artificiel.</p> <p>4. Lorsque la personne visée dans le présent article est une personne morale, le présent article s'applique également, conformément au droit national, aux personnes physiques qui prennent part à la décision de mener des activités pour le compte de la personne morale concernée.</p> <p>5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35, précisant les indicateurs figurant à l'annexe I, afin de clarifier leurs éléments et de tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers.</p>	<p>sur un système multilatéral de négociation, de l'instrument financier concerné, ou sur le marché des contrats commerciaux concernés, associés éventuellement à des variations sensibles du cours d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation, ou du prix ou de la valeur d'un contrat commercial ; »</p> <p>5° La concentration des ordres émis ou des opérations effectuées sur un bref laps de temps durant la séance de négociation entraînant une variation de cours qui est ensuite inversée ;</p> <p>6° L'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande de l'instrument financier (Arrêté du 5 juin 2014) « ou du contrat commercial, » ou plus généralement de la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché et qui sont annulés avant leur exécution ;</p> <p>7° Les variations de cours résultant des ordres émis ou des opérations effectuées au moment précis ou à un moment proche de celui où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations.</p> <p><b>Article 631-3</b></p> <p>Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours, l'AMF examine, pour apprécier les pratiques mentionnées au 2° de l'article 631-1 :</p> <p>1° Si les ordres émis ou les opérations effectuées par des personnes sont précédés ou suivis de la diffusion d'informations fausses ou trompeuses par ces mêmes personnes ou des personnes qui leur sont liées ;</p> <p>2° Si les ordres sont émis, ou les opérations effectuées, par des personnes avant ou après que celles-ci, ou des personnes qui leur sont liées, produisent ou diffusent des travaux de recherche ou des recommandations d'investissement qui sont faux ou biaisés ou manifestement influencés par un intérêt significatif.</p> <p><b>Article 631-4</b></p> <p>Toute personne ayant transmis des ordres sur le marché doit être en mesure d'expliquer publiquement, si l'AMF le lui demande à l'occasion d'une enquête ou d'un contrôle, les raisons et les modalités de cette transmission.</p>	<p>Le maintien de l'article 631-4 ne paraît pas nécessaire.</p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Cf. article 12</p>	<p align="center"><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b>  <b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Titre III - Manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre II - Manquement aux obligations d'information</u></b>  <b><u>Section unique - Diffusion d'une fausse information</u></b></p> <p><b>Article 632-1</b>            Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers            (Arrêté du 5 juin 2014) « ou sur des produits de base », y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses.            (Arrêté du 5 juin 2014) « Toute personne doit s'abstenir de transmettre des informations fausses ou trompeuses ou de fournir des données fausses ou trompeuses utilisées pour calculer un indice lorsque la personne qui a transmis ces informations ou fourni ces données savait ou aurait dû savoir qu'elles étaient fausses ou trompeuses, ou d'adopter tout autre comportement constituant une manipulation du calcul d'un indice. »            (Arrêté du 5 juin 2014) « Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait d'émettre, sur quelque support que ce soit, un avis sur un instrument financier ou indirectement sur l'émetteur de celui-ci, ou sur des produits de base, après avoir pris des positions sur cet instrument financier ou ce contrat commercial et de tirer profit de la situation qui en résulte, sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, le conflit d'intérêts existant. »            Le non-respect de l'interdiction mentionnée au premier alinéa par des journalistes agissant dans le cadre de leur profession doit être apprécié en tenant compte de la réglementation applicable à cette profession. Cependant ce non-respect est susceptible de constituer par lui-même un manquement dès lors que les intéressés retirent, directement ou indirectement un avantage ou des profits de la diffusion de telles informations.</p>	<p>L'ensemble de la section unique « diffusion d'une fausse information » est à supprimer.</p> <p>Renvoi aux articles 12 et 19 de MAR, à l'annexe I et aux normes techniques précisant les indicateurs.</p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>(Arrêté du 2 avril 2009) « Les dispositions du présent article s'appliquent lorsque les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation (Arrêté du 5 juin 2014) « défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier », ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée. Elles s'appliquent également lors d'une offre au public de titres financiers. »</p>		
<p>Cf. article 12</p>	<p align="center"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p align="center"><b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b></p> <p align="center"><b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p align="center"><b><u>Chapitre III - Manipulations de marché</u></b></p> <p align="center"><b><u>Section 1 - Manipulations de cours</u></b></p> <p><b>Article 743-1</b> Toute personne s'abstient de procéder à des manipulations de cours. Constitue une manipulation de cours le fait d'effectuer des transactions ou d'émettre des ordres :</p> <p>1° Qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne la demande ou le prix des quotas d'émission, ou</p> <p>2° Qui, par l'action d'une personne ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, fixent le prix de clôture des enchères ou le cours des quotas d'émission à un niveau anormal ou artificiel, à moins que la personne qui a effectué la transaction ou émis l'ordre, établisse que les raisons qui l'ont poussée à le faire sont légitimes ;</p> <p>3° Qui recourent à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice ;</p> <p>En particulier, constituent des manipulations de cours :</p> <p>a) Le fait pour une personne ou pour plusieurs personnes agissant de manière concertée de s'assurer une position dominante sur la demande d'un quota d'émission, avec pour effet la fixation directe ou indirecte des prix de clôture des enchères ou les cours des quotas d'émission ou la création d'autres conditions de transaction inéquitable ;</p>	<p>L'ensemble du chapitre 3 « manipulations de marché » est à supprimer.</p> <p>Renvoi aux articles 12, 13 et 15 de MAR</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>b) Le fait de vendre ou d'acheter sur le compartiment secondaire, avant la séance d'enchère, des quotas d'émission ou des contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission, avec pour effet de fixer le prix de clôture des enchères ou le cours des quotas d'émission à un niveau anormal ou artificiel, ou d'inclure en erreur les enchérisseurs participant aux enchères ou les investisseurs agissant sur la base des cours concernés.</p> <p><b>Article 743-2</b></p> <p>Sans que ces éléments puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours, l'AMF prend en compte, pour apprécier les pratiques mentionnées au 1° de l'article 743-1 sur le compartiment secondaire :</p> <p>1° L'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur des quotas d'émission concernés, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de ces quotas d'émission ;</p> <p>2° L'importance de la variation du cours des quotas d'émission concernés, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur ces quotas d'émission ;</p> <p>3° La réalisation d'opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire des quotas d'émission ;</p> <p>4° Les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis ou des opérations effectuées sur les quotas d'émission concernés, associés éventuellement à des variations sensibles du cours d'autres quotas d'émission ;</p> <p>5° La concentration des ordres émis ou des opérations effectuées sur un bref laps de temps durant la séance de négociation entraînant une variation de cours qui est ensuite inversée ;</p> <p>6° L'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande d'une catégorie de quotas d'émission, ou plus généralement de la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché et qui sont annulés avant leur exécution ;</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>7° Les variations de cours résultant des ordres émis ou des opérations effectuées au moment précis ou à un moment proche de celui où sont calculés les cours de référence, les cours de compensation et les évaluations.</p> <p><b><u>Section 2 - Diffusion d'une fausse information</u></b></p> <p><b><u>Article 743-3</u></b></p> <p>Toute personne s'abstient de diffuser des informations, que ce soit par l'intermédiaire des médias (dont internet) ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur les quotas d'émission, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses, alors que la</p> <p>personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses.</p> <p>Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait de tirer parti d'un accès occasionnel ou régulier aux médias traditionnels ou électroniques, en émettant un avis sur une catégorie de quotas d'émission après avoir émis un ordre ou effectué une transaction sur ces derniers, et en profitant ensuite de l'impact de cet avis sur les autres offres de prix ou le cours de ces quotas d'émission, sans avoir simultanément porté ce conflit d'intérêts à la connaissance du public, de manière appropriée et efficace.</p> <p>Le non-respect de l'interdiction mentionnée au premier alinéa par des journalistes agissant dans le cadre de leur profession doit être apprécié en tenant compte de la réglementation applicable à cette profession. Cependant ce non-respect est susceptible de constituer par lui-même un manquement dès lors que les intéressés retirent, directement ou indirectement un avantage ou des profits de la diffusion de telles informations.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 13</i> <b>Pratiques de marché admises</b></p> <p>1. L'interdiction prévue à l'article 15 ne s'applique pas aux activités visées à l'article 12, paragraphe 1, point a), sous réserve que la personne qui effectue une transaction, passe un ordre ou adopte tout autre comportement établisse que cette transaction, cet ordre ou ce comportement répond à des raisons légitimes, et est conforme aux pratiques de marché admises, établies conformément au présent article.</p> <p>2. Une autorité compétente peut instaurer une pratique de marché admise, en tenant compte des critères suivants:</p> <p>a) si la pratique de marché prévoit un niveau élevé de transparence au regard du marché;</p> <p>b) si la pratique de marché offre des garanties élevées au regard du fonctionnement des forces du marché et de l'interaction adéquate entre l'offre et la demande;</p> <p>c) si la pratique de marché a un impact positif sur la liquidité et l'efficience du marché;</p> <p>d) si la pratique de marché prend en compte les mécanismes de négociation du marché en question et permet aux participants à ce marché de réagir de manière adéquate et rapide à la nouvelle situation de marché qu'elle a créée;</p> <p>e) si la pratique de marché ne présente pas de risque pour l'intégrité des marchés directement ou indirectement liés, sur lesquels se négocie l'instrument financier concerné dans l'Union, qu'ils soient ou non réglementés;</p> <p>f) les conclusions de toute enquête sur la pratique de marché concernée réalisée par toute autorité compétente ou par une autre autorité, en particulier si la pratique de marché concernée a enfreint des règles ou dispositions destinées à prévenir les abus de marché ou des codes de conduite, que ce soit sur le marché en question ou sur des marchés directement ou indirectement liés au sein de l'Union; et</p> <p>g) les caractéristiques structurelles du marché concerné, notamment son caractère réglementé ou non, les types</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</b> <b>Titre I - Dispositions générales</b> <b>Chapitre II - Pratiques de marché admises</b></p> <p><b>Article 612-1</b> Sont considérées comme des « pratiques de marché admises » les pratiques susceptibles d'être mises en oeuvre sur un ou plusieurs marchés financiers et acceptées par l'AMF.</p> <p><b>Article 612-2</b> 1. - Dans l'évaluation de l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière, l'AMF prend au moins en compte les critères suivants :</p> <p>1° Le degré de transparence de la pratique concernée au regard de l'ensemble du marché ;</p> <p>2° Le besoin de sauvegarder le libre jeu du marché et l'interaction de l'offre et de la demande ;</p> <p>3° L'importance des effets de la pratique concernée sur la liquidité et l'efficience du marché ;</p> <p>4° La mesure dans laquelle la pratique concernée prend en compte les mécanismes de négociation du marché concerné et permet aux participants à ce marché de réagir de manière adéquate et rapide à la nouvelle situation de marché qu'elle a créée ;</p> <p>5° Le risque que représente la pratique concernée pour l'intégrité des marchés qui s'y rattachent directement ou indirectement, sur lesquels se négocie le même instrument financier dans (Arrêté du 21 février 2013) « l'Union » européenne, qu'ils soient ou non réglementés ;</p> <p>6° Les conclusions de tout contrôle ou de toute enquête sur la pratique de marché concernée réalisé par l'AMF, par toute autre autorité ou entreprise de marché avec laquelle l'AMF collabore, par tout autre autorité ou entreprise de marché qui agit par délégation de l'AMF, sous la responsabilité de celle-ci ou par les autorités judiciaires agissant sur saisine de l'AMF, en particulier lorsque la pratique concernée a enfreint des règles ou dispositions destinées à prévenir les abus de marché ou des codes de conduite, que ce soit sur le marché concerné ou sur des marchés directement ou indirectement liés au sein de (Arrêté du 21 février 2013) « l'Union » européenne ;</p>	<p>Renvoi à l'article 13 de MAR et à un RTS qui précisera les critères, la procédure et les exigences liés à l'instauration d'une pratique de marché admise au titre des paragraphes 2, 3 et 4 de l'article 13 ainsi que les exigences liées à son maintien, à sa suppression ou à la modification de ses conditions d'admission.</p> <p><b><u>L'ensemble du chapitre 2 « pratiques de marché admises » dans sa forme actuelle est à supprimer.</u></b></p> <p>Un (nouvel) article 612-1 pourrait toutefois être créé pour instaurer au sein du RG une accroche réglementaire imposant le respect par certains professionnels des conditions posées par les décisions d'acceptation (de pratiques de marchés) de l'AMF. Cet article permettra ainsi de fonder sans ambiguïté le pouvoir de sanction du régulateur pour un service qui n'est pas un service d'investissement.</p> <p>La rédaction du nouvel article 612-2 serait la suivante : <b><u>« Toute personne mettant en œuvre ou bénéficiant d'une pratique de marché admise respecte les exigences prévues par la décision de l'AMF qui a instauré ladite pratique de marché admise en application de l'article 13 de [MAR] et du [RTS] ».</u></b></p>	<p>Un renvoi doit effectivement être fait à l'article 13 de MAR relatif aux pratiques de marché admises et au Règlement délégué « sur les critères, la procédure et les exigences concernant l'instauration d'une pratique de marché admise et les exigences liées à son maintien, à sa suppression ou à la modification de ses conditions d'admission »</p> <p>S'agissant de la proposition du nouvel article 612-2, l'AMAFI n'a pas d'objection à formuler.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>d'instruments financiers négociés et les types de participants à ce marché, y compris le niveau de la participation des investisseurs de détail.</p> <p>Une pratique de marché qui a été instaurée par une autorité compétente comme étant une pratique de marché admise sur un marché donné n'est pas considérée comme applicable à d'autres marchés, à moins que les autorités compétentes de ces autres marchés n'aient officiellement admis cette pratique en vertu du présent article.</p> <p>3. Avant d'instaurer une pratique de marché admise conformément au paragraphe 2, l'autorité compétente notifie à l'AEMF et aux autres autorités compétentes son intention d'instaurer une pratique de marché admise et fournit des précisions sur l'évaluation effectuée conformément aux critères prévus au paragraphe 2. Cette notification intervient au plus tard trois mois avant la date escomptée d'entrée en vigueur de la pratique de marché admise.</p> <p>4. Dans les deux mois suivant la réception de la notification, l'AEMF émet à l'intention de l'autorité compétente notifiante un avis appréciant la compatibilité de la pratique de marché admise avec le paragraphe 2 et avec les normes techniques de réglementation adoptées en vertu du paragraphe 7. L'AEMF évalue également si l'instauration de la pratique de marché admise ne risque pas d'altérer la confiance du marché sur le marché financier de l'Union. L'avis de l'AEMF est publié sur son site internet.</p> <p>5. Lorsqu'une autorité compétente instaure une pratique de marché admise qui est contraire à l'avis émis par l'AEMF conformément au paragraphe 4, elle publie sur son site internet, dans les 24 heures à compter de l'instauration de la pratique de marché admise, une note dans laquelle elle expose en détail les motifs de sa décision, en particulier les raisons pour lesquelles la pratique de marché admise ne risque pas d'altérer la confiance du marché.</p> <p>6. Lorsqu'une autorité compétente estime qu'une autre autorité compétente a instauré une pratique de marché admise qui ne satisfait pas aux critères énoncés au paragraphe 2, l'AEMF aide les autorités concernées à parvenir à un accord dans le cadre des pouvoirs qui lui sont conférés par l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.</p> <p>Si les autorités compétentes concernées ne parviennent</p>	<p>7° Les caractéristiques structurelles du marché concerné, en particulier son caractère réglementé ou non, les types d'instruments financiers négociés et les types de participants à ce marché, notamment l'importance relative de la participation des investisseurs non professionnels.</p> <p>Pour l'application du 2°, l'AMF tient compte, dans son appréciation, de l'incidence de la pratique de marché concernée sur les conditions de marché, au regard notamment du cours moyen pondéré quotidien ou du cours de clôture quotidien.</p> <p>II. - L'AMF procède périodiquement au réexamen des pratiques de marché admises, en particulier pour prendre en compte les évolutions significatives dans l'environnement du marché concerné, telles des modifications des règles de négociation ou de l'infrastructure de marché.</p> <p><b>Article 612-3</b></p> <p>Lorsque l'AMF est saisie par une organisation représentative des sociétés (Arrêté du 2 avril 2009) « dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé » (Arrêté du 5 juin 2014) « ou sur un système multilatéral de négociation défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier, » des prestataires de services d'investissement, des investisseurs ou des opérateurs de marché, d'une demande d'acceptation d'une pratique de marché, elle consulte les autres organisations concernées avant d'accepter ou non cette pratique de marché.</p> <p>L'AMF consulte également les autres autorités compétentes sur les pratiques existantes notamment sur des marchés comparables du fait de leurs structures, des volumes traités ou des types d'opérations effectuées.</p> <p>Lorsque des contrôles ou des enquêtes portant sur des cas déterminés ont déjà commencé, la procédure de consultation prévue aux premier et deuxième alinéas peut être reportée dans l'attente de la conclusion de ces contrôles ou enquêtes et des sanctions éventuelles.</p> <p>Une pratique de marché qui a été acceptée à l'issue de la procédure de consultation ne peut être modifiée qu'après mise en œuvre de la même procédure..</p> <p>Une instruction de l'AMF précise, le cas échéant, les modalités de mise en œuvre de la procédure d'acceptation des pratiques de marché.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>pas à trouver un accord, l'AEMF peut prendre une décision conformément à l'article 19, paragraphe 3, du règlement (UE) n o 1095/2010.</p> <p>7. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les critères, la procédure et les exigences liés à l'instauration d'une pratique de marché admise au titre des paragraphes 2, 3 et 4 ainsi que les exigences liées à son maintien, à sa suppression ou à la modification de ses conditions d'admission.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n o 1095/2010.</p> <p>8. Les autorités compétentes procèdent régulièrement et au moins tous les deux ans au réexamen des pratiques de marché admises qu'elles ont instaurées, en particulier pour tenir compte des évolutions significatives dans l'environnement du marché concerné, telles que des modifications des règles de négociation ou de l'infrastructure de marché, afin de décider si elles les maintiennent, les suppriment ou si elles modifient leurs conditions d'admission.</p> <p>9. L'AEMF publie sur son site internet la liste des pratiques de marché admises et celle des États membres où elles sont applicables.</p> <p>10. L'AEMF surveille l'application des pratiques de marché admises et remet chaque année à la Commission un rapport au sujet de leur application sur les marchés concernés.</p> <p>11. Les autorités compétentes notifient à l'AEMF les pratiques de marché admises qu'elles ont instaurées avant le 2 juillet 2014 dans les trois mois à compter de l'entrée en vigueur des normes techniques de réglementation visées au paragraphe 7.</p> <p>Les pratiques de marché admises visées au premier alinéa du présent paragraphe continuent à s'appliquer dans l'État membre concerné jusqu'à ce que l'autorité compétente ait pris une décision concernant la poursuite de ces pratiques à la suite de l'avis émis par l'AEMF au titre du paragraphe.</p>	<p><b>Article 612-4</b></p> <p>L'AMF publie (Arrêté du 2 avril 2009) « ... » sur son site sa décision d'acceptation ou de refus d'une pratique de marché en l'accompagnant d'une description appropriée de celle-ci. Elle précise quels ont été les facteurs pris en compte pour déterminer l'acceptabilité de la pratique concernée, en particulier lorsque ses conclusions concernant cette acceptabilité diffèrent de celles retenues sur les marchés comparables d'autres États membres de (Arrêté du 21 février 2013) « l'Union » européenne.</p> <p>La décision de l'AMF est communiquée le plus rapidement possible (Arrêté du 5 juin 2014) « à l'Autorité européenne des marchés financiers ».</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p><i>Article 14</i></p> <p><b>Interdiction des opérations d'initiés et de la divulgation illicite d'informations privilégiées</b></p> <p>Une personne ne doit pas:</p> <p>a) effectuer ou tenter d'effectuer des opérations d'initiés;</p> <p>b) recommander à une autre personne d'effectuer des opérations d'initiés ou inciter une autre personne à effectuer des opérations d'initiés; ou</p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></p> <p><u>Titre II - Opérations d'initié</u></p> <p><u>Chapitre II - Obligations d'abstention</u></p> <p>(...)</p>	<p><u>A supprimer – Voir supra</u></p>	
