



Guide AFEI - FBF

de mise en œuvre des procédures
de déclaration de soupçon
d'abus de marché



*Association Française
des Entreprises d'Investissement*

LES PROFESSIONNELS DE LA BOURSE ET DE LA FINANCE



FEDERATION
BANCAIRE
FRANCAISE

Préambule

Sommaire

1. ORGANISATION & PROCÉDURE INTERNE	1
A. QUELLE ORGANISATION ?	1
A.1 Modèle d'organisation interne	1
A.2. Formation des collaborateurs concernés	1
B. QUELLE PROCÉDURE ?	3
B.1. Remontée d'information	3
B.2. Réunion des indices et examen du cas par la fonction « déclaration des opérations suspectes »	3
B.3. Conservation des données	4
C. TYPOLOGIE DES OPÉRATIONS SUSPECTES ET SIGNAUX POTENTIELS	4
C.1. Typologie	4
C.2. Signaux	6
2. DÉCLARATION DE SOUPÇON À L'AMF	10
A. PRISE DE DÉCISION	10
B. CONTENU DE LA DÉCLARATION	10
C. DÉCLARATION DE BONNE FOI	10
Annexe 1 : Questions - Réponses à l'AMF	12
Annexe 2 : Rappel des textes applicables	13

Dans le cadre de la transposition de la directive Abus de marché, la loi n° 2005-811 du 20 juillet 2005, dite DDAC, a mis à la charge des prestataires de services d'investissement l'obligation de déclarer à l'AMF, dans les conditions précisées par son Règlement Général, toute opération dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours (Code mon. et fin. art. L. 621-17-2). Les nouveaux articles 321-142 à 321-144 du Règlement Général, entrés en vigueur début septembre 2005 et regroupés sous l'intitulé « Obligation de déclaration des opérations suspectes », posent le principe de la mise en place par chaque établissement d'une « organisation et de procédures » ayant notamment pour objet « d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification » (RG AMF, Art. 321-144).

Conformément à la demande exprimée par l'AFEI au regard de l'importance des adaptations internes nécessitées par cette nouvelle obligation, l'AMF a accepté que la mise en œuvre effective de telles procédures ne soit rendue applicable qu'à compter du 1^{er} juillet 2006 (RG AMF, Art. 321-144, 3^{ème} alinéa).

C'est dans ce cadre que l'AFEI et la FBF ont décidé de mener un travail de Place sur les conditions d'application de ce nouveau dispositif en vue de fournir à leurs adhérents un certain nombre d'éléments d'appréciation. A cet effet, a été créé en septembre 2005 un groupe de travail associant des déontologues, des juristes et des opérationnels présents en salle de marché. L'objectif a notamment été de finaliser la réflexion suffisamment en amont par rapport à l'échéance du 1^{er} juillet 2006, afin de laisser aux établissements un délai suffisant pour réaliser les adaptations internes nécessaires.

Le Guide AFEI-FBF présente ainsi aux adhérents de l'AFEI et de la FBF un schéma possible d'organisation et de procédures de nature à répondre à l'obligation de moyen posée par l'article 321-144 du Règlement Général de l'AMF. Il fournit en outre une typologie de cas potentiels d'abus de marché et une liste de signaux permettant d'aider à l'identification d'opérations suspectées d'abus de marché. Il intègre également sous forme d'annexes des questions-réponses auprès de l'AMF, qui ont vocation à être étoffées, et un rappel de l'ensemble des textes législatifs et réglementaires applicables.

Pour une complète appréciation du Guide AFEI-FBF, deux points sont à souligner plus particulièrement :

- D'une part, le modèle d'organisation et de procédure proposé doit nécessairement être adapté selon la taille et les activités du prestataire de services d'investissement concerné.
- D'autre part, la détection des abus de marché potentiels passe prioritairement par la sensibilisation et la formation des collaborateurs de l'établissement. En raison de leur connaissance des clients et des marchés, ils sont en effet les mieux à même d'identifier des cas suspects et de les faire « remonter », pour examen, auprès de la fonction « déclaration des opérations suspectes ».

Le Guide AFEI-FBF est bien sûr destiné à évoluer en fonction des adaptations d'environnement, qu'il s'agisse du cadre réglementaire ou des techniques et pratiques de marché. Il est aussi destiné à évoluer en fonction de l'expérience acquise. Pour cette raison, un suivi particulièrement précis sera d'abord effectué entre sa date de publication et le 1^{er} juillet 2006. Un suivi à échéances régulières sera ensuite opéré.

Le modèle de schéma d'organisation interne proposé demande une adaptation selon la taille et la nature des activités du PSI concerné.