<p><i>Cf. article 14</i></p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></p> <p><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></p> <p><u>Chapitre II - Opérations d'initié</u></p> <p><u>Section 2 - Obligations d'abstention</u></p> <p>(...)</p>	<p><u>A supprimer – Voir supra</u></p>	
<p><i>Article 15</i></p> <p><b>Interdiction des manipulations de marché</b></p> <p>Une personne ne doit pas effectuer des manipulations de marché ni tenter d'effectuer des manipulations de marché.</p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></p> <p><u>Titre III - Manipulations de marché</u></p> <p><u>Chapitre I - Manipulations de cours</u></p> <p><u>Section 1 - Obligations d'abstention</u></p> <p>(...)</p>	<p><u>A supprimer – Voir supra</u></p>	
<p><i>Cf. article 15</i></p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></p> <p><u>Titre III - Manipulations de marché</u></p> <p><u>Chapitre II - Manquement aux obligations d'information</u></p> <p><u>Section unique - Diffusion d'une fausse information</u></p> <p>(...)</p>	<p><u>A supprimer – Voir supra</u></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p style="text-align: center;"><i>Article 16</i></p> <p><b>Prévention et détection des abus de marché</b></p> <p>1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement qui gèrent une plate-forme de négociation établissent et maintiennent des mesures, systèmes et procédures efficaces visant à prévenir et à détecter les opérations d'initiés, les manipulations de marché et les tentatives d'opérations d'initiés et de manipulations de marché conformément aux articles 31 et 54 de la directive 2014/65/UE.</p> <p>La personne visée au premier alinéa déclare sans retard à l'autorité compétente les ordres et les transactions, y compris toute annulation ou modification les concernant, qui pourraient constituer des opérations d'initiés, des manipulations de marché ou des tentatives d'opération d'initié ou de manipulation de marché.</p> <p>2. Toute personne qui organise ou exécute des transactions à titre professionnel établit et maintient des mesures, systèmes et procédures efficaces en vue de la détection et de la déclaration des ordres et des transactions suspects. Lorsque cette personne a des motifs raisonnables de suspecter qu'un ordre ou une transaction portant sur tout instrument financier, que cet ordre ait été passé ou cette transaction exécutée sur ou en dehors d'une plate-forme de négociation, pourrait constituer une opération d'initié, une manipulation de marché ou une tentative d'opération d'initié ou de manipulation de marché, elle le notifie sans retard à l'autorité compétente visée au paragraphe 3.</p> <p>3. Sans préjudice de l'article 22, les personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel sont soumises aux règles de notification de l'État membre dans lequel elles ont leur siège social ou leur administration centrale ou, dans le cas d'une succursale, de l'État membre où celle-ci est située. La notification est adressée à l'autorité compétente de cet État membre.</p> <p>4. Les autorités compétentes visées au paragraphe 3 auxquelles des ordres ou des transactions suspects sont notifiés transmettent immédiatement cette information aux autorités compétentes des plates-formes de négociation concernées.</p> <p>5. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir:</p>	<p style="text-align: center;"><b>CMF</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Livre IV : Les marchés</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Titre II : Les plates-formes de négociation</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Chapitre Ier : Les marchés réglementés français</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Section 3 : Conditions de fonctionnement des marchés réglementés et des entreprises de marché</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Sous-section 2 : Obligations de l'entreprise de marché</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Article L421-12</b></p> <p>L'entreprise de marché instaure et maintient des dispositions et procédures en vue de contrôler que les membres du marché respectent les règles du marché réglementé et en vue de surveiller le bon déroulement des transactions effectuées sur celui-ci. Elle surveille les transactions effectuées par les membres du marché sur celui-ci, en vue de détecter tout manquement auxdites règles, toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou tout comportement potentiellement révélateur d'une manipulation de cours, d'une diffusion de fausse information ou d'une opération d'initié.</p> <p>L'entreprise de marché signale à l'Autorité des marchés financiers tout manquement significatif aux dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et aux règles du marché ou toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché pouvant entraîner un des manquements mentionnés au premier alinéa.</p> <p>Elle lui communique sans délai les informations pertinentes en matière d'enquêtes et de poursuites concernant ces manquements sur le marché réglementé. Elle lui prête toute l'aide nécessaire pour instruire et poursuivre les manquements commis sur le marché réglementé ou par l'intermédiaire de ses systèmes.</p> <p>Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers détermine les conditions et modalités d'application de cet article.</p>	<p><b>Article L. 421-12 à conserver</b></p> <p>L'article 16.1 de MAR ne fait pas double emploi avec les articles 421-12 et 424-3 qui résultent de la transposition de dispositions spécifiques de MIF I reprises dans MIF II.</p> <p>L'objet de ces dispositions est beaucoup plus large (respect des règles de marché, de son « bon ordre », de tout manquement au RG...). Seules les dispositions de la fin du premier paragraphe sont très proches de l'article 16, ce qui ne suffit pas à justifier leur suppression.</p> <p>Renvoi au RTS qui définira des mesures, systèmes et procédures adéquats pour que les personnes respectent les exigences de cet article ainsi que les modèles de notifications à utiliser pour déclarer les ordres et transactions suspectes.</p>	<p>L'AMAFI propose d'actualiser le renvoi au RTS par un renvoi au règlement délégué portant sur les normes techniques de réglementation concernant les mesures, systèmes et procédures adéquats et les modèles de notification à utiliser pour prévenir, détecter et déclarer les pratiques abusives ou les ordres ou transactions suspects qui devrait être prochainement publié.</p>



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>a) des mesures, systèmes et procédures adéquats pour que les personnes respectent les exigences établies aux paragraphes 1 et 2; et</p> <p>b) les modèles de notification à utiliser par les personnes pour respecter les exigences établies aux paragraphes 1 et 2.</p> <p>L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2016.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) no1095/2010.</p>			
<p>Cf. article 16</p>	<p style="text-align: center;"><b>CMF</b></p> <p><b>Article L. 621-17-2</b></p> <p>Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les membres des marchés réglementés non prestataires de services d'investissement sont tenus de déclarer sans délai à l'Autorité des marchés financiers toute opération sur des instruments financiers ou des actifs mentionnés au II de l'article L. 421-1, effectuée pour compte propre ou pour compte de tiers, dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours au sens des dispositions du règlement général de l'Autorité des marchés financiers.</p> <p>Les instruments financiers mentionnés au premier alinéa sont les instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation qui se soumet aux dispositions législatives ou réglementaires visant à protéger les investisseurs contre les</p> <p>opérations d'initiés, les manipulations de cours et la diffusion de fausses informations, ou pour lequel une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée, dans les conditions déterminées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, ainsi que les instruments financiers qui leur sont liés.</p>	<p>Les articles L. 621-17-2 et L.621-17-4 du comofi sont proches en substance des dispositions de MAR. Ils devront probablement être modifiés ou supprimés. La loi Sapin prévoit à cet égard que soient prises par ordonnance les mesures de mise en cohérence du comofi et de MAR.</p> <p>Renvoi à l'article 16 de MAR et au règlement d'application...</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
Article 16	<p style="text-align: center;"><b>LIVRE III - PRESTATAIRES</b> <b>Titre I - Prestataires de services d'investissement</b> <b>Chapitre V - Autres dispositions</b> <b>Section 3 - Déclarations des opérations suspectes à l'AMF</b></p> <p><b>Article 315-42</b> La déclaration prévue aux articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier peut être effectuée par courrier électronique, lettre, télécopie ou téléphone. Dans ce dernier cas, elle est confirmée par écrit. La déclaration écrite prend la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF.</p> <p><b>Article 315-43</b> Les opérations à notifier par application de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier comprennent également les ordres de bourse.</p> <p><b>Article 315-44</b> Les personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier se dotent d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier et des articles 315-42 et 315-43. Cette organisation et ces procédures ont notamment pour objet, en tenant compte des recommandations formulées par le Comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification.</p>	<p><b>Articles 315-42 et 315-43 sont à supprimer.</b> L'article 16 de MAR et les standards techniques traitent en effet des déclarations des transactions suspectes.</p> <p><b>L'article 315-44 renvoie à l'organisation des PSI qui n'est pas très clairement évoquée par MAR (obligation des PSI de se doter d'une organisation permettant la mise en œuvre effective des déclarations d'opération suspectes). En revanche, un RTS précise les exigences prévues pour l'organisation des PSI dans cette hypothèse. Cet article devrait pouvoir en conséquence également être supprimé.</b></p>	<p>L'AMAFI propose d'effectuer un renvoi à l'article 16 de MAR ainsi qu'au règlement délégué portant sur les normes techniques de réglementation concernant les mesures, systèmes et procédures adéquats et les modèles de notification à utiliser pour prévenir, détecter et déclarer les pratiques abusives ou les ordres ou transactions suspects qui devrait être prochainement publié.</p>
Article 16	<p style="text-align: center;"><b>Titre Ier bis - Sociétés de gestion de portefeuille de FIA</b> <b>Chapitre V - Autres dispositions</b> <b>Section 3 - Déclarations des opérations suspectes à l'AMF</b></p> <p><b>Article 320-7</b> La déclaration prévue aux articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier peut être effectuée par courrier électronique, lettre, télécopie ou téléphone. Dans ce dernier cas, elle est confirmée par écrit. La déclaration écrite prend la forme du modèle type défini dans une instruction de l'AMF.</p>	<p><b>Articles 320-7 et 320-8 à supprimer.</b> Ces deux articles répliquent les obligations des PSI en matières de déclarations d'opération suspectes aux sociétés de gestion de portefeuille de FIA. Comme pour les articles 315-42 à 315-44, les deux premiers articles (320-7 et 320-8) sont couverts par MAR et les standards techniques et doivent être supprimés.</p> <p>L'article 320-9 est à maintenir car il renvoie à l'organisation des sociétés de gestion de portefeuille de</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Article 320-8</b> Les opérations à notifier par application de l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier comprennent également les ordres de bourse.</p> <p><b>Article 320-9</b> Les personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier se dotent d'une organisation et de procédures permettant de répondre aux prescriptions des articles L. 621-17-2 à L. 621-17-7 du code monétaire et financier et des articles 320-7 et 320-8. Cette organisation et ces procédures ont notamment pour objet, en tenant compte des recommandations formulées par l'Autorité européenne des marchés financiers, d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification.</p>	<p><i>FIA qui n'est pas très clairement évoquée par MAR (obligation des PSI de se doter d'une organisation permettant la mise en œuvre effective des déclarations d'opération suspectes).</i></p> <p><i>La rédaction du 320-9 devra toutefois être actualisée.</i></p>	
Article 16	<p><b>LIVRE VII - MARCHÉS RÉGLEMENTÉS ADMETTANT À LA NÉGOCIATION DES QUOTAS D'ÉMISSION</b></p> <p><b>Chapitre II - Obligations générales</b></p> <p><b>Titre III - Obligations des membres</b></p> <p><b>Section 5 - Déclaration des opérations suspectes</b></p> <p><b>Article 732-8</b> Les dispositions des articles 315-42 à 315-44 sont applicables.</p>	<p><i>L'article 732-8 est probablement à maintenir. Cet article renvoie pour les déclarations d'opérations suspectes sur CO2 aux obligations des PSI aux articles 315-42 à 315-44 dont le dernier serait maintenu.</i></p> <p><i>Dans cette hypothèse, il serait modifié pour ne renvoyer qu'à l'article 315-44.</i></p>	
Article 16	<p><b>LIVRE VII - MARCHÉS RÉGLEMENTÉS ADMETTANT À LA NÉGOCIATION DES QUOTAS D'ÉMISSION</b></p> <p><b>Titre I - Dispositions générales</b></p> <p><b>Titre II - Entreprises de marché et marchés réglementés</b></p> <p><b>Titre III - Obligations des membres</b></p> <p><b>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</b></p> <p><b>Titre V - Production et diffusion de recommandations d'investissement</b></p>	<p><i>Les abus de marché concernant les quotas CO2, considérés comme des instruments financiers, sont couverts par MAR. Le titre IV « Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché » a donc vocation à être supprimé (article 741-1 à 744-8).</i></p> <p><i>Les autres articles de ce livre 7 ont vocation à être maintenus.</i></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Cf. article 16</p>	<p style="text-align: center;"><b>CMF</b> <b>Livre IV : Les marchés</b> <b>Titre II : Les plates-formes de négociation</b> <b>Chapitre IV : Systèmes multilatéraux de négociation</b> <b>Section 2 : Conditions de fonctionnement</b></p> <p><b>Article L424-3</b> La personne qui gère un système multilatéral de négociation prend toute disposition utile en vue de contrôler que les membres du système en respectent les règles et de surveiller le bon déroulement des transactions effectuées sur le système. Elle contrôle les transactions effectuées par ses membres dans le cadre du système en vue de détecter les manquements à ces règles et toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou tout comportement potentiellement révélateur d'une manipulation de cours, d'une diffusion de fausse information ou d'une opération d'initié. Elle informe l'Autorité des marchés financiers des manquements importants à ses règles, de toute condition de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché ou de tout comportement potentiellement révélateur d'un des manquements mentionné au premier alinéa et lui communique sans délai les informations pertinentes pour instruire ces manquements. Elle prête à l'Autorité des marchés financiers l'aide nécessaire pour instruire et poursuivre les manquements commis en utilisant ces systèmes.</p>	<p><b>Article L. 424-3 à conserver</b></p>	
<p style="text-align: center;"><i>Article 17</i> <b>Publication d'informations privilégiées</b></p> <p>1. Tout émetteur rend publiques, dès que possible, les informations privilégiées qui concernent directement ledit émetteur. L'émetteur veille à ce que les informations privilégiées soient rendues publiques d'une façon permettant un accès rapide et complet à ces informations ainsi qu'une évaluation correcte et rapide de celles-ci par le public et, le cas échéant, par le biais du mécanisme officiellement</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b>Livre II - Émetteurs et information financière</b> <b>Titre II - Information périodique et permanente</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Chapitre I - Dispositions communes et diffusion de l'information réglementée</b></p> <p><b>Article 221-1</b> Au sens du présent titre : « 1° » Lorsque les (<i>Arrêté du 2 avril 2009</i>) « titres »</p>	<p><b>Article 221-1 à conserver.</b> Cet article indique ce que recouvre la notion d'information réglementée. Il convient de l'adapter à MAR qui s'applique désormais aux émetteurs dont les titres sont admis sur un MR ou qui en font la demande. Il faut également retirer la notion de SMNO à au profit de SMN.  <b>La nouvelle rédaction de l'article 221-1 serait la suivante :</b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>désigné visé à l'article 21 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil ( 1 ). L'émetteur ne combine pas la publication d'informations privilégiées avec la commercialisation de ses activités. L'émetteur affiche et conserve sur son site internet, pour une période d'au moins cinq ans, toutes les informations privilégiées qu'il est tenu de publier.</p> <p>Le présent article s'applique aux émetteurs qui ont sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre ou, s'il s'agit d'un instrument qui est négocié uniquement sur un MTF ou sur un OTF, aux émetteurs qui ont approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF, ou qui ont sollicité l'admission à la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF dans un État membre.</p> <p>2. Tout participant au marché des quotas d'émission publie efficacement et en temps opportun les informations privilégiées relatives aux quotas d'émission qu'il détient du fait de ses activités, y compris les activités aéronautiques définies à l'annexe I de la directive 2003/87/CE ou les installations au sens de l'article 3, point e), de ladite directive que le participant concerné, son entreprise mère ou une entreprise liée possède ou contrôle ou pour lesquelles le participant, son entreprise mère ou une entreprise liée est chargé des questions opérationnelles, dans leur ensemble ou en partie. En ce qui concerne les installations, cette publication comprend des informations pertinentes sur leur capacité et leur utilisation, y compris toute indisponibilité prévue ou imprévue de ces installations.</p> <p>Le premier alinéa ne s'applique pas à un participant au marché des quotas d'émission lorsque les installations ou activités aéronautiques qu'il possède ou contrôle, ou dont il est responsable, ont présenté au cours de l'année précédente des émissions égales ou inférieures à un seuil minimal d'équivalent-dioxyde de carbone et, lorsqu'il exerce des activités de combustion, ont présenté une puissance thermique nominale égale ou inférieure à un seuil minimal.</p> <p>La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35 établissant un seuil minimal d'équivalent-dioxyde de carbone et un seuil minimal de puissance thermique nominale aux fins de l'application de la dérogation prévue par le deuxième alinéa du présent paragraphe.</p>	<p>financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le terme : « information réglementée » désigne les documents et informations suivants :</p> <p>a) Le rapport financier annuel mentionné à l'article 222-3 ; b) Le rapport financier semestriel mentionné à l'article 222-4 ; c) Le rapport sur les paiements aux gouvernements prévu à l'article L. 225-102-3 du code de commerce ; d) Les rapports mentionnés à l'article 222-9 sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne « et de gestion des risques mises en place par les émetteurs ; e) Le communiqué relatif aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes mentionnés à l'article 222-8 ; f) L'information relative au nombre total de droits de vote et au nombre d'actions composant le capital social mentionnée à l'article 223-16 ; g) Le descriptif des programmes de rachat mentionné à l'article 241-2 ; h) Le communiqué précisant les modalités de mise à disposition d'un prospectus mentionné à l'article 212-27 ; i) L'information privilégiée publiée en application de l'article 223-2 ; j) Un communiqué qui précise les modalités de mise à disposition ou de consultation des informations mentionnées à l'article R. 225-83 du code de commerce ; k) Les informations publiées en application de l'article 223-21 ; l) La déclaration relative à l'autorité compétente en application de l'article 222-1 ; m) Les informations prévues au I, II et III de l'article L. 233-7 du code de commerce.</p> <p>Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, le terme : « information réglementée » désigne les documents et informations mentionnés aux « points g, h et i ».</p> <p>« 2° » Le terme : « personne » désigne une personne physique ou une</p> <p>personne morale. Les dispositions du présent titre sont également</p>	<p>« Au sens du présent titre :</p> <p>« 1° » Lorsque les (Arrêté du 2 avril 2009) « titres » financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un marché réglementé, le terme : « information réglementée » désigne les documents et informations suivants :</p> <p>a) Le rapport financier annuel mentionné à l'article 222-3 ; b) Le rapport financier semestriel mentionné à l'article 222-4 ; c) Le rapport sur les paiements aux gouvernements prévu à l'article L. 225-102-3 du code de commerce ; d) Les rapports mentionnés à l'article 222-9 sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration ou de surveillance et les procédures de contrôle interne « et de gestion des risques mises en place par les émetteurs ; e) Le communiqué relatif aux honoraires des contrôleurs légaux des comptes mentionnés à l'article 222-8 ; f) L'information relative au nombre total de droits de vote et au nombre d'actions composant le capital social mentionnée à l'article 223-16 ; g) Le descriptif des programmes de rachat mentionné à l'article 241-2 ; h) Le communiqué précisant les modalités de mise à disposition d'un prospectus mentionné à l'article 212-27 ; i) L'information privilégiée publiée en application de l'article 223-2 ; j) Un communiqué qui précise les modalités de mise à disposition ou de consultation des informations mentionnées à l'article R. 225-83 du code de commerce ; k) Les informations publiées en application de l'article 223-21 ; l) La déclaration relative à l'autorité compétente en application de l'article 222-1 ; m) Les informations prévues au I, II et III de l'article L. 233-7 du code de commerce.</p> <p><u>Lorsque l'émetteur a sollicité ou approuvé la négociation de ses titres financiers sur un système multilatéral de négociation opérant sur le territoire français, y compris au sens de l'article 524-1, s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système multilatéral de négociation et lorsque</u></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>3. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35 précisant l'autorité compétente pour les notifications visées aux paragraphes 4 et 5 du présent article.</p> <p>(Suite article 17 ...)</p>	<p>applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés. ...(...)</p>	<p><u><i>L'émetteur a approuvé la négociation de ses instruments financiers sur un système organisé de négociation opérant sur le territoire français s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système organisé de négociation opérant sur le territoire français, et que ces titres sont admis à la négociation. Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, le terme : « information réglementée » désigne les documents et informations mentionnés aux « points g, h et i ».</i></u></p> <p>« 2° » Le terme : « personne » désigne une personne physique ou une personne morale. Les dispositions du présent titre sont également applicables aux dirigeants de l'émetteur, de l'entité ou de la personne morale concernés. ...(...)</p>	
<p>(Suite article 17...)</p> <p>4. Tout émetteur ou participant au marché des quotas d'émission peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée à condition que toutes les conditions suivantes soient réunies:</p> <p>a) la publication immédiate est susceptible de porter atteinte aux intérêts légitimes de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission;</p> <p>b) le retard de publication n'est pas susceptible d'induire le public en erreur;</p> <p>c) l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission est en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information.</p> <p>Dans le cas d'un processus qui se déroule en plusieurs étapes et qui vise à donner lieu à, ou qui résulte en, une certaine circonstance ou un certain événement, un émetteur ou un participant au marché des quotas d'émission peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée liée à ce processus, sous réserve des points a), b) et c) du premier alinéa.</p> <p>Lorsqu'un émetteur ou un participant au marché des quotas d'émission a différé la publication d'une</p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b> Livre II - Émetteurs et information financière</b> <b> Titre II - Information périodique et permanente</b></p> <p><b> Chapitre I - Dispositions communes et diffusion de l'information réglementée</b></p> <p><b> Article 221-3</b></p> <p>I. - L'émetteur s'assure de la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée définie à l'article 221-1 (Arrêté du 3 décembre 2015) « à l'exception de l'information visée au m du 1° de l'article 221-1 dont la diffusion effective et intégrale est assurée par l'AMF sur son site internet ».</p> <p>II. - L'émetteur met en ligne sur son site internet les informations réglementées dès leur diffusion (Arrêté du 3 décembre 2015) « à l'exception de l'information visée au m du 1° de l'article 221-1 qui est diffusée par l'AMF sur son site internet ».</p> <p>Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, la publication sur son site des informations réglementées vaut diffusion effective et intégrale au sens du I. »</p>	<p><u><b>L'article 221-3 est à conserver mais à modifier.</b></u> Cet article concerne la diffusion effective et intégrale par les émetteurs de leurs informations privilégiées.</p> <p>Avec l'entrée en application de MAR, les émetteurs dont les titres sont cotés sur un MTF ou sur un OTF devront également assurer une diffusion effective et intégrale de leurs informations privilégiées dans les conditions prévues par l'ITS de MAR, à l'image de ce qui existe déjà pour les émetteurs cotés sur un marché réglementé.</p> <p>Il est donc, sinon impératif en droit, du moins nécessaire à la cohérence d'ensemble, de modifier cet article 221-3 II du RGAMF, relatif à la diffusion de l'information réglementée pour les émetteurs cotés sur <u>Alternext</u>, afin de le rédiger dans le sens suivant :</p> <p>« I. - L'émetteur s'assure de la diffusion effective et intégrale de l'information réglementée définie à l'article 221-1 à l'exception de l'information visée au m du 1° de l'article 221-1 dont la diffusion effective et intégrale est assurée par l'AMF sur son site internet.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>information privilégiée au titre du présent paragraphe, il informe l'autorité compétente précisée au paragraphe 3, immédiatement après la publication de l'information, que la publication a été différée et fait état, par écrit, de la manière dont les conditions énoncées au présent paragraphe ont été satisfaites. À titre de solution de substitution, les États membres peuvent prévoir que l'enregistrement de ces explications ne doit être présenté que sur demande de l'autorité compétente précisée au paragraphe 3.</p> <p>5. Afin de préserver la stabilité du système financier, un émetteur qui est un établissement de crédit ou un établissement financier peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée, y compris les informations liées à un problème temporaire de liquidité, et notamment à la nécessité d'une aide d'urgence en matière de liquidité de la part d'une banque centrale ou d'un prêteur en dernier ressort, à condition que toutes les conditions suivantes soient satisfaites:</p> <p>a) la publication de l'information privilégiée risque de nuire à la stabilité financière de l'émetteur et du système financier;</p> <p>b) il est dans l'intérêt public de différer sa publication;</p> <p>c) la confidentialité de cette information peut être assurée; et</p> <p>d) l'autorité compétente précisée au paragraphe 3 a consenti à ce que la publication soit différée au motif que les conditions énoncées aux points a), b) et c) sont satisfaites.</p> <p>6. Aux fins des points a) à d) du paragraphe 5, un émetteur notifie à l'autorité compétente précisée au paragraphe 3 son intention de différer la publication de l'information privilégiée et fournit la preuve que les conditions énoncées aux points a), b) et c) du paragraphe 5 sont satisfaites. L'autorité compétente précisée au paragraphe 3 consulte, s'il y a lieu, la banque centrale nationale ou l'autorité macroprudentielle, lorsqu'elle a été établie, ou, dans le cas contraire, les autorités suivantes:</p> <p>a) si l'émetteur est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement, l'autorité désignée conformément à l'article 133, paragraphe 1, de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil (1);</p>		<p><u>Lorsque l'émetteur a sollicité ou approuvé la négociation de ses titres financiers sur un système multilatéral de négociation opérant sur le territoire français, y compris au sens de l'article 524-1, s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système multilatéral de négociation et lorsque l'émetteur a approuvé la négociation de ses titres financiers sur un système organisé de négociation opérant</u></p> <p><u>sur le territoire français s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système organisé de négociation, l'émetteur doit s'assurer de la diffusion effective et intégrale des informations réglementées définies à l'article 221-1 ou des informations privilégiées dans les conditions fixés par le règlement délégué n° [●] du [●]. L'émetteur est présumé satisfaire à cette obligation et à l'obligation de dépôt à l'AMF mentionnée à l'article 221-5 lorsqu'il transmet l'information réglementée, par voie électronique, à un diffuseur professionnel qui respecte les modalités de diffusion décrites dans le règlement délégué n° [●] du [●] et qui est inscrit sur une liste publiée par l'AMF.</u></p> <p>II. - L'émetteur met en ligne sur son site internet les informations réglementées dès leur diffusion à l'exception de l'information visée au m du 1° de l'article 221-1 qui est diffusée par l'AMF sur son site internet.</p> <p><del>Lorsque les titres financiers de l'émetteur sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1, la publication sur son site des informations réglementées vaut diffusion effective et intégrale au sens du I. ».</del> (La suppression de ce dernier paragraphe est motivée non par la référence aux SMNO mais par la contradiction avec le futur ITS.)</p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>b) dans les cas autres que ceux visés au point a), toute autre autorité nationale chargée de la surveillance de l'émetteur.</p> <p>L'autorité compétente précisée au paragraphe 3 veille à ce que la publication de l'information privilégiée ne soit différée que pour une durée nécessaire dans l'intérêt public. L'autorité compétente précisée au paragraphe 3 évalue au moins chaque semaine si les conditions énoncées aux points a), b) et c) du paragraphe 5 sont toujours satisfaites.</p> <p>Si l'autorité compétente précisée au paragraphe 3 n'autorise pas le report de la publication de l'information privilégiée, l'émetteur communique l'information privilégiée immédiatement.</p> <p>Le présent paragraphe s'applique aux cas où l'émetteur ne prend pas la décision de différer la publication d'une information privilégiée conformément au paragraphe 4</p> <p>La référence au présent paragraphe à l'autorité compétente précisée au paragraphe 3 contenue dans le présent paragraphe est sans préjudice de la capacité de l'autorité compétente à exercer ses fonctions selon n'importe laquelle des modalités visées à l'article 23, paragraphe 1.</p> <p>(Suite article 17 ...)</p>			
<p>(Suite article 17...)</p> <p>7. Si la publication d'une information privilégiée a été différée conformément au paragraphe 4 ou 5 et que la confidentialité de cette information privilégiée n'est plus assurée, l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission publie cette information privilégiée dès que possible.</p> <p>Le présent paragraphe inclut les situations où une rumeur fait explicitement référence à une information privilégiée dont la publication a été différée conformément au paragraphe 4 ou 5, lorsque cette rumeur est suffisamment précise pour que la confidentialité de cette information ne soit plus assurée.</p> <p>8. Lorsqu'un émetteur ou un participant au marché des quotas d'émission, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de ceux-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal d'un travail, d'une profession ou de fonctions, tels que visés à l'article 10, paragraphe 1, ils sont tenus de rendre cette</p>	<p><b>Article 221-4</b></p> <p>« I. - Les dispositions du présent article s'appliquent aux émetteurs dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé et pour lesquels l'AMF est l'autorité compétente pour le contrôle de l'information réglementée. »</p> <p>« II. - La diffusion effective et intégrale de l'information réglementée s'entend comme une diffusion permettant d'atteindre le plus large public possible et dans un délai aussi court que possible entre sa diffusion en France et dans les autres Etats membres (Arrêté du 14 juin 2012) « de l'Union » européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen.</p> <p>L'information réglementée est transmise aux médias dans son intégralité et d'une manière qui garantisse la sécurité de la transmission, minimise le risque de corruption des données et d'accès non autorisé et apporte toute certitude quant à la source de l'information transmise.</p> <p>Elle est communiquée aux médias selon des modalités signalant clairement l'émetteur concerné, l'objet de</p>	<p><b>L'article 221-4 à conserver mais à modifier.</b> Afin de mettre en cohérence l'article 221-4-I du RGAMF, relatif au champ d'application des modalités de diffusion de l'information réglementée, avec le champ d'application de l'obligation de communication de l'information privilégiée définie au point 17.1 de MAR, l'article 221-4 I devrait être modifié de la façon suivante :</p> <p>« I. - Les dispositions du présent article s'appliquent (i) aux émetteurs dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé et pour lesquels l'AMF est l'autorité compétente pour le contrôle de l'information <u>réglementée périodique telle que définie à l'article 222-1 et (ii) émetteurs qui ont sollicité ou approuvé l'admission de leurs titres financiers sur un système organisé de négociation opérant sur le territoire français s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un système organisé de</u></p>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>information intégralement et effectivement publique, simultanément en cas de communication intentionnelle, et rapidement en cas de communication non intentionnelle. Le présent paragraphe ne s'applique pas lorsque la personne qui reçoit l'information est tenue par une obligation de confidentialité, que cette obligation soit légale, réglementaire, statutaire ou contractuelle.</p> <p>9. Une information privilégiée qui se rapporte aux émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché de croissance des PME peut être publiée sur le site internet de la plate-forme de négociation au lieu du site internet de l'émetteur, lorsque celle-ci choisit de fournir ce service aux émetteurs opérant sur ce marché.</p> <p>10. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à définir:</p> <p>a) les modalités techniques selon lesquelles les informations privilégiées sont publiées, comme le prévoient les paragraphes 1, 2, 8 et 9; et</p> <p>b) les modalités techniques selon lesquelles la publication d'informations privilégiées est différée, comme le prévoient les paragraphes 4 et 5.</p> <p>L'AEMF soumet les projets de normes techniques d'exécution à la Commission, au plus tard le 3 juillet 2016.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa est conféré à la Commission conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.</p> <p>11. L'AEMF émet des orientations en vue de l'établissement d'une liste indicative et non exhaustive des intérêts légitimes des émetteurs visés au point a) du paragraphe 4, et des situations dans lesquelles le retard de la publication d'informations privilégiées tel que visé au paragraphe 4, point b), est susceptible d'induire le public en erreur.</p>	<p>l'information réglementée ainsi que l'heure et la date de sa transmission par l'émetteur.</p> <p>L'émetteur remédie le plus tôt possible à toute défaillance ou interruption de la transmission des informations réglementées.</p> <p>L'émetteur ne peut être tenu responsable des défaillances ou dysfonctionnements systémiques des médias auxquels les informations réglementées ont été transmises. »</p> <p>« III. » - L'émetteur communique à l'AMF, sur sa demande, les éléments suivants :</p> <p>1° Le nom de la personne qui a transmis les informations réglementées aux médias ;</p> <p>2° Le détail des mesures de sécurité ;</p> <p>3° L'heure et la date auxquelles les informations ont été transmises aux médias ;</p> <p>4° Le moyen par lequel les informations ont été transmises ;</p> <p>5° Le cas échéant, les détails de toute mesure d'embargo mis par l'émetteur sur ces informations.</p> <p>« IV. » - L'émetteur est présumé satisfaire à l'obligation mentionnée au I de l'article 221-3 et à l'obligation de dépôt à l'AMF mentionnée à l'article 221-5 lorsqu'il transmet l'information réglementée, par voie électronique, à un diffuseur professionnel qui respecte les modalités de diffusion décrites au I et qui est inscrit sur une liste publiée par l'AMF.</p> <p>« V. » - Pour les rapports et les informations mentionnés aux a, b, c et d du (Arrêté du 2 avril 2009) « 1° » de l'article 221-1, l'émetteur peut diffuser, selon les modalités prévues au présent article, un communiqué précisant les modalités de mise à disposition de ces rapports et informations. Il est alors dispensé de l'application du I de l'article 221-3.</p> <p>« VI. » - L'émetteur procède également à une communication financière par voie de presse écrite, selon le rythme et les modalités de présentation qu'il estime adaptés (Arrêté du 7 décembre 2007) « au type (Arrêté du 2 avril 2009) « de titres » financiers émis, à son actionnariat et à sa taille, ainsi qu'à la circonstance que ses (Arrêté du 2 avril 2009) « titres » financiers sont admis aux négociations sur le compartiment mentionné à l'article 516-18 ». Cette communication doit être non trompeuse et cohérente avec les informations mentionnées au I de l'article 221-3.