A. QUELLE ORGANISATION ?

Pour répondre aux obligations du Règlement Général de l'AMF et pour assurer une efficacité maximale à la remontée de cas potentiels d'abus de marché, il est proposé la mise en œuvre d'un schéma d'organisation interne axé sur la sensibilisation et la formation des collaborateurs concernés des établissements financiers aux problématiques d'abus de marché.

« 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 321-142 et 321-143. Cette **organisation** et ces procédures ont notamment pour objet, [...] d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification. Les dispositions du présent article s'appliquent à compter du 1^{er} juillet 2006. » (RG AMF, Art. 321-144)

Les personnes visées par l'article L. 621-17-2 du code monétaire et financier qui impose de déclarer à l'AMF toute opération dont ils ont des raisons de suspecter qu'elle pourrait constituer une opération d'initié ou une manipulation de cours, sont : « Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, et les personnes mentionnées à l'article L421-8 du code monétaire et financier. »

Dans le cadre du présent guide, les établissements concernés sont désignés ci-après comme « les prestataires de services d'investissement (PSI) ».

A.1 Modèle d'organisation interne

Principe 1 Prise en charge par la fonction « déclaration des opérations suspectes »¹

- La fonction « déclaration des opérations suspectes » peut être confiée à la fonction Conformité et/ou Déontologie à moins d'une organisation spécifique du prestataire de services d'investissement. S'agissant des petits établissements, un rattachement à la Direction générale peut être envisagé si celle-ci est en charge de la Conformité.
- Selon la taille de l'établissement, la fonction « déclaration des opérations suspectes » peut être constituée d'une ou plusieurs personnes à la tête duquel se trouve le « Responsable de la déclaration des opérations suspectes ». Le déontologue ou le responsable de

la conformité/RCSI peut prendre en charge cette fonction de responsable de la fonction « déclaration des opérations suspectes ».

- Pour mener à bien sa mission, le Responsable de la fonction « déclaration des opérations suspectes » doit disposer des moyens humains et matériels nécessaires à la réalisation de sa tâche.
- Trois éléments essentiels doivent être pris en compte concernant la localisation de la fonction « déclaration des opérations suspectes » :
 - La rapidité de détection et d'examen du cas soumis, les déclarations devant être effectuées « sans délai » (cf. principe 9), ce qui implique :
 - Une bonne connaissance des activités concernées, et
 - La confidentialité requise dans le cadre de la réunion des éléments nécessaires à l'examen du cas aboutissant à une éventuelle déclaration (cf. principe 6).
- Les personnes rattachées à la fonction « déclaration des opérations suspectes » sont tenues à une obligation de confidentialité (Code mon. et fi., art. L. 621-17-5).

A.2 Formation des collaborateurs² concernés

Principe 2 Sensibilisation et formation des collaborateurs concernés au sein du PSI

A. Mise en œuvre de la formation

- Prise en charge par le pôle Conformité, et/ou par la fonction « déclaration des opérations suspectes » et/ou par le pôle « Ressources Humaines » / « Formation », etc., du PSI.
- La formation des collaborateurs susceptibles de participer à la détection de manipulations de cours et d'opérations d'initiés en raison de leur fonction (ci après les « collaborateurs concernés ») se fera de manière plus ou moins détaillée selon l'exposition de leurs fonctions aux problématiques d'abus de marché.
- La formation est dispensée à tous les nouveaux collaborateurs concernés et selon une fréquence appropriée à la taille et à l'activité de l'établissement.
- Le contenu de la formation fera l'objet d'une actualisation à chaque fois que nécessaire et en particulier à chaque modification

1. Définition : La personne en charge de la fonction « déclaration des opérations suspectes » est celle qui reçoit, analyse et, le cas échéant, déclare les opérations suspectées d'abus de marché. Cette fonction peut être exercée par une personne spécialement désignée ou le responsable de la conformité/RCSI.

2. Définition : « Les personnes physiques placées sous l'autorité ou agissant pour le compte du prestataire dans le cadre de l'exercice des services mentionnés à l'article 311-1. Ces personnes physiques sont dénommées ci-après « collaborateurs ». » (Article 321-26, RG AMF)

EXEMPLE DE FICHE DE FORMATION

Remarque préliminaire

Cette fiche ne constitue qu'un modèle mis à la disposition des adhérents de l'AFEI et de la FBF. Il appartient à chacun d'entre eux de la modifier en fonction de sa situation (taille et activité) et de ses préoccupations propres.