</p>	<p><u><i>négociation, sur un système organisé de négociation opérant sur le territoire français s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un système organisé de négociation, opérant sur le territoire français. »</i></u></p> <p>Concernant le VI du 221-4, il est enfin proposé de ne pas étendre les obligations de communication par voie de presse (obligation qui est prise en application de la Div Transparence et non de MAR) à d'autres marchés que le marché réglementé. La rédaction du VI serait ainsi :</p> <p>« VI. » - L'émetteur dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé procède également à une communication financière par voie de presse écrite, selon le rythme et les modalités de présentation qu'il estime adaptés « au type « de titres » financiers émis, à son actionnariat et à sa taille, ainsi qu'à la circonstance que ses « titres » financiers sont admis aux négociations sur le compartiment mentionné à l'article 516-18 ». Cette communication doit être non trompeuse et cohérente avec les informations mentionnées au I de l'article 221-3.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Cf. article 17</p>	<p align="center"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b><u>Livre II - Émetteurs et information financière</u></b> <b><u>Titre II - Information périodique et permanente</u></b></p> <p align="center"><b><u>Chapitre III - Information permanente</u></b> <b><u>Section 1 - Obligation d'information du public</u></b></p> <p><b>Article 223-1 A</b> Au sens de la présente section, le terme « émetteur » désigne toute entité ou toute personne morale dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 ou sont supports d'un contrat à terme ou d'un titre financier admis aux négociations sur un marché réglementé.</p>	<p><b><u>L'article 223-1 A à conserver mais à modifier dans sa rédaction.</u></b></p> <p><u>Cet article détermine le champ d'application de l'information permanente.</u> Dans la mesure où l'article 17.1 de MAR étend l'obligation de communication des informations privilégiées à tout y marché (réglementé, MTF et OTF), il convient par cohérence de modifier le champ d'application de la section précitée du RG AMF relative à l'information permanente.</p> <p>La rédaction du nouvel article 223-1 A pourrait être rédigé comme suit :</p> <p><i>« Au sens de la présente section, le terme « émetteur » désigne <del>toute entité ou toute personne morale dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1 ou sont supports d'un contrat à terme ou d'un titre financier admis aux négociations sur un marché réglementé.</del> (i) tout émetteur qui a sollicité ou approuvé l'admission de ses titres financiers sur un marché réglementé opérant sur le territoire français, (ii) tout émetteur qui a sollicité ou approuvé la négociation de ses titres financiers sur un système multilatéral de négociation opérant sur le territoire français, y compris au sens de l'article 524-1, s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système multilatéral de négociation et (iii) tout émetteur qui a sollicité la négociation de ses titres financiers sur un système organisé de négociation opérant sur le territoire français s'il s'agit d'un titre négocié exclusivement sur un système organisé de négociation. »</i></p> <p>Renvoi à deux avis techniques (1 et 4), un ITS et des guidelines qui permettront de 1) préciser l'autorité compétente pour les notifications; 2) définir les modalités techniques pour la publication des IP et celles pour différer la publication des IP; 3) établir une liste des intérêts légitimes des émetteurs ; 4) établir les seuils minimaux d'équivalent-dioxyde de carbone et de puissance thermique nominale pour l'exemption de l'obligation de publier une information privilégiée</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
cf. article 17	<p><b>Article 223-1</b> L'information donnée au public par l'émetteur doit être exacte, précise et sincère.</p>	<p><u><b>A conserver</b></u>  L'article 223-1 ne devrait être supprimé que si l'on estime qu'il exprime un abus de marché déjà prévu par MAR. On peut probablement considérer que tel n'est pas le cas, du fait de son champ d'application limité aux émetteurs et de sa rédaction légèrement différente de MAR.</p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-2</b> I. - Tout émetteur doit, dès que possible, porter à la connaissance du public toute information privilégiée définie à l'article 621-1 et qui le concerne directement. II. - L'émetteur peut, sous sa propre responsabilité, différer la publication d'une information privilégiée afin de ne pas porter atteinte à ses intérêts légitimes, sous réserve que cette omission ne risque pas d'induire le public en erreur et que l'émetteur soit en mesure d'assurer la confidentialité de ladite information en contrôlant l'accès à cette dernière, et en particulier : 1° En mettant en place des dispositions efficaces pour empêcher l'accès à cette information aux personnes autres que celles qui en ont besoin pour exercer leurs fonctions au sein de l'émetteur ; 2° En prenant les mesures nécessaires pour veiller à ce que toute personne ayant accès à cette information connaisse les obligations légales et réglementaires liées à cet accès et soit avertie des sanctions prévues en cas d'utilisation ou de diffusion induite de cette information ; 3° En mettant en place les dispositions nécessaires permettant une publication immédiate de cette information dans le cas où il n'aurait pas été en mesure d'assurer sa confidentialité, sans préjudice des dispositions du deuxième alinéa de l'article 223-3. III. - Les intérêts légitimes mentionnés au deuxième alinéa peuvent notamment concerner les situations suivantes : 1° Négociations en cours ou éléments connexes, lorsque le fait de les rendre publics risquerait d'affecter l'issue ou le cours normal de ces négociations. En particulier, en cas de danger grave et imminent menaçant la viabilité financière de l'émetteur, mais n'entrant pas dans le champ des dispositions mentionnées au livre VI du code de commerce relatif aux difficultés des entreprises, la divulgation d'informations au public peut être différée pendant une période limitée si elle risque de nuire</p>	<p><u><b>L'article 223-2 du RGAMF est à supprimer puisqu'il est repris par l'article 17.1 et 17.4 de MAR mais la création en parallèle d'un nouvel article 223-2 est prévu</b></u> puisque le Collège a décidé, lors de sa séance du 23 juin 2015, de ne pas obliger les émetteurs à informer systématiquement l'AMF du détail des reports de publication d'une information privilégiée (l'article 17.4 de MAR offrant une option en ce sens). Dès lors, la rédaction du <b>nouvel article 223-2</b> serait la suivante : « <i>Lorsqu'un émetteur ou un participant au marché des quotas d'émission a différé la publication d'une information privilégiée dans les conditions prévues à l'article 17 du règlement n°596/2014 sur les abus de marché, l'Autorité des marchés financiers peut lui demander après la publication de cette information des explications sur ce différé de publication</i> ».</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>gravement aux intérêts des actionnaires existants ou potentiels en compromettant la conclusion de négociations particulières visant à assurer le redressement financier à long terme de l'émetteur ;</p> <p>2° Décisions prises ou contrats passés par l'organe de direction d'un émetteur, qui nécessitent l'approbation d'un autre organe de l'émetteur pour devenir effectifs, lorsque la structure dudit émetteur requiert une séparation entre les deux organes, si la publication de ces informations avant leur approbation, combinée à l'annonce simultanée que cette approbation doit encore être donnée, est de nature à fausser leur correcte appréciation par le public.</p>		
cf. article 17	<p><b>Article 223-3</b></p> <p>Lorsqu'un émetteur, ou une personne agissant au nom ou pour le compte de celui-ci, communique une information privilégiée à un tiers dans l'exercice normal de son travail, de sa profession ou de ses fonctions, au sens du troisième alinéa de l'article 622-1, il en assure une diffusion selon les modalités fixées à l'article 221-3 soit simultanément en cas de communication intentionnelle, soit rapidement en cas de communication non intentionnelle.</p> <p>Les dispositions du premier alinéa ne s'appliquent pas lorsque la personne qui reçoit l'information est tenue par une obligation de confidentialité, que le fondement de celle-ci soit législatif, réglementaire, statutaire ou contractuel.</p>	<p><b><u>L'article 223-3 du RGAMF est à supprimer car l'article 17.8 de MAR est équivalent</u></b></p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-4</b></p> <p>L'émetteur s'abstient de combiner, d'une manière susceptible d'induire le public en erreur, la fourniture d'informations privilégiées et les éléments publicitaires ou commerciaux relatifs à ses activités.</p>	<p><b><u>L'article 223-4 du RGAMF est à supprimer car l'article 17.1 de MAR est équivalent</u></b></p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-5</b></p> <p>Tout changement significatif concernant des informations privilégiées déjà rendues publiques doit être divulgué rapidement selon les mêmes modalités que celles utilisées lors de leur diffusion initiale.</p>	<p><b><u>L'article 223-5 du RGAMF est à conserver</u></b></p> <p>On pourrait considérer que l'article 223-5 n'apporte rien par rapport aux dispositions de MAR (article 17.1) obligeant à rendre publique toute information privilégiée. En effet, si le changement concernant une information privilégiée est significatif, il devrait être à l'origine d'une nouvelle information privilégiée. L'article pourrait cependant être conservé en lien avec le maintien de l'article 223-6 (cf. point suivant).</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
cf. article 17	<p><b>Article 223-6</b> Toute personne qui prépare, pour son compte, une opération financière susceptible d'avoir une incidence significative sur le cours d'un instrument financier ou sur la situation et les droits des porteurs de cet instrument financier doit, dès que possible, porter à la connaissance du public les caractéristiques de cette opération.</p> <p>Si la confidentialité est momentanément nécessaire à la réalisation de l'opération et si elle est en mesure de préserver cette confidentialité, la personne mentionnée au premier alinéa peut prendre la responsabilité d'en différer la publication.</p>	<p><u>L'article 223-6 du RG AMF est à conserver.</u> On pourrait considérer que cette obligation réplique en matière d'opérations financières l'obligation de rendre publique les informations privilégiées de l'article 17.1 de MAR.</p> <p><b>Néanmoins, il est en particulier utile de conserver cette disposition parce qu'elle vise des personnes qui ne sont pas des émetteurs.</b></p> <p>En effet, on peut estimer aussi qu'en matière d'opération financière l'obligation prévue par le RG va plus loin que l'obligation de publication des informations privilégiées. La jurisprudence plaide en ce sens, puisque deux griefs distincts ont été retenus (pour non-respect de l'article 223-2 du RG et de l'article 223-6 du RG). A cet égard, l'article 223-6 diffère de l'obligation de rendre publiques les informations privilégiées, (i) en ce que l'information en cause peut n'avoir d'incidence que sur « <i>la situation des porteurs</i> » et non sur les cours et (ii) sur les exceptions à la diffusion de l'information.</p> <p>Un autre argument fort en faveur du maintien de l'article tient au fait que son champ est plus large que MAR. Ici, on vise toute personne et non seulement l'émetteur.</p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-7</b> Lorsqu'une personne a été amenée à faire état publiquement de ses intentions et que, par la suite, ces dernières ne sont plus conformes à sa déclaration initiale, elle est tenue de porter rapidement à la connaissance du public ses nouvelles intentions.</p>	<p><u>L'article 223-7 du RGAMF est à conserver</u> car il se rapporte à l'article 223-6 sur la préparation d'une opération financière (sinon il ferait double emploi avec le 223-5).</p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-8</b> Tout émetteur doit assurer en France de manière simultanée une information identique à celle qu'il donne à l'étranger dans le respect des dispositions de l'article 223-1</p>	<p><u>L'article 223-8 du RGAMF est à conserver.</u> La directive prospectus plaide en ce sens car elle contient une disposition similaire. L'obligation de diffusion « <i>effective et intégrale</i> » (article 221-3 du RG) atténuée cependant l'utilité de cette disposition, même en cas de double cotation.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
cf. article 17	<p><b>Article 223-9</b> Toute information mentionnée aux articles 223-6et 223-7 doit être portée à la connaissance du public sous la forme d'un communiqué diffusé selon les modalités fixées à l'article 221-3.</p>	<p><b>L'article 223-9 du RGAMF est à conserver.</b> On pourrait penser que l'article 223-9 du RGAMF doit être supprimé du fait de l'article 17.1 de MAR prévoyant des normes techniques d'exécution sur les modalités techniques de diffusion dès lors que celles-ci seront en vigueur. Néanmoins, il faut le maintenir en raison du maintien des articles 223-6 et 223-7 (et limiter les renvois à ces articles).</p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-10</b> L'AMF peut demander aux émetteurs et aux personnes mentionnées aux</p> <p>articles 223-2 à 223-8 la publication, dans des délais appropriés, des informations qu'elle juge utiles à la protection des investisseurs et au bon fonctionnement du marché et, à défaut, procéder elle-même à la publication de ces informations.</p>	<p><b>L'article 223-10 du RGAMF est à conserver.</b> Cet article n'est pas identique à l'article 30.2 de MAR sur l'avertissement par le régulateur en cas de manquement à ses règles. Il diffère aussi de son article 23 qui n'envisage expressément qu'un communiqué rectifiant l'information donnée par l'émetteur. De plus, MAR oblige les régulateurs à disposer de certains pouvoirs mais leur permet de disposer d'autres prérogatives non expressément prévues par le règlement. Surtout, cet article est d'autant plus à conserver qu'il transpose l'article 21.4 a de la directive Prospectus. L'expression « en France » pourrait être supprimée.</p>	
cf. article 17	<p><b>Article 223-10-1</b> Tout émetteur doit assurer en France un accès égal et dans les mêmes délais aux sources et canaux d'information que l'émetteur ou ses conseils mettent spécifiquement à la disposition des analystes financiers, en particulier à l'occasion d'opérations financières.</p> <p>(Arrêté du 14 janvier 2015) « Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, lorsque l'opération est une première admission sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé de titres de capital, les analystes financiers désignés au sein des établissements membres du syndicat en charge de la réalisation de l'opération ou au sein du groupe auquel appartiennent ces établissements peuvent se voir communiquer des informations préalablement à leur diffusion dans le public sous réserve du respect des dispositions de l'article 315-15. »</p>	<p><b>L'article 223-10-1 du RGAMF est à conserver car n'a pas d'équivalent dans MAR.</b></p>	<p>L'AMF indique que cet article devrait être conservé du seul fait qu'il n'a pas d'équivalent dans MAR. Pour autant en l'absence d'exigence résultant d'une norme européenne la question principale est celle de la justification du maintien d'une disposition constitutive de <i>goldplating</i>.</p> <p>A tout le moins, l'AMAFI est soucieuse que cette disposition ne constitue pas un frein à la réalisation d'opérations financières. L'AMF a pris en compte, dans ses travaux de 2014 sur les introductions en bourse, la demande de l'AMAFI tendant à permettre, dans le cadre d'une IPO, la communication d'informations aux analystes membres du syndicat en amont de la réunion tenue avec tous les analystes, dans le respect des dispositions de l'article 315-15. Ce principe a été acté dans le 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article 223-10-1, ce dont l'AMAFI s'est félicitée.</p> <p>Si cette disposition devait être conservée, bien qu'elle ajoute aux dispositions du droit européen, il conviendrait alors qu'elle ne constitue pas un frein à un type d'opération proche des introductions en bourse que sont les « re-IPO » (ou élargissement du flottant) dont deux</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
			<p>exemples récents sont l'opération luxembourgeoise RTL Bertelsmann d'avril 2013 et l'opération française Kaufman &amp; Broad de mars 2016 (soumise à la contrainte de l'article 223-10-1 qui a pour effet d'allonger le calendrier et de rendre de ce fait l'opération beaucoup plus risquée ce qui explique en partie la rareté de ces opérations en droit français).</p> <p>Avec le même objectif (faciliter la possibilité pour les émetteurs de s'introduire en bourse et d'élargir leur flottant en saisissant mieux les « fenêtres de marché » disponibles) que celui qui a motivé l'insertion du 2<sup>e</sup> alinéa par Arrêté du 14 janvier 2014, l'AMAFI propose donc d'amender cet article, s'il devait être conservé, comme suit :</p> <p><b>Article 223-10-1</b></p> <p>Tout émetteur doit assurer en France un accès égal et dans les mêmes délais aux sources et canaux d'information que l'émetteur ou ses conseils mettent spécifiquement à la disposition des analystes financiers, en particulier à l'occasion d'opérations financières.</p> <p>(Arrêté du 14 janvier 2015) « Par dérogation aux dispositions du premier alinéa, lorsque l'opération est une première admission sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation organisé de titres de capital, <u>ou lorsque l'opération vise à élargir le flottant d'une société dont les titres de capital sont déjà admis aux négociations sur un marché réglementé ou négociés sur un système multilatéral de négociation</u>, les analystes financiers désignés au sein des établissements membres du syndicat en charge de la réalisation de l'opération ou au sein du groupe auquel appartiennent ces établissements peuvent se voir communiquer des informations préalablement à leur diffusion dans le public sous réserve du respect des dispositions de l'article 315-15. »</p>
<p><i>Article 18</i> <b>Listes d'initiés</b></p> <p>1. Les émetteurs ou toute personne agissant en leur nom ou pour leur compte:</p> <p>a) établissent une liste de toutes les personnes qui ont accès aux informations privilégiées, et qui travaillent pour eux en vertu d'un contrat de travail ou exécutent d'une</p>	<p><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b><u>Livre II - Émetteurs et information financière</u></b> <b><u>Titre II - Information périodique et permanente</u></b> <b><u>Chapitre III - Information permanente</u></b> <b><u>Section 6 - Listes d'initiés</u></b></p> <p><b>Article 223-27</b></p> <p>Tout émetteur, dont les instruments financiers sont admis</p>	<p><b><u>Section 6 « listes d'initiés » à supprimer.</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 18 de MAR et à un ITS qui définira le format précis des listes d'initiés et le format de leur mise à jour.</p>	<p>L'AMAFI propose d'actualiser la référence à un ITS par un renvoi au règlement d'exécution (UE) 2016/347 de la Commission du 10 mars 2016 définissant des normes techniques d'exécution précisant le format des listes d'initiés et les modalités de mise à jour de ces listes publié au JOUE le 11 mars 2016.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>autre manière des tâches leur donnant accès à des informations privilégiées, comme les conseillers, les comptables ou les agences de notation de crédit (ci-après dénommée «liste d'initiés»);</p> <p>b) mettent cette liste d'initiés à jour rapidement conformément au paragraphe 4; et</p> <p>c) communiquent la liste d'initiés à l'autorité compétente dès que possible à la demande de celle-ci.</p> <p>2. Les émetteurs ou toute personne agissant en leur nom ou pour leur compte prennent toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que les personnes figurant sur la liste d'initiés reconnaissent par écrit les obligations légales et réglementaires correspondantes et aient connaissance des sanctions applicables aux opérations d'initiés et à la divulgation illicite d'informations privilégiées.</p> <p>Lorsqu'une autre personne agissant au nom ou pour le compte de l'émetteur se charge d'établir et de mettre à jour la liste d'initiés, l'émetteur demeure pleinement responsable du respect du présent article. L'émetteur garde toujours un droit d'accès à la liste d'initiés.</p> <p>3. La liste d'initiés contient à tout le moins:</p> <p>a) l'identité de toute personne ayant accès à des informations privilégiées;</p> <p>b) la raison pour laquelle cette personne figure sur la liste d'initiés;</p> <p>c) la date et l'heure auxquelles cette personne a eu accès aux informations privilégiées; et</p> <p>d) la date à laquelle la liste d'initiés a été établie.</p> <p>4. Les émetteurs ou toute personne agissant en leur nom ou pour leur compte mettent la liste d'initiés à jour rapidement, y compris la date de la mise à jour, dans les circonstances suivantes:</p> <p>a) en cas de changement du motif pour lequel une personne a déjà été inscrite sur la liste d'initiés;</p> <p>b) lorsqu'une nouvelle personne a accès aux informations privilégiées et doit, par conséquent, être ajoutée à la liste d'initiés; et</p> <p>c) lorsqu'une personne cesse d'avoir accès aux informations privilégiées.</p> <p>Chaque mise à jour précise la date et l'heure auxquelles sont survenus les changements entraînant la mise à jour.</p>	<p>aux négociations sur un marché réglementé ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, communiquée, par écrit, à l'AMF, lorsque cette dernière lui en fait la demande, la liste, établie en application du premier alinéa de l'article L. 621-18-4 du code monétaire et financier, des personnes et des tiers ayant accès de manière régulière ou occasionnelle à des informations privilégiées (Arrêté du 14 juin 2012) « au sens de l'article 621-1 ».</p> <p>La liste des personnes et des tiers ayant accès de manière régulière ou occasionnelle à ces informations privilégiées, établie par les tiers en application du second alinéa de l'article L. 621-18-4 susvisé, est communiquée à l'AMF dans les mêmes conditions et selon les mêmes modalités.</p> <p><b>Article 223-28</b></p> <p>Les listes mentionnées à l'article 223-27 indiquent notamment :</p> <p>1° Le nom ou la dénomination de chacune des personnes;</p> <p>2° Le motif justifiant son inscription sur la liste ;</p> <p>3° Les dates de création et d'actualisation de la liste.</p> <p><b>Article 223-29</b></p> <p>Les listes mentionnées à l'article 223-27 doivent être rapidement mises à jour dans les cas suivants :</p> <p>1° En cas de changement du motif justifiant l'inscription d'une personne sur la liste ;</p> <p>2° Lorsqu'une nouvelle personne doit être inscrite sur la liste ;</p> <p>3° Lorsqu'une personne cesse d'être inscrite sur la liste, en mentionnant la date à laquelle cette personne cesse d'avoir accès à des informations privilégiées.</p> <p><b>Article 223-30</b></p> <p>L'émetteur informe les personnes concernées de leur inscription sur la liste, des règles applicables à la détention, à la communication et à l'exploitation d'une information privilégiée et des sanctions encourues en cas de violation de ces règles.</p> <p>Les tiers mentionnés au second alinéa de l'article 223-27 procèdent à la même information à l'égard des personnes inscrites sur la liste qu'ils établissent.</p> <p><b>Article 223-31</b></p> <p>Les listes mentionnées à l'article 223-27 sont conservées pendant au moins cinq ans après leur établissement ou leur mise à jour.</p>		



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>5. Les émetteurs ou toute personne agissant en leur nom ou pour leur compte conservent la liste d'initiés pour une période d'au moins cinq ans après son établissement ou sa mise à jour.</p> <p>6. Les émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation sur un marché de croissance des PME sont dispensés d'établir une liste d'initiés, sous réserve que les conditions suivantes soient satisfaites:</p> <p>a) les émetteurs prennent toutes mesures raisonnables pour s'assurer que toutes les personnes ayant accès à des informations privilégiées reconnaissent les obligations légales et réglementaires correspondantes et aient connaissance des sanctions applicables aux opérations d'initiés, et à la divulgation illicite d'informations privilégiées; et</p> <p>b) les émetteurs peuvent fournir à l'autorité compétente, sur demande, une liste d'initiés.</p> <p>7. Le présent article s'applique aux émetteurs qui ont sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé dans un État membre ou, s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un MTF ou sur un OTF, ont approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF ou ont sollicité l'admission à la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF dans un État membre.</p> <p>8. Les paragraphes 1 à 5 du présent article s'appliquent également:</p> <p>a) aux participants au marché des quotas d'émission en ce qui concerne les informations privilégiées concernant les quotas d'émission portant sur les opérations physiques de ces participants au marché des quotas d'émission;</p> <p>b) à toute plate-forme d'enchères, à tout adjudicateur et à l'instance de surveillance des enchères en ce qui concerne les mises aux enchères de quotas d'émission ou d'autres produits mis aux enchères basés sur ces derniers, organisées en vertu du règlement (UE) n o 1031/2010.</p> <p>9. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution visant à définir le format précis des listes d'initiés et le format de mise à jour des listes d'initiés visées au présent article.</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>L'AEMF soumet les projets de normes techniques d'exécution à la Commission, au plus tard le 3 juillet 2016.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa est conféré à la Commission conformément à l'article 15 du règlement (UE) N° 1095/2010.</p>			
<p>Cf. article 18</p>	<p align="center"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p align="center"><b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b></p> <p align="center"><b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b></p> <p align="center"><b><u>Chapitre IV - Exigences destinées à atténuer le risque d'abus de marché</u></b></p> <p align="center"><b><u>Section 1 - Liste d'initiés</u></b></p> <p><b>Article 744-1</b></p> <p>L'entreprise de marché, l'adjudicateur et l'instance de surveillance des enchères dressent chacun une liste des personnes travaillant pour eux, que ce soit dans le cadre d'un contrat de travail ou non, et ayant accès à des informations privilégiées.</p> <p>L'entreprise de marché actualise régulièrement sa liste et la communique à l'AMF chaque fois que celle-ci le demande.</p> <p>L'adjudicateur et l'instance de surveillance des enchères actualisent régulièrement leur liste et la communiquent à l'AMF et à l'autorité nationale compétente de l'Etat membre d'établissement de l'adjudicateur ou de l'instance de surveillance des enchères, conformément à ce que prévoient les contrats qui les désignent, chaque fois que ces autorités nationales compétentes le demandent.</p> <p><b>Article 744-2</b></p> <p>Les listes mentionnées à l'article 744-1 indiquent notamment :</p> <p>1° Le nom ou la dénomination de chacune des personnes;</p> <p>2° Le motif justifiant son inscription sur la liste ;</p> <p>3° Les dates de création et d'actualisation de la liste.</p> <p><b>Article 744-3</b></p> <p>Les listes mentionnées à l'article 744-1 doivent être rapidement mises à jour dans les cas suivants :</p> <p>1° En cas de changement du motif justifiant l'inscription</p>	<p><b><u>Section 1 « listes d'initiés » à supprimer.</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 18 de MAR.</p>	<p>L'AMAFI estime que le RG AMF gagnerait en clarté en complétant le renvoi à l'article 18 de MAR par un renvoi au règlement d'exécution (UE) 2016/347 de la Commission du 10 mars 2016 définissant des normes techniques d'exécution précisant le format des listes d'initiés et les modalités de mise à jour de ces listes publié au JOUE le 11 mars 2016.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>d'une personne sur la liste ; 2° Lorsqu'une nouvelle personne doit être inscrite sur la liste ; 3° Lorsqu'une personne cesse d'être inscrite sur la liste, en mentionnant la date à laquelle cette personne cesse d'avoir accès à des informations privilégiées.</p> <p><b>Article 744-4</b> Le responsable de l'établissement de la liste informe les personnes concernées de leur inscription sur celle-ci, des règles applicables à la détention, à la communication et à l'exploitation d'une information privilégiée et des sanctions encourues en cas de violation de ces règles.</p> <p><b>Article 744-5</b> Les listes mentionnées à l'article 744-1 sont conservées pendant au moins cinq ans après leur établissement ou leur mise à jour.</p>		
<p><i>Article 19</i> <b>Transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes</b></p> <p>1. Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles notifient à l'émetteur ou au participant au marché des quotas d'émission et à l'autorité compétente visée au deuxième alinéa du paragraphe 2:</p> <p>a) en ce qui concerne les émetteurs, toute transaction effectuée pour leur compte propre et se rapportant aux actions ou à des titres de créance dudit émetteur, ou à des instruments dérivés ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés;</p> <p>b) en ce qui concerne les participants au marché des quotas d'émission, toute transaction effectuée pour leur compte propre ayant trait à des quotas d'émission, à des produits mis aux enchères basés sur ces derniers ou à des instruments dérivés qui leur sont liés.</p> <p>Ces notifications sont effectuées rapidement et au plus tard trois jours ouvrables après la date de la transaction.</p> <p>Le premier alinéa s'applique une fois que le montant total des transactions a atteint le seuil énoncé au paragraphe 8 ou 9, selon le cas, au cours d'une année civile.</p> <p>2. Aux fins du paragraphe 1, et sans préjudice du droit des États membres de prévoir des obligations de notification autres que celles visées au présent article,</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Livre II - Émetteurs et information financière</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Titre II - Information périodique et permanente</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Chapitre III - Information permanente</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Section 5 - Opérations des dirigeants et des personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier sur les titres de la société</b></p> <p><b>Article 223-22 A</b> Les dispositions de la présente section s'appliquent aux transactions mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier. Elles s'appliquent également aux sociétés dont les titres financiers sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé au sens de l'article 524-1.</p> <p><b>Article 223-22</b> Les personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier déclarent à l'AMF, par voie électronique, dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges (Arrêté du 2 avril 2009) « d'actions » de l'émetteur au sein duquel les personnes mentionnées aux a et b de l'article L. 621-18-2 susvisé exercent leurs fonctions ainsi que les transactions opérées sur des instruments qui leur sont liés. Les déclarations mentionnées au premier alinéa sont</p>	<p><b>La Section 5 « Opérations des dirigeants et des personnes mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier sur les titres de la société » doit être supprimée sauf ses articles 223-22 A (sur le champ de la section, du fait du maintien de deux articles subséquents), 223-23, sur le seuil de déclaration) et 223-26.</b></p> <p>Le projet Sapin II prévoit de maintenir un article L.621-18-2 du comofi ; de le modifier ; qu'il renvoie à MAR ; qu'il précise : (en son dernier alinéa du I) : « <i>le règlement général de l'Autorité des marchés financiers fixe le seuil au-dessus duquel les opérations doivent être communiquées, et les modalités d'application de ce seuil</i> ».</p> <p><b>Il est donc proposé de modifier l'article 223-23 du RG AMF sur le seuil de déclaration comme décidé par le Collège (cf. ci-après).</b></p> <p><b>Renvoi à l'article 19 de MAR, à un avis technique et un ITS qui devront 1) préciser les types de transactions qui déclenchent l'obligation de déclaration; 2) définir le format et le modèle de notification et de publication</b></p> <p>« Par dérogation aux dispositions de l'article L.621-18-2 du code monétaire et financier, ne donnent pas lieu à</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>toutes les transactions effectuées pour le compte des personnes visées au paragraphe 1 sont notifiées par ces personnes aux autorités compétentes.</p> <p>Les règles applicables aux notifications que les personnes visées au paragraphe 1 sont tenues de respecter sont celles de l'État membre dans lequel l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission a son siège social. Les notifications sont effectuées dans un délai de trois jours ouvrables à compter de la date de la transaction auprès de l'autorité compétente de cet État membre. Lorsque l'émetteur n'a pas son siège social dans un État membre, les notifications sont effectuées auprès de l'autorité compétente de l'État membre d'origine conformément à l'article 2, paragraphe 1, point i), de la directive 2004/109/CE ou, si elle n'existe pas, à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation.</p> <p>3. L'émetteur ou le participant au marché de quotas d'émission veille à ce que les informations notifiées conformément au paragraphe 1 soient publiées rapidement et au plus tard trois jours ouvrables suivant la transaction, d'une manière qui permette un accès rapide à ces informations sur une base non discriminatoire conformément aux normes techniques d'exécution visées à l'article 17, paragraphe 10, point a).</p> <p>L'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission recourt à des médias dont on peut raisonnablement attendre qu'ils assurent une diffusion efficace des informations auprès du public dans l'ensemble de l'Union et, le cas échéant, utilise le mécanisme officiellement désigné visé à l'article 21 de la directive 2004/109/CE.</p> <p>À titre de solution de substitution, le droit national peut prévoir qu'une autorité compétente peut publier elle-même les informations.</p> <p>4. Le présent article s'applique aux émetteurs qui:</p> <p>a) ont sollicité ou approuvé l'admission de leurs instruments financiers à la négociation sur un marché réglementé; ou</p> <p>b) s'il s'agit d'un instrument négocié exclusivement sur un MTF ou sur un OTF, ont approuvé la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF ou sur un OTF, ou ont sollicité l'admission à la négociation de leurs instruments financiers sur un MTF.</p> <p>5. Les émetteurs et les participants au marché des quotas</p>	<p>mises en ligne sur le site de l'AMF.</p> <p><b>Article 223-23</b> Par dérogation aux dispositions de l'article 223-22, ne donnent pas lieu à déclaration les opérations réalisées par une personne mentionnée à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier lorsque le montant cumulé desdites opérations n'excède pas 5 000 euros pour l'année civile en cours. Ce montant est calculé en additionnant les opérations effectuées par les personnes mentionnées au a ou au b de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier et les opérations effectuées pour le compte des personnes mentionnées au c dudit article.</p> <p>En cas d'opération portant sur des instruments financiers liés aux (Arrêté du 2 avril 2009) « actions » de l'émetteur, ce montant s'applique au sous-jacent.</p> <p><b>Article 223-24</b> L'émetteur établit, tient à jour et communique simultanément aux personnes concernées et à l'AMF la liste des personnes mentionnées au b de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier. (Alinéa supprimé par Arrêté du 2 avril 2009)</p> <p><b>Article 223-25</b> La déclaration mentionnée à l'article 223-22 comporte les mentions suivantes :</p> <p>1° Pour les opérations réalisées par une personne mentionnée au a ou au b de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier, le nom de cette personne et les fonctions qu'elle exerce au sein de l'émetteur ;</p> <p>2° Pour les opérations réalisées par une personne mentionnée au c de ce même article, le nom de cette personne en indiquant : « une (des) personne(s) liée(s) à ... », suivi du nom et des fonctions exercées par la personne mentionnée au a ou au b de l'article L. 621-18-2 susvisé ;</p> <p>3° La dénomination de l'émetteur concerné ;</p> <p>4° La description de l'instrument financier ;</p> <p>5° La nature de l'opération ;</p> <p>6° La date et le lieu de l'opération ;</p> <p>7° Le prix unitaire et le montant de l'opération.</p> <p>La déclaration doit être établie selon le modèle type défini dans une instruction de l'AMF.</p>	<p>déclaration les opérations réalisées par une personne mentionnée à l'article précité lorsque le montant cumulé desdites opérations n'excède pas 20 000 euros pour l'année civile en cours. Ce montant est calculé en additionnant les opérations effectuées par les</p> <p>personnes mentionnées au a ou au b de l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier et les opérations effectuées pour le compte des personnes mentionnées au c dudit article ».</p> <p>Nous attendons un avis technique et un ITS qui traitera peut être du sujet. A défaut, en effet, nous conserverons l'article 223-24.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>d'émission notifiant, par écrit, aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes leurs obligations au titre du présent</p> <p>article. Les émetteurs et les participants au marché des quotas d'émission établissent une liste de toutes les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et des personnes qui leur sont étroitement liées.</p> <p>Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes notifiant, par écrit, aux personnes qui leur sont étroitement liées, leurs obligations au titre du présent article et conservent une copie de cette notification.</p> <p>6. La notification des transactions visées au paragraphe 1 comporte les informations suivantes:</p> <p>a) le nom de la personne;</p> <p>b) le motif de la notification;</p> <p>c) le nom de l'émetteur ou du participant au marché des quotas d'émission concerné;</p> <p>d) la description et l'identifiant de l'instrument financier;</p> <p>e) la nature de la ou des transactions (par exemple acquisition ou cession), en indiquant si elles sont liées à l'exercice de programmes d'options sur actions ou aux exemples spécifiques énoncés au paragraphe 7;</p> <p>f) la date et le lieu de la ou des transactions; et</p> <p>g) le prix et le volume de la ou des transactions. Dans le cas d'un gage dont les conditions prévoient un changement de valeur, cette information devrait être divulguée en même temps que sa valeur à la date du gage.</p> <p>7. Aux fins du paragraphe 1, les transactions à notifier comprennent également:</p> <p>a) la mise en gage ou le prêt d'instruments financiers par une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou une personne qui lui est étroitement liée, visée au paragraphe 1, ou au nom de celle-ci;</p> <p>b) les transactions effectuées par des personnes qui organisent ou exécutent des transactions à titre professionnel ou par une autre personne au nom d'une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou d'une personne qui lui est étroitement liée, telle que visée au paragraphe 1, y compris lorsqu'un pouvoir discrétionnaire est exercé;</p>	<p><b>Article 223-26</b></p> <p>Le rapport mentionné à l'article L. 225-100 du code de commerce présente un état récapitulatif des opérations mentionnées à l'article L. 621-18-2 du code monétaire et financier réalisées au cours du dernier exercice.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>c) les transactions effectuées dans le cadre d'une police d'assurance vie, définie conformément à la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil ( 1 ), où:</p> <p>i) le preneur d'assurance est une personne exerçant des responsabilités dirigeantes ou une personne qui lui est étroitement liée, visée au paragraphe 1;</p> <p>ii) le risque d'investissement est supporté par le preneur d'assurance; et</p> <p>iii) le preneur d'assurance a le pouvoir ou est libre de prendre des décisions d'investissement concernant des instruments spécifiques contenus dans cette police d'assurance vie ou d'exécuter des transactions concernant des instruments spécifiques contenus dans cette police d'assurance vie.</p> <p>Aux fins du point a), un gage ou une sûreté similaire portant sur des instruments financiers liés au dépôt des instruments financiers sur un compte de dépôt de titres ne doit pas être notifié, dès lors et tant que ce gage ou cette sûreté est destiné à garantir une ligne de crédit particulière.</p> <p>Dès lors qu'un preneur d'assurance est tenu de notifier des transactions conformément au présent paragraphe, l'entreprise d'assurances n'est tenue par aucune obligation de notification.</p> <p>8. Le paragraphe 1 s'applique à toutes les transactions ultérieures une fois le montant total de 5 000 EUR atteint au cours d'une année civile. Le seuil de 5 000 EUR est calculé en ajoutant sans compensation toutes les transactions visées au paragraphe 1.</p> <p>9. Une autorité compétente peut décider de porter le seuil énoncé au paragraphe 8 à 20 000 EUR et informe l'AEMF de sa décision d'adopter un seuil plus élevé et des motifs de sa décision, en faisant spécifiquement référence aux conditions du marché, préalablement à son application. L'AEMF publie sur son site internet la liste des seuils qui s'appliquent conformément au présent article et les justifications fournies par les autorités compétentes concernant ces seuils.</p> <p>10. Le présent article s'applique également aux transactions effectuées par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes auprès de toute plate-forme d'enchères, de tout adjudicateur et de l'instance de surveillance des enchères participant aux enchères organisées en vertu du règlement (UE) n o 1031/2010 et</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>aux personnes qui leur sont étroitement liées, dès lors que leurs transactions impliquent des quotas d'émission, des instruments dérivés de ceux-ci ou des produits mis aux enchères basés sur ces derniers. Ces personnes notifient leurs transactions aux plates-formes d'enchères, aux adjudicateurs et à l'instance de surveillance des enchères, selon le cas, et à l'autorité compétente lorsque la plate-forme d'enchères, l'adjudicateur ou l'instance de surveillance des enchères, selon le cas, est enregistré. Les informations ainsi notifiées sont rendues publiques par les plates-formes d'enchères, les adjudicateurs, l'instance de surveillance des enchères ou l'autorité compétente conformément au paragraphe 3.</p> <p>11. Sans préjudice des articles 14 et 15, toute personne exerçant des responsabilités dirigeantes auprès d'un émetteur n'effectue aucune transaction pour son compte propre ou pour le compte d'un tiers, que ce soit directement ou indirectement, se rapportant aux actions ou à des titres de créance de l'émetteur ou à des instruments dérivés ou à d'autres instruments financiers qui leur sont liés, pendant une période d'arrêt de 30 jours calendaires avant l'annonce d'un rapport financier intermédiaire ou d'un rapport de fin d'année que l'émetteur est tenu de rendre public conformément:</p> <p>a) aux règles de la plate-forme de négociation sur laquelle les actions de l'émetteur sont admises à la négociation; ou</p> <p>b) au droit national.</p> <p>12. Sans préjudice des articles 14 et 15, un émetteur peut autoriser une personne exerçant des responsabilités dirigeantes en son sein à négocier pour son propre compte ou pour le compte d'un tiers pendant une période d'arrêt telle que visée au paragraphe 11:</p> <p>a) soit au cas par cas en raison de l'existence de circonstances exceptionnelles, telles que de graves difficultés financières, nécessitant la vente immédiate d'actions;</p> <p>b) soit en raison des spécificités de la négociation concernée dans le cas de transactions réalisées dans le cadre de, ou ayant trait à, un système d'actionariat ou de plan d'épargne du personnel, l'accomplissement de formalités ou l'exercice de droits attachés aux actions, ou de transactions n'impliquant pas de changement dans la détention de la valeur concernée.</p> <p>13. La Commission est habilitée à adopter des actes</p>			

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>délégués en conformité avec l'article 35 précisant les circonstances dans lesquelles la négociation peut être autorisée par l'émetteur pendant une période d'arrêt, comme visé au paragraphe 12, y compris les circonstances qui seraient considérées comme exceptionnelles et les types de transactions qui justifieraient l'autorisation de négociation.</p> <p>14. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués en conformité avec l'article 35 précisant les types de transactions qui déclencheraient l'exigence visée au paragraphe 1.</p> <p>15. Afin de garantir l'application uniforme du paragraphe 1, l'AEMF élabore des normes techniques d'exécution concernant le format et le modèle sous lesquels les informations visées au paragraphe 1 doivent être notifiées et rendues publiques.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa est conféré à la Commission conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.</p>			
<p>Cf. article 19</p>	<p align="center"><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b>  <b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b>  <b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre IV - Exigences destinées à atténuer le risque d'abus de marché</u></b>  <b><u>Section 2 - Déclarations des dirigeants</u></b>  <b><u>Article 744-6</u></b>            Les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes au sein de l'entreprise de marché, de l'adjudicateur ou de l'instance de surveillance des enchères et, le cas échéant, les personnes ayant un lien étroit avec elles, sont au moins tenues de signaler à l'AMF l'existence des transactions (y compris les offres soumises, modifiées ou retirées sur le compartiment enchères) pour leur propre compte de quotas d'émission ou de contrats financiers ayant pour sous-jacent un quota d'émission.  <b><u>Article 744-7</u></b>            Les personnes mentionnées à l'article 744-6 déclarent à l'AMF les transactions qui y sont visées dans un délai de</p>	<p><b><u>Section 2 « Déclarations des dirigeants » à supprimer</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 19 de MAR.</p>	<p>L'AMAFI estime que la lisibilité du RG AMF mériterait un renvoi aux mesures de niveau 2, en l'occurrence, au règlement d'exécution (UE) 2016/523 de la Commission du 10 mars 2016 définissant les normes techniques d'exécution relatives au format et au modèle de notification et de publication des transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes publié le 5 avril 2016.</p>



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>cinq jours de négociation suivant leur réalisation.</p> <p><b>Article 744-8</b> La déclaration mentionnée à l'article 744-6 comporte les mentions suivantes :</p> <p>1° Le nom de la personne qui a réalisé les transactions et les fonctions qu'elle exerce au sein de l'entreprise de marché, de l'adjudicateur ou de l'instance de surveillance des enchères ;</p> <p>2° La description du quota d'émission et du contrat financier ayant pour sous-jacent un quota d'émission ;</p> <p>3° La nature de la transaction ;</p> <p>4° La date et le lieu de la transaction ;</p> <p>5° Le prix unitaire et le montant de la transaction.</p>		
<p><i>Article 20</i></p> <p><b>Recommandations d'investissement et statistiques</b></p> <p>1. Les personnes qui produisent ou diffusent des recommandations ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement veillent, avec une diligence raisonnable, à ce que l'information soit présentée de manière objective et à ce qu'il soit fait mention de leurs intérêts ou de l'existence de conflits d'intérêts en rapport avec les instruments financiers auxquels se rapportent ces informations.</p> <p>2. Les institutions publiques diffusant des statistiques ou des prévisions susceptibles d'influencer de façon sensible les marchés financiers diffusent celles-ci de manière objective et transparente.</p> <p>3. Afin d'assurer une harmonisation cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation visant à définir les modalités techniques permettant d'assurer, pour les catégories de personnes visées au paragraphe 1, la présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts.</p> <p>L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission, au plus tard le 3 juillet 2015.</p> <p>Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa est délégué à la</p>	<p style="text-align: center;"><b>REGLEMENT GENERAL AMF</b> <b>Livre III – Prestataires</b> <b>Titre I - Prestataires de services d'investissement</b> <b>Chapitre V - Autres dispositions</b> <b>Sous-section 1</b> <b>Chapitre V - Autres dispositions</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Section 1 - Production et diffusion de recommandations d'investissement</b></p> <p><b>Article 315-1</b> Pour l'application de la présente section, les « recommandations d'investissement » s'entendent des recommandations d'investissement à caractère général mentionnées à l'article 313-25 ainsi que des analyses financières produites ou diffusées par un prestataire de services d'investissement.</p> <p>La recommandation d'investissement est élaborée avec probité, équité et impartialité. Elle est présentée de façon claire et précise.</p> <p>Elle est diffusée avec diligence afin de conserver son actualité.</p> <p><b>Sous-section 1 - Identité des producteurs de recommandations et norme générale concernant la présentation équitable des recommandations donnant lieu à diffusion</b></p>	<p>MAR a prévu des standards techniques auxquels il faudra renvoyer, en plus du renvoi à l'article 20 de MAR.</p> <p>L'article L.621-7 IX du comofi, qui indique que le RG AMF peut prévoir des règles en matière de recommandations d'investissement semble pouvoir être conservé. En effet, certaines règles relatives à des sujets différents de ceux abordés en l'espèce par MAR et par ses standards doivent être conservées.</p> <p>Concernant un sujet couvert directement par MAR, en particulier la section 1 « Production et diffusion de recommandations d'investissement » (article 315-1 à 315-14), il est nécessaire de supprimer l'ensemble de la section :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Article 315-1 : champ d'application</li> <li>- Articles 315-2 à 315-4 : présentation équitable</li> <li>- Articles 315-5 à 315-9 : mention des conflits d'intérêts</li> <li>- Articles 315-10 et 315-11 : adaptation des procédures relatives aux avertissements</li> <li>- Articles 315-12 (référence au 327-19 à 327-23) et 315-13 : diffusion des recommandations d'investissement produites par un tiers</li> <li>- Articles 315-14 : transparence des analyses</li> </ul>	<p>L'AMAFI propose de répéter ici le renvoi à l'article 3 de MAR afin de préciser la définition de la recommandation d'investissement.</p> <p>Aussi, elle s'oppose au maintien de la distinction Prestataires / Prestataires de services d'investissement dès lors que MAR ne se limite pas aux PSI.</p> <p>Elle propose enfin d'actualiser la référence au RTS et de faire un renvoi au règlement délégué relatif aux normes techniques de réglementation définissant les modalités techniques de présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement et la communication d'intérêts particuliers ou de l'existence de conflits d'intérêts qui devrait être prochainement publié.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n o 1095/2010.</p> <p>Les modalités techniques définies dans les normes techniques de réglementation visées au paragraphe 3 ne s'appliquent pas aux journalistes qui sont soumis à une réglementation équivalente appropriée dans un État membre, y compris une autorégulation équivalente appropriée, à condition que cette réglementation ait des effets semblables à ceux des modalités techniques. Les États membres communiquent le texte de cette réglementation équivalente appropriée à la Commission.</p>	<p><b>Article 315-2</b></p> <p>Toute recommandation d'investissement diffusée mentionne clairement et de façon bien apparente :</p> <p>1° L'identité du prestataire de services d'investissement responsable de sa production, le nom et la fonction de la personne physique qui a élaboré la recommandation d'investissement ;</p> <p>2° L'identité de l'autorité de régulation dont relève le prestataire de services d'investissement.</p> <p><b>Article 315-3</b></p> <p>Le prestataire de services d'investissement et l'analyste financier font leurs meilleurs efforts pour que :</p> <p>1° Les faits mentionnés dans la recommandation d'investissement soient clairement distingués des interprétations, estimations, opinions et autres types d'informations non factuelles ;</p> <p>2° Toutes les sources soient fiables. Si tel n'est pas le cas, la recommandation d'investissement le signale clairement ;</p> <p>3° L'ensemble des projections, des prévisions et des objectifs de cours soient clairement indiqués comme tels et que les principales hypothèses retenues pour les établir et les utiliser soient mentionnées ;</p> <p>4° Toutes les sources importantes de la recommandation d'investissement soient indiquées, y compris l'émetteur concerné, ainsi que, le cas échéant, le fait qu'elle ait été communiquée à cet émetteur et que ses conclusions aient été modifiées à la suite de cette communication ;</p> <p>5° Toute base ou méthode utilisée pour évaluer un instrument financier ou l'émetteur d'un instrument financier ou pour fixer l'objectif de cours d'un instrument financier soit résumée d'une manière appropriée ;</p> <p>6° La signification de toute recommandation émise telle que « acheter », « vendre » ou « conserver », éventuellement assortie de l'échéance à laquelle se rapporte la recommandation, soit expliquée d'une manière adéquate et que tout avertissement approprié sur les risques (y compris une analyse de sensibilité des hypothèses retenues) soit indiqué ;</p> <p>7° La fréquence prévue des mises à jour de la</p>	<p>financières diffusées à partir de l'étranger</p> <p>Un RTS qui définira les modalités techniques permettant d'assurer la présentation objective de recommandations d'investissement ou d'autres informations recommandant ou suggérant une stratégie d'investissement</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>recommandation d'investissement ainsi que toute modification importante de la politique concernant l'émetteur soient publiées ;</p> <p>8° La date à laquelle la recommandation d'investissement a été diffusée pour la première fois aux fins de distribution soit indiquée clairement et de façon bien apparente, ainsi que la date et l'heure du cours de tout instrument financier mentionné ;</p> <p>9° Lorsqu'une recommandation d'investissement diffère d'une recommandation concernant le même instrument financier ou le même émetteur émise au cours des douze mois précédents, ce changement et la date de cette recommandation antérieure soient indiqués clairement et d'une façon bien apparente.</p> <p><b>Article 315-4</b></p> <p>Le prestataire et l'analyste financier font leurs meilleurs efforts pour être en mesure de démontrer, à la demande de l'AMF, le caractère raisonnable de toute recommandation d'investissement au moment où elle a été produite.</p> <p><b>Sous-section 2 - Mention des conflits d'intérêts</b></p> <p><b>Article 315-5</b></p> <p>La recommandation d'investissement diffusée présente les relations et circonstances concernant l'analyste ou le prestataire de services d'investissement, dont on peut raisonnablement penser qu'elles sont de nature à porter atteinte à l'objectivité de la recommandation, en particulier lorsque le prestataire ou l'analyste ou toute personne qui a participé à l'élaboration de la recommandation a un intérêt financier significatif portant sur un ou plusieurs instruments financiers faisant l'objet de la recommandation ou un conflit d'intérêts significatif avec un émetteur auquel se rapporte la recommandation.</p> <p><b>Article 315-6</b></p> <p>Les informations à fournir conformément à l'article 315-5 incluent au moins, s'agissant du prestataire de services d'investissement ou des personnes morales qui lui sont liées :</p> <p>1° Leurs intérêts ou conflits d'intérêts éventuels, dont la connaissance est accessible ou peut raisonnablement être considérée comme accessible aux personnes participant à l'élaboration de la recommandation ;</p>	<p>Sous-section 2 à supprimer</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>2° Leurs intérêts ou conflits d'intérêts éventuels, qui sont connus de personnes n'ayant pas participé à l'élaboration de la recommandation mais ayant accès ou pouvant raisonnablement être considérées comme ayant accès à la recommandation avant sa diffusion aux clients ou au public.</p> <p>Lorsque des personnes physiques ou morales qui travaillent sous l'autorité ou pour le compte du prestataire participent à l'élaboration de la recommandation, les informations à fournir incluent en particulier la mention que leur rémunération est liée, le cas échéant, aux services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou aux services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code fournis par le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée.</p> <p><b>Article 315-7</b></p> <p>La recommandation diffusée mentionne clairement et d'une façon bien visible les informations suivantes sur les intérêts et conflits d'intérêts du prestataire de services d'investissement :</p> <p>1° Les participations importantes existant entre le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée, d'une part, et l'émetteur, d'autre part, au moins dans les cas suivants :</p> <p>a) Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur ;</p> <p>b) L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis du prestataire de services d'investissement ou de toute personne morale qui lui est liée ;</p> <p>2° Le prestataire de services d'investissement, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs ;</p> <p>3° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;</p> <p>4° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;</p> <p>5° Le prestataire de services d'investissement ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou les services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code, à condition que cela n'entraîne pas la divulgation d'informations commerciales confidentielles et que l'accord ait été en vigueur au cours des douze derniers mois ou ait donné lieu au paiement ou à la promesse d'une rémunération au cours de la même période ;</p> <p>6° Le prestataire de services d'investissement et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.</p> <p><b>Article 315-8</b></p> <p>La recommandation d'investissement diffusée mentionne, en termes généraux, les modalités administratives et organisationnelles effectives arrêtées au sein du prestataire de services d'investissement, y compris les (Arrêté du 5 août 2008) « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement.</p> <p><b>Article 315-9</b></p> <p>Le prestataire de services d'investissement publie trimestriellement la part que représentent les recommandations diffusées d'« acheter », de « conserver », de « vendre » ou les recommandations formulées en des termes équivalents dans l'ensemble des recommandations du prestataire de services d'investissement ainsi que la proportion des recommandations diffusées de même type portant sur les seuls émetteurs auxquels il a fourni des services d'investissement mentionnés aux 3, 6-1 et 6-2 de l'article L. 321-1 du code monétaire et financier ou des services connexes mentionnés aux 3 et 5 de l'article L. 321-2 dudit code importants au cours des douze derniers mois.</p> <p><b><u>Sous-section 3 - Adaptation des procédures relatives aux avertissements</u></b></p> <p><b>Article 315-10</b></p> <p>Le prestataire de services d'investissement établit une procédure adaptant les dispositions des articles 315-3, 315-5 et 315-7 afin qu'elles ne soient pas disproportionnées en cas de recommandation non écrite.</p>	<p>Sous-section 3 à supprimer</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Article 315-11</b> Lorsque les dispositions de l'article 315-2, des 4°, 5° et 6° de l'article 315-3, des articles 315-5 à 315-9 sont disproportionnées par rapport à la longueur de recommandation diffusée, le prestataire de services d'investissement peut faire référence clairement et de façon bien apparente dans la recommandation elle-même à l'endroit où les mentions requises peuvent être directement et aisément consultées par le public, par exemple par la fourniture d'un lien direct vers ces mentions sur le site du prestataire de services d'investissement.</p> <p><b><u>Sous-section 4 - La diffusion des recommandations d'investissement produites par un tiers</u></b></p> <p><b>Article 315-12</b> Les dispositions des articles « 327-19 à 327-23 » sont applicables au prestataire de services d'investissement diffusant des recommandations qui ne sont pas produites par lui-même.</p> <p><b>Article 315-13</b> Quand un prestataire de services d'investissement diffuse des analyses ou recommandations d'investissement produites par un tiers, il est tenu aux obligations suivantes : 1° Il indique clairement et d'une façon bien apparente sa propre identité et le nom de l'autorité compétente dont il relève ; 2° Il respecte les obligations imposées au producteur au quatrième alinéa de l'article 315-6 et aux articles 315-7 à 315-11 si le producteur de cette analyse ne l'a pas déjà diffusée par un canal donnant accès à l'information à un grand nombre de personnes.</p> <p><b>Sous-section 5 - Transparence des analyses financières diffusées à partir de l'étranger</b></p> <p><b>Article 315-14</b> Les dispositions des articles 315-1 à 315-8 et 315-10 à 315-12 sont applicables aux analyses diffusées à partir de l'étranger et accessibles à des investisseurs résidant</p>	<p>Sous- section 4 à supprimer</p> <p>Sous- section 5 à supprimer</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>habituellement ou établis en France, (<i>Arrêté du 2 avril 2009</i>) « lorsqu'elles portent sur des émetteurs : »</p> <p>1° Dont les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 du code monétaire et financier ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée ; ou</p> <p>2° Dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé (<i>Arrêté du 2 avril 2009</i>) « au sens de l'article 524-1 ».</p>		
<p>Article 17</p>	<p style="text-align: center;"><b>LIVRE III – PRESTATAIRES</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Titre Ier bis - Sociétés de gestion de portefeuille de FIA</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Chapitre III - Règles d'organisation</b></p> <p style="text-align: center;"><b>Sous-section 2 - Dispositions applicables à l'analyse financière</b></p> <p><b>Article 318-16</b> Lorsqu'elle est diffusée par une société de gestion de portefeuille, une recommandation d'investissement au sens du 1 de l'article R. 621-30-1 du code monétaire et financier, ci-après dénommée "recommandation d'investissement à caractère général", constitue :</p> <p>1° Soit une analyse financière ou une recherche en investissement lorsqu'elle est conforme à l'article L. 544-1 du code monétaire et financier ci-après dénommée "analyse financière", soumise aux articles 318-17 et 318-18 ;</p> <p>2° Soit, dans les autres cas, une communication à caractère promotionnel soumise à l'article 318-19.</p> <p><b>Article 318-17</b> I. - La société de gestion de portefeuille qui produit ou organise la production d'analyses financières au sens de l'article 318-16, destinées à ou susceptibles d'être ultérieurement diffusées à ses propres clients ou au public, sous sa propre responsabilité ou celle d'un membre de son groupe, veille à l'application du II de l'article 313-21 aux analystes financiers intervenant dans la production de cette analyse et aux personnes concernées dont les responsabilités ou les intérêts professionnels peuvent entrer en conflit avec les personnes destinataires de l'analyse diffusée.</p>	<p>L'analyse financière produite par les sociétés de gestion de portefeuille de FIA est à <b>maintenir</b> car relève de la réforme de l'analyse financière (MIF) et non de MAR.</p> <p><b>Articles 318-16 à 318-19 à maintenir</b></p>	<p>L'AMAFI demande des clarifications sur le commentaire de l'AMF.</p> <p>Les définitions de l'analyse financière et de la communication à caractère promotionnel telles que prévues par MIF reposent en réalité sur la définition de la recommandation d'investissement de MAR.</p> <p>Ainsi, elle considère au contraire que l'analyse financière relève en premier lieu de MAR et, en second lieu, de MIF lorsqu'elle est produite par un PSI.</p> <p>Enfin, si l'article 318-16 est maintenu, la référence à l'article R.621-30-1 du Comofi sera caduque car l'article en question devra être supprimé – comme l'indique l'AMF en page 76 du présent document. Il doit être remplacé par un renvoi à l'article 3 de MAR.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>II. - Le I ne s'applique pas à la société de gestion de portefeuille qui diffuse auprès du public ou des clients une analyse financière produite par une autre personne si les conditions suivantes sont remplies :</p> <p>1° La personne qui produit l'analyse financière n'est pas membre du groupe dont fait partie la société de gestion de portefeuille ;</p> <p>2° La société de gestion de portefeuille ne modifie pas la substance des recommandations contenues dans l'analyse financière ;</p> <p>3° La société de gestion de portefeuille ne présente pas l'analyse financière comme ayant été produite par elle-même ;</p> <p>4° La société de gestion de portefeuille vérifie que l'auteur de l'analyse financière est soumis à des obligations équivalentes aux exigences prévues au I en relation avec la production de cette analyse, ou qu'il a mis en place une politique intégrant ces obligations.</p> <p><b>Article 318-18</b></p> <p>La société de gestion de portefeuille mentionnée au I de l'article 318-17 adopte des mesures permettant d'assurer que :</p> <p>1° Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'exécuter, autrement qu'en qualité de teneur de marché agissant de bonne foi et dans le cadre des opérations normales de tenue de marché ou en réponse à un ordre de client non sollicité, des transactions personnelles ou des opérations pour le compte de toute autre personne, y compris la société de gestion de portefeuille, concernant des instruments financiers sur lesquels porte l'analyse financière, ou tout autre instrument financier lié lorsque :</p> <p>a) Ils ont connaissance de la date probable de diffusion de cette analyse financière ou de son contenu ;</p> <p>b) Cette connaissance n'est pas accessible au public ou aux clients et ne peut pas être aisément déduite de l'information disponible ;</p> <p>Les analystes financiers et les autres personnes concernées s'abstiennent d'agir aussi longtemps que les destinataires de l'analyse financière n'ont pas eu une opportunité raisonnable d'agir sur la base de la connaissance mentionnée au a ;</p> <p>2° Dans les situations non mentionnées au 1°, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production d'analyse financière n'exécutent pas de transactions personnelles sur les instruments financiers sur lesquels porte l'analyse, ou sur</p>		



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>tout autre instrument financier lié, qui iraient à l'encontre de recommandations en vigueur émises par ces personnes, sauf dans des circonstances exceptionnelles et avec l'accord préalable du responsable de la conformité et du contrôle interne ;</p> <p>3° La société de gestion de portefeuille, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière n'acceptent pas d'avantages de personnes ayant des intérêts importants dans l'objet de l'analyse ;</p> <p>4° La société de gestion de portefeuille, les analystes financiers et les autres personnes concernées intervenant dans la production de l'analyse financière ne promettent pas à des émetteurs une couverture favorable dans leur analyse ;</p> <p>5° Lorsqu'un projet d'analyse financière contient une recommandation ou un objectif de prix, ni les émetteurs, ni les personnes concernées autres que les analystes financiers, ni quelque autre personne que ce soit, ne sont autorisés à examiner ce projet préalablement à sa diffusion dans le but de vérifier l'exactitude des données factuelles contenues dans le travail d'analyse ou à toute autre fin qui ne serait pas la vérification du respect des obligations professionnelles de la société de gestion de portefeuille mentionnées au II de l'article L. 621-15 du code monétaire et financier.</p> <p>Aux fins du présent article, on entend par "instrument financier lié" tout instrument financier dont le prix est étroitement dépendant des fluctuations du prix d'un autre instrument qui est l'objet d'analyse financière, y compris les produits dérivés ayant pour sous-jacent cet autre instrument financier.</p> <p><b>Article 318-19</b></p> <p>La recommandation d'investissement à caractère général mentionnée à l'article 318-16 est soumise aux dispositions législatives et réglementaires applicables aux communications à caractère promotionnel ainsi qu'aux conditions suivantes :</p> <p>1° Elle est clairement identifiée comme telle ;</p> <p>2° Elle contient un avertissement indiquant clairement qu'elle n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et que la société de gestion de portefeuille n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.</p> <p>Dans le cas d'une communication orale, elle est accompagnée d'un avertissement similaire.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>Article 17</p>	<p><b>Chapitre VII - Les analystes financiers ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement</b></p> <p><b>Section 1 - Champ d'application</b></p> <p><b>Article 327-1</b> I. - Le présent chapitre détermine, en application du VIII et du IX de l'article L. 621-7 du code monétaire et financier : 1° Les conditions d'exercice de l'activité d'analyse financière par une personne physique ou morale ; 2° Les règles de bonne conduite s'appliquant aux personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte d'une personne morale exerçant l'activité d'analyse financière ; 3° Les dispositions propres à assurer l'indépendance d'appréciation des analystes financiers et la prévention des conflits d'intérêts. <i>(Arrêté du 11 décembre 2013)</i> « II. - Les analystes financiers concernés sont les personnes physiques ou morales autres que les prestataires de services d'investissement qui produisent ou diffusent une recommandation d'investissement à caractère général dans les conditions de l'article 313-25 ».</p> <p><b>Section 2 - Production des analyses et diffusion des dites analyses</b></p> <p><b>Sous-section 1 - Élaboration de l'analyse : l'indépendance de l'analyste et la gestion des conflits d'intérêts</b></p> <p><b>Article 327-2</b> Les dispositions des articles 313-9 à 313-12, de l'article 314-76, les deuxième et troisième alinéas de l'article 315-1, des articles 315-2 à 315-11, sont applicables aux analystes financiers ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement.</p> <p><b>Article 327-2-1</b> Par souci de protection de ses clients, de ses collaborateurs et de l'intégrité du marché, l'analyste financier ne relevant pas d'un prestataire de services</p>	<p><b>Article 327-1 à maintenir</b> car relève de la réforme de l'analyse financière (MIF) et non de MAR.</p> <p><b>Article 327-2 à maintenir</b> mais à modifier pour prendre en compte les envois à des articles précédents supprimés. L'article 327-2 devient :</p> <p><b>Nouvel Article 327-2 :</b> Les dispositions des articles 313-9 à 313-12 <b>et de</b> l'article 314-76, <del>les deuxième et troisième alinéas de l'article 315-1, des articles 315-2 à 315-11,</del> sont applicables aux analystes financiers ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement (pour rappel, les articles 313-9 à 313-12 et l'article 314-76 relèvent de MIF qui couvre également l'activité d'analyse financière exercée par les EI).</p> <p><b>Article 327-2-1 à supprimer</b> Restrictions des opérations des analyses sur instruments financiers pour compte propre. Article à</p>	<p>L'AMAFI souhaite attirer l'attention sur le fait que l'article 327-1 RG AMF ne concerne pas les PSI. Il ne saurait par conséquent relever de la réforme MIF qui a vocation à encadrer les activités des PSI.</p>

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>d'investissement peut restreindre la faculté qu'ont ses collaborateurs intervenant dans des activités susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts ou ayant accès à des informations privilégiées telles que mentionnées à l'article 621-1 ou à des informations confidentielles d'effectuer des opérations sur instruments financiers pour leur compte propre.</p> <p>Ces restrictions peuvent comporter à l'égard des collaborateurs concernés l'interdiction totale ou partielle, ponctuelle ou durable, d'émettre pour leur compte propre des ordres sur instruments financiers.</p> <p>L'analyste financier ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement interdit à ses collaborateurs d'émettre des ordres sur un instrument financier pour leur compte propre lorsqu'ils sont susceptibles de produire une analyse sur l'émetteur de cet instrument financier ; la même interdiction s'applique à l'ensemble des instruments financiers relevant du secteur auquel appartient l'émetteur sur lequel l'analyse est susceptible de porter.</p> <p><b>Article 327-3</b></p> <p>Lorsqu'une personne physique ou morale ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement est soumise à des procédures internes ou à un code de conduite, elle fait référence dans les analyses qu'elle diffuse à ces procédures ou à ce code.</p> <p><b>Article 327-4</b></p> <p>I. - L'analyste financier ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement est présumé être en situation d'indépendance d'appréciation lorsque :</p> <p>1° Il ne détient aucune participation significative dans le capital d'établissements de crédit ou d'entreprises d'investissement ;</p> <p>2° Aucun établissement de crédit ni aucune entreprise d'investissement ne détient, directement ou indirectement, plus du tiers de son capital ;</p> <p>3° Il ne détient aucune participation dans le capital des émetteurs sur lesquels portent ses analyses ou dans le capital des conseils de ces émetteurs, et aucun des émetteurs sur lesquels portent ses analyses et aucun conseil de ces émetteurs ne détient de participation dans son capital ;</p> <p>4° Il n'est pas lié juridiquement aux émetteurs sur lesquels portent ses analyses, sauf si l'émetteur qui lui a</p>	<p>supprimer car est en doublon avec les articles 313-9 à 313-12 (il aurait dû être supprimé lors de la transposition de MIF 1).</p> <p><b>Articles 327-3 à 327-18 maintenus</b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>commandé une analyse s'est engagé à ne pas intervenir dans l'élaboration de cette analyse et à ne pas en empêcher la diffusion ;</p> <p>5° Lorsque l'analyste financier est une personne morale, son capital social est détenu majoritairement par des analystes financiers répondant aux conditions mentionnées aux 1° à 4°.</p> <p>II. - L'analyste financier régi par le présent chapitre qui entretient avec une personne ou une entité des relations ne lui permettant pas de satisfaire à l'une des conditions définies au I se dote des procédures et des moyens propres à le garantir contre toute immixtion de cette personne ou entité dans l'exercice de son activité.</p> <p><b>Article 327-5</b> L'analyste financier régi par le présent chapitre s'assure de la conservation des documents, en particulier des analyses produites ou diffusées, pendant au moins cinq ans.</p> <p><b>Sous-section 2 - Mise en place d'une charte d'éthique</b></p> <p><b>Article 327-6</b> I. - Les analystes financiers régis par le présent chapitre se dotent d'une charte d'éthique qui définit : 1° Les principes d'intégrité, d'indépendance, de compétence et d'organisation qu'ils doivent respecter ; 2° Les méthodologies selon lesquelles ils élaborent leurs analyses. La charte d'éthique peut être consultée au siège social ou à l'adresse professionnelle de l'analyste financier. Elle est également publiée sur le site de l'analyste financier lorsque ce dernier dispose d'un tel site. II. - Les analystes financiers régis par le présent chapitre sont dispensés de l'application du I lorsqu'ils adhèrent à une association professionnelle reconnue par l'AMF en application de la sous-section 3 de la présente section.</p> <p><b>Sous-section 3 - Reconnaissance des associations représentatives</b> <b>Paragraphe 1 - Conditions de reconnaissance par l'AMF</b></p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Article 327-7</b> Une association d'analystes financiers régis par le présent chapitre peut être reconnue, à sa demande, par l'AMF. L'association reconnue doit être représentative de l'activité d'analyse financière régie par le présent chapitre.</p> <p><b>Article 327-8</b> I. - L'association professionnelle élabore un code de déontologie qui définit les principes fondamentaux que doivent respecter ses membres. Pour l'application de ces principes, les membres de l'association peuvent tenir compte de leur taille et de leur organisation. L'association détermine notamment les procédures écrites portant sur le contrôle du respect par ses membres des dispositions législatives, réglementaires et déontologiques.</p> <p>II. - Le code de déontologie de l'association définit notamment : 1° Les procédures écrites d'admission et de sanction de ses membres ; 2° La compétence, la formation, l'expérience professionnelle et les moyens dont ils doivent disposer ; 3° Une charte d'éthique telle que prévue à l'article 327-6 ; 4° Les règles de confidentialité auxquelles ses membres sont soumis ; 5° Le cas échéant, la mise en place, la gestion et le contrôle ou la participation à un fonds mutualisé de financement de la recherche.</p> <p>III. - Le code de déontologie précise les sanctions éventuelles en cas de manquement.</p> <p>IV. - Le code de déontologie peut être consulté à tout moment par toute personne qui en fait la demande au siège de l'association. Il est également publié sur le site de l'association lorsque cette dernière dispose d'un tel site.</p> <p><b>Article 327-9</b> L'association assure l'actualisation des connaissances de ses adhérents par la sélection ou l'organisation de formations. Source : site internet de l'AMF 145/149</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Article 327-10</b> L'association doit disposer des moyens humains et matériels nécessaires à l'exercice et à la permanence de sa mission.</p> <p><b>Paragraphe 2 - Procédure de reconnaissance</b> <b>Article 327-11</b> La reconnaissance d'une association professionnelle est subordonnée au dépôt auprès de l'AMF d'un dossier comprenant :</p> <p>1° Les statuts de l'association ; 2° Un <i>curriculum vitae</i> et un extrait de casier judiciaire de ses représentants légaux ; 3° Un budget prévisionnel de l'association sur trois ans ; 4° Un projet de code de déontologie ; 5° Une description des moyens humains et techniques permettant de respecter les obligations du présent chapitre ; 6° La liste de ses adhérents.</p> <p><b>Article 327-12</b> Pour reconnaître une association, l'AMF apprécie, au vu des éléments du dossier, si l'association remplit les conditions mentionnées aux articles 327-8 à 327-10. L'AMF peut demander à l'association tous les éléments d'information complémentaires nécessaires pour prendre sa décision.</p> <p><b>Paragraphe 3 - Information de l'AMF</b> <b>Article 327-13</b> L'association communique à l'AMF, dans les six mois suivant la clôture de l'exercice, une copie du bilan et du compte de résultat, du rapport d'activité décrivant notamment les contrôles effectués et leur archivage, les formations dispensées ou sélectionnées.</p> <p><b>Article 327-14</b> L'association informe aussitôt l'AMF des modifications portant sur les éléments caractéristiques qui figuraient dans le dossier de reconnaissance initial, concernant notamment la direction, l'organisation et le contrôle.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Article 327-15</b> L'association informe aussitôt l'AMF des sanctions éventuelles prononcées à l'encontre de l'un de ses membres.</p> <p><b>Article 327-16</b> L'association professionnelle transmet à l'AMF dans les trois mois suivant la fin de chaque année civile une liste actualisée de ses membres.</p> <p><b>Paragraphe 4 - Retrait de la reconnaissance</b></p> <p><b>Article 327-17</b> I. - L'AMF peut retirer la reconnaissance de l'association dès lors que celle-ci ne satisfait plus aux conditions ou aux engagements auxquels était subordonnée sa reconnaissance. Lorsqu'elle envisage de retirer la reconnaissance, l'AMF en informe l'association en lui indiquant les motifs pour lesquels cette décision est envisagée. L'association dispose d'un délai d'un mois à compter de la réception de cette notification pour faire connaître ses observations éventuelles. II. - Lorsque l'AMF décide de retirer la reconnaissance, sa décision est notifiée à l'association par lettre recommandée avec demande d'avis de réception. L'AMF informe le public du retrait de la reconnaissance par voie de communiqué mis en ligne sur son site. Cette décision précise les conditions de délai et de mise en œuvre du retrait de la reconnaissance. L'association doit informer ses adhérents du retrait de sa reconnaissance.</p> <p><b>Article 327-18</b> Lorsqu'une association demande le retrait de la reconnaissance, elle expose à l'AMF les motifs de sa demande et les modalités envisagées pour permettre à ses adhérents de poursuivre l'exercice de leur activité.</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p><b>Section 3 - Diffusion des analyses produites par des tiers</b></p> <p><b>Article 327-19</b> Lorsqu'une personne physique ou morale ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement diffuse sous sa propre responsabilité une analyse produite par un tiers, elle indique clairement et d'une façon bien apparente dans cette analyse sa propre identité.</p> <p><b>Article 327-20</b> Lorsqu'une personne physique ou morale ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement modifie substantiellement une analyse produite par un tiers dans une information qu'elle diffuse, elle indique de façon claire et détaillée la modification opérée. Lorsque la modification opérée consiste à changer le sens directionnel de la recommandation (une recommandation d'« acheter » devenant une recommandation de « conserver » ou de « vendre » par exemple ou vice versa), les obligations énoncées aux articles 315-2 à 315-5, aux 1° et 2° de l'article 315-6, aux articles 315-10 et 315-11 concernant le producteur de l'analyse sont remplies par la personne qui diffuse celle-ci, dans la mesure de la modification effectuée.</p> <p><b>Article 327-21</b> Lorsqu'une personne physique ou morale ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement modifie substantiellement une analyse produite par un tiers dans une information qu'elle diffuse, elle-même ou par l'intermédiaire de personnes physiques, elle dispose d'une procédure indiquant aux destinataires de l'information où trouver l'identité de la personne qui a produit l'analyse, l'analyse elle-même ainsi que la mention des intérêts ou des conflits d'intérêts de ladite personne, pour autant que ces éléments sont publics.</p> <p><b>Article 327-22</b> Lorsqu'une personne physique ou morale ne relevant pas d'un prestataire de services d'investissement diffuse le résumé d'une recommandation produite par un tiers, elle</p>	<p><b>Articles 327-19 à 327-23 à supprimer</b> En effet, les articles 327-19 à 327-23 sont applicables au PSI en vertu de l'article 315-12 par ailleurs supprimé :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Article 327-19 (équivalent 315-13 1° par ailleurs supprimé)</li> <li>- Article 327-20 (référence au 315-2 à 315-5, aux 1° et 2° de l'article 315-6, aux articles 315-10 et 315-11 par ailleurs supprimés)</li> <li>- Article 327-21 supprimé</li> <li>- Article 327-22 supprimé</li> <li>- Article 327-23 (équivalent au 315-13, référence aux articles 315-6 4ème alinéa et 315-7 à 315-11, et 315-2 à 315-11 par ailleurs supprimés)</li> </ul>	



ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>veille à ce que ce résumé soit clair, ne soit pas trompeur, mentionne le document source et indique à quel endroit le public peut accéder directement et aisément aux mentions concernant ce document source, pour autant que celles-ci soient publiques.</p> <p><b>Article 327-23</b> Quand la personne physique ou morale produisant et diffusant des analyses dans l'exercice de sa profession ou la conduite de son activité est un établissement de crédit n'ayant pas la qualité de prestataire de services d'investissement ou une personne physique travaillant sous son autorité ou pour son compte et qu'elle diffuse des analyses produites par un tiers, cette personne est tenue aux obligations suivantes :</p> <p>1° Elle indique clairement et d'une façon bien apparente le nom de l'autorité de régulation dont elle relève ;</p> <p>2° Elle respecte les obligations imposées au producteur au quatrième alinéa de l'article 315-6 et aux articles 315-7 à 315-11 si le producteur de cette analyse ne l'a pas déjà diffusée par un canal donnant à un grand nombre de personnes accès à l'information ;</p> <p>3° Elle respecte les obligations imposées au producteur aux articles 315-2 à 315-11 si elle a modifié substantiellement l'analyse.</p>		
<p><i>Article 17</i></p>	<p><b>Chapitre VIII - Diffusion des analyses financières à partir de l'étranger Section unique - Transparence des analyses financières diffusées à partir de l'étranger</b></p> <p><b>Article 328-1</b> Les dispositions des deuxième et troisième alinéas de l'article 315-1, des articles 315-2 à 315-8, 315-10 à 315-13 sont applicables aux analyses diffusées à partir de l'étranger et accessibles à des investisseurs résidant habituellement ou établis en France, (<i>Arrêté du 2 avril 2009</i>) « lorsqu'elles portent sur des émetteurs : »</p> <p>1° Dont les (<i>Arrêté du 2 avril 2009</i>) « titres » financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé au sens de l'article L. 421-1 du code monétaire et financier ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation sur un tel marché a été présentée ; ou</p>	<p><b>Articles 328-1 à supprimer</b> (équivalent au 315-14, référence aux articles supprimés 315-1 et 315-2 à 315-8, et 315-10 à 315-13)</p> <p>En vertu du dernier alinéa de l'article 20 de MAR, les recommandations d'investissement émises par les journalistes doivent faire l'objet d'une réglementation équivalente appropriée, y compris par l'intermédiaire d'un système d'auto régulation.</p> <p>De même que sous l'empire de MAD, le RGAMF définit les conditions d'exercice des journalistes n'adhérant pas à l'association professionnelle dédiée. Des modifications analogues devront être apportées au code de conduite de cette association.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>2° Dont les titres sont admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé mentionné à l'article (Arrêté du 5 août 2008) « 524-1 ».</p> <p><b>Chapitre IX - Recommandations d'investissement produites ou diffusées dans le cadre d'une activité journalistique</b></p> <p><b>Article 329-1</b> Les entreprises mentionnées au 1° de l'article L. 621-31 du code monétaire et financier qui ne sont pas adhérentes de l'association prévue à l'article L. 621-32 du code monétaire et financier et les journalistes professionnels autres que ceux mentionnés au 2° de l'article L. 621-31 du code monétaire et financier sont soumis aux dispositions du présent chapitre lorsqu'ils produisent ou diffusent dans le cadre de leur activité journalistique des recommandations d'investissement telles que définies aux articles R. 621-30-1 à R. 621-30-4 du code monétaire et financier.</p> <p><b>Article 329-2</b> Les recommandations d'investissement doivent suivre les règles de présentation suivantes : 1° Les faits sont distingués des interprétations, estimations ou analyses ; 2° Les rumeurs sont distinguées des informations confirmées ; 3° Les objectifs de cours, projections et prévisions utilisés, et les hypothèses retenues, sont indiqués comme tels.</p> <p><b>Article 329-3</b> Les journalistes, mentionnés à l'article 329-1, producteurs de la recommandation d'investissement, doivent être identifiables. Cette identification, y compris en cas d'utilisation d'un pseudonyme, doit être accessible au public sans conduire à des exigences disproportionnées. La recommandation d'investissement elle-même doit comporter les mentions prévues au premier et deuxième alinéa. Toutefois, lorsque ces exigences sont disproportionnées par rapport à la longueur de la recommandation d'investissement diffusée, il convient de mentionner les</p>	<p>L'article 329-1 ci-contre devra prendre en compte la suppression de l'article R621-30-1.</p> <p><b>L'article 329-2</b> devra être modifié pour tenir compte des 2 dispositions nouvelles ajoutées, par rapport à la Directive d'application de MAD, au b) et e) de l'article 3 du projet de RTS qui définit les obligations générales applicables à toute personne produisant des recommandations d'investissement :-</p> <p><b>Article 329-2</b> Les recommandations d'investissement doivent suivre les règles de présentation suivantes : 1° Les faits sont distingués des interprétations, estimations ou analyses ; 2° Les rumeurs sont distinguées des informations confirmées ; <b><u>3° Toutes les sources d'information significatives doivent être clairement et nettement indiquées [sans préjudice des dispositions relatives à la protection du secret des sources] ;</u></b> 4° Les objectifs de cours, projections et prévisions utilisés, et les hypothèses retenues, sont indiqués comme tels ; <b><u>5° la date et l'heure de l'achèvement de la production de la recommandation doit être indiquée clairement et nettement.</u></b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>informations requises directement dans le corps même de la publication (l'article, l'encadré comportant les mentions légales ou un encadré spécifique) ou de fournir à la même place l'adresse d'un site internet approprié.</p> <p>Pour les recommandations d'investissement non écrites, les obligations prévues au premier et deuxième alinéa peuvent être remplies par une référence aux modalités d'accès direct à ces informations sur un support de diffusion publique aisément consultable, en particulier un site internet.</p> <p><b>Article 329-4</b> L'AMF peut demander aux entreprises productrices mentionnées à l'article 329-1 de préciser les diligences effectuées et les méthodes suivies pour s'assurer du caractère raisonnable de la recommandation.</p> <p><b>Article 329-5</b> Les journalistes et l'éditeur de publications de presse, l'éditeur de services de radio ou de télévision, l'éditeur de services de communication au public en ligne ou l'agence de presse, mentionnés à l'article 329-1, portent à la connaissance des lecteurs, des auditeurs ou des téléspectateurs dans les conditions définies par le directeur de la publication ou, à défaut, le représentant légal de l'entreprise et dans un délai compatible avec le rythme rédactionnel, leurs intérêts significatifs dans un ou plusieurs instruments financiers faisant l'objet de la recommandation d'investissement ou les conflits d'intérêts significatifs avec un émetteur auquel se rapporte cette recommandation, qui sont accessibles ou peuvent être raisonnablement considérés comme accessibles aux personnes participant à son élaboration.</p> <p>Doit notamment être porté à la connaissance du public le fait pour l'éditeur de publications de presse, l'éditeur de services de radio ou de télévision, l'éditeur de services de communication au public en ligne ou l'agence de presse :</p> <p>1° De détenir des intérêts financiers significatifs dans les instruments financiers faisant l'objet d'une recommandation d'investissement ou les instruments financiers qui leur sont liés ;</p> <p>2° D'appartenir au même périmètre de consolidation, au sens de la septième directive du Conseil 83/349/CEE du 13 juin 1983 ou de normes comptables internationalement reconnues, qu'un émetteur dont les instruments financiers</p>		

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHE	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>sont admis aux négociations sur un marché réglementé ;</p> <p>3° D'être contrôlé directement ou indirectement, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, par une personne physique qui contrôle directement ou indirectement ledit émetteur.</p> <p>Toutefois, sont exclus de ces obligations de publication les pactes d'actionnaires qu'une disposition législative ou réglementaire n'imposerait pas de rendre publics.</p> <p>La recommandation d'investissement elle-même doit comporter les mentions prévues au présent article. Toutefois, lorsque ces exigences sont disproportionnées par rapport à la longueur de la recommandation d'investissement diffusée, il convient de mentionner les informations requises directement dans le corps même de la publication (l'article, l'encadré comportant les mentions légales ou un encadré spécifique) ou de fournir à la même place l'adresse d'un site internet approprié.</p> <p>Pour les recommandations d'investissement non écrites, les obligations prévues au présent article peuvent être remplies par une référence aux modalités d'accès direct à ces informations sur un support de diffusion publique aisément consultable, en particulier un site internet.</p> <p><b>Article 329-6</b></p> <p>Lorsqu'un éditeur de publications de presse, un éditeur de services de radio ou de télévision, un éditeur de services de communication en ligne au public ou une agence de presse, mentionnés à l'article 329-1, diffuse une recommandation d'investissement produite par un tiers, l'identité de celui-ci est indiquée clairement et d'une façon apparente dans la recommandation.</p> <p>L'éditeur ou l'agence indique également les éventuelles modifications substantielles apportées à la recommandation d'investissement diffusée et, lorsque celles-ci consistent à changer le sens de la recommandation d'investissement, l'ensemble des mentions prévues aux articles 329-3 et 329-5. Dans le cas où l'éditeur ou l'agence diffuse une recommandation d'investissement qui a fait l'objet de modifications substantielles de sa part, l'emplacement de la recommandation d'investissement et les mentions obligatoires la concernant doivent également être mentionnés, pour autant que ces éléments soient publics.</p> <p>Lorsqu'un éditeur de publications de presse, un éditeur de services de radio ou de télévision, un éditeur de services de communication au public en ligne ou une agence de</p>	<p><u>Il est proposé de modifier comme suit l'article 329-6 pour tenir compte des ajouts de l'article 7 du projet de RTS :</u></p> <p><b>Article 329-6</b></p> <p>Lorsqu'un éditeur de publications de presse, un éditeur de services de radio ou de télévision, un éditeur de services de communication en ligne au public ou une agence de presse, mentionnés à l'article 329-1, diffuse une recommandation d'investissement produite par un tiers, l'identité de celui-ci est indiquée clairement et d'une façon apparente dans la recommandation <b>ainsi que la date et l'heure de la première diffusion.</b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>presse, mentionnés à l'article 329-1, diffuse le résumé d'une recommandation produite par un tiers, il veille à ce qu'il soit clair et ne soit pas trompeur. L'éditeur ou l'agence indique également le moyen d'accéder à la recommandation d'investissement ou aux mentions obligatoires la concernant, pour autant que ces éléments soient publics.</p>		
<p><i>Article 17</i></p>	<p><b>LIVRE III – PRESTATAIRES</b>  <b>Titre Ier bis - Sociétés de gestion de portefeuille de FIA</b>  <b>Chapitre Ier - Procédure relative à l'agrément, au programme d'activité et au passeport</b></p> <p><b>Chapitre V - Autres dispositions</b></p> <p><b>Section 1 - Production et diffusion de recommandations d'investissement</b></p> <p><b><u>Article 320-1</u></b>  Lorsqu'elle produit ou diffuse des recommandations d'investissement, la société de gestion de portefeuille régie par le présent titre se conforme à la section 1 du chapitre V du titre Ier du présent livre.</p>	<p>Cet article concerne les hypothèses où une SGP produit ou diffuse des recommandations et renvoie pour ce faire aux articles (315 et suivants) qui sont supprimés du fait de MAR. Cet article est logiquement couvert également par MAR et doit donc être supprimé.</p>	
<p><i>Article 21</i>  <b>Divulgarion ou diffusion d'informations dans les médias</b></p> <p>Aux fins de l'article 10, de l'article 12, paragraphe 1, point c), et de l'article 20, lorsque des informations sont divulguées ou diffusées et lorsque des recommandations sont produites ou diffusées à des fins journalistiques ou aux fins d'autres formes d'expression dans les médias, cette divulgation ou cette diffusion d'informations est appréciée en tenant compte des règles régissant la liberté de la presse et la liberté d'expression dans les autres médias et des règles ou codes régissant la profession de journaliste, à moins que:</p> <p>a) les personnes concernées ou les personnes étroitement liées à celles-ci ne tirent, directement ou indirectement, un avantage ou des bénéfices de la divulgation ou de la diffusion des informations en question; ou</p>	<p><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b>  <b><u>Livre VI - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Titre III - Manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre II - Manquement aux obligations d'information</u></b>  <b><u>Section unique - Diffusion d'une fausse information</u></b>  <b><u>Article 632-1</u></b>  Toute personne doit s'abstenir de communiquer, ou de diffuser sciemment, des informations, quel que soit le support utilisé, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications inexactes, imprécises ou trompeuses sur des instruments financiers (Arrêté du 5 juin 2014) « ou sur des produits de base », y compris en répandant des rumeurs ou en diffusant des informations inexactes ou trompeuses, alors que cette personne savait ou aurait dû savoir que les informations étaient inexactes ou trompeuses.</p>	<p><b><u>Section unique à supprimer</u></b></p> <p>Renvoi à l'article 21 de MAR.</p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
<p>b) la divulgation ou la diffusion n'ait lieu dans l'intention d'induire le marché en erreur quant à l'offre, à la demande ou au cours d'instruments financiers.</p>	<p>(Arrêté du 5 juin 2014) « Toute personne doit s'abstenir de transmettre des informations fausses ou trompeuses ou de fournir des données fausses ou trompeuses utilisées pour calculer un indice lorsque la personne qui a transmis ces informations ou fourni ces données savait ou aurait dû savoir qu'elles étaient fausses ou trompeuses, ou d'adopter tout autre comportement constituant une manipulation du calcul d'un indice. »</p> <p>(Arrêté du 5 juin 2014) « Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait d'émettre, sur quelque support que ce soit, un avis sur un instrument financier ou indirectement sur l'émetteur de celui-ci, ou sur des produits de base, après avoir pris des positions sur cet instrument financier ou ce contrat commercial et de tirer profit de la situation qui en résulte, sans avoir simultanément rendu public, de manière appropriée et efficace, le conflit d'intérêts existant. »</p> <p>Le non-respect de l'interdiction mentionnée au premier alinéa par des journalistes agissant dans le cadre de leur profession doit être apprécié en tenant compte de la réglementation applicable à cette profession. Cependant ce non-respect est susceptible de constituer par lui-même un manquement dès lors que les intéressés retirent, directement ou indirectement un avantage ou des profits de la diffusion de telles informations.</p> <p>(Arrêté du 2 avril 2009) « Les dispositions du présent article s'appliquent lorsque les instruments financiers sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation (Arrêté du 5 juin 2014) « défini à l'article L. 424-1 du code monétaire et financier », ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur de tels marchés a été présentée. Elles s'appliquent également lors d'une offre au public de titres financiers ».</p>		
<p>Cf. article 21</p>	<p><b><u>REGLEMENT GENERAL AMF</u></b>  <b><u>Livre VII - Marchés réglementés admettant à la négociation des quotas d'émission</u></b>  <b><u>Titre IV - Abus de marché : Opérations d'initiés et manipulations de marché</u></b>  <b><u>Chapitre III - Manipulations de marché</u></b>  <b><u>Section 2 - Diffusion d'une fausse information</u></b></p> <p><b>Article 743-3</b>            Toute personne s'abstient de diffuser des informations.</p>	<p><b><u>Section 2 à supprimer</u></b></p>	

ARTICLES DU REGLEMENT ABUS DE MARCHÉ	DROIT NATIONAL	MISE EN CONFORMITE COMMENTAIRES	PROPOSITIONS ET COMMENTAIRES AMAFI
	<p>que ce soit par l'intermédiaire des médias (dont internet) ou par tout autre moyen, qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur les quotas d'émission, y compris le fait de répandre des rumeurs et de diffuser des informations fausses ou trompeuses, alors que la personne ayant procédé à une telle diffusion savait ou aurait dû savoir que les informations étaient fausses ou trompeuses.</p> <p>Constitue en particulier la diffusion d'une fausse information le fait de tirer parti d'un accès occasionnel ou régulier aux médias traditionnels ou électroniques, en émettant un avis sur une catégorie de quotas d'émission après avoir émis un ordre ou effectué une transaction sur ces derniers, et en profitant ensuite de l'impact de cet avis sur les autres offres de prix ou le cours de ces quotas d'émission, sans avoir simultanément porté ce conflit d'intérêts à la connaissance du public, de manière appropriée et efficace.</p> <p>Le non-respect de l'interdiction mentionnée au premier alinéa par des journalistes agissant dans le cadre de leur profession doit être apprécié en tenant compte de la réglementation applicable à cette profession. Cependant ce non-respect est susceptible de constituer par lui-même un manquement dès lors que les intéressés retirent, directement ou indirectement un avantage ou des profits de la diffusion de telles informations.</p>		
<p><i>Chapitre 4 (Article 22 à 29) : L'AEMF et les Autorités compétentes</i></p> <p><i>Chapitre 5 (Article 30 à 34)</i> Mesures et sanctions administratives</p> <p><i>Chapitre 6 (articles 35 et 36)</i> Actes délégués et actes d'exécution</p> <p><b>Les chapitres 4,5 et 6 de MAR n'impactent que la loi et pas le RGAMF. Ils ne sont donc pas repris ci-après.</b></p>			