- **A.** Définition de l'abus de marché (cf. *infra C. et Annexe 2*)
- **B.** Présentation des risques (cf. *infra b*)
- **C.** Rappel des textes (cf. *infra Annexe 2*)
- **D.** Présentation des opérations d'initiés et des manipulations de cours / Pratiques de marché admises, propres à l'activité du prestataire de services d'investissement. (cf. *infra C*)
- **E.** Information sur la déclaration de soupçon
 - E.1. Obligation de confidentialité (cf. *infra III*)
 - E.2. Information sur l'organisation et la procédure - *Guide AFEI - FBF de mise en œuvre des procédures de déclaration de soupçon d'abus de marché*
- **F.** Information sur les risques et les sanctions (cf. *infra b*)

significative législative ou réglementaire impactant l'activité de l'établissement.

Les attestations de présence ou tout autre moyen justifiant la dispense effective de la formation des collaborateurs sont conservées au sein de l'établissement.

B. Information sur les risques et les sanctions

1. Risque d'atteinte à la réputation de l'entreprise

Ce risque se définit comme l'éventualité d'une publicité défavorable, justifiée ou non, concernant des pratiques qui peuvent entraîner une perte de confiance vis-à-vis de l'établissement. Les PSI sont vulnérables à ce type de risque, la nature de leurs activités nécessitant le maintien de la confiance des investisseurs et du marché en général. Ce risque est accru par la forte médiatisation des « affaires » de délit ou de manquement boursier.

2. Risque de sanction (administrative et pénale)

Les sanctions s'appliquent aux personnes morales, c'est-à-dire aux entités soumises, et/ou aux personnes physiques impliquées, (les dirigeants et les collaborateurs des établissements).

L'accent doit être mis sur le fait qu'au delà de la sanction de l'établissement, chaque collaborateur peut être sanctionné à titre individuel, sur un plan administratif (sanction disciplinaire et pécuniaire) mais également pénal (jusqu'à 2 ans d'emprisonnement et 1 500 000 euros d'amende).

Sanctions administratives (Article L. 621-15 III du code mon. et fi)

	A L'ENCONTRE DE L'ENTREPRISE	A L'ENCONTRE DES PERSONNES PHYSIQUES SALARIÉES DE L'ENTREPRISE	A L'ENCONTRE DE TOUTE AUTRE PERSONNE
Sanction disciplinaire	<ul style="list-style-type: none"> • avertissement • blâme • interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis 	<ul style="list-style-type: none"> • avertissement • blâme • retrait temporaire ou définitif de la carte professionnelle • interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie de l'activité 	
Sanction pécuniaire	<ul style="list-style-type: none"> • 1 500 000 euros • ou décuple du montant des profits réalisés 	<ul style="list-style-type: none"> • 1 500 000 euros – 300 000 euros • ou décuple/quintuple du montant des profits réalisés 	<ul style="list-style-type: none"> • 1 500 000 euros – 300 000 euros • ou décuple/quintuple du montant des profits réalisés

Sanctions pénales

DÉLITS	EMPRISONNEMENT (MAX)	AMENDES
Article L. 465-1 du code mon. et fi.		
Délit d'initié commis par des dirigeants et des personnes disposant d'informations privilégiées à l'occasion de l'exercice de leur profession ou de leurs fonctions.	2 ans	1 500 000 euros ou compris entre le montant du profit et le montant du profit x 10
Délit d'initié commis par toute autre personne et commis en connaissance de cause.	1 an - 7 ans (si l'information en cause concerne un crime ou un délit)	150 000 euros ou jusqu'au montant du profit x 10 – 1 500 000 euros (si crime ou délit)
Délit de communication d'informations privilégiées	1 an	150 000 euros
Article L. 465-2 du code mon. et fi.		
Délit de communication d'informations fausses ou trompeuses	2 ans	1 500 000 euros ou jusqu'au montant du profit x 10
Délit de manipulation de cours : manœuvre ayant pour objet d'entraver le fonctionnement régulier d'un marché d'instruments financiers en induisant autrui en erreur	2 ans	1 500 000 euros ou jusqu'au montant du profit x 10

B. QUELLE PROCÉDURE ?

Sensibilisés et formés aux problématiques d'abus de marché, les collaborateurs concernés au sein du PSI doivent être en mesure de détecter les anomalies éventuelles et d'en informer les personnes habilitées.

« 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 321-142 et 321-143. Cette organisation **et ces procédures** ont notamment pour objet, [...] d'établir et de mettre à jour une typologie des opérations suspectes permettant de déceler celles qui doivent donner lieu à notification. Les dispositions du présent article s'appliquent à compter du 1^{er} juillet 2006. » (RG AMF, Art. 321-144)

En complément de la formation délivrée aux collaborateurs concernés, le PSI peut décider de mettre en place des dispositifs de détection des manipulations de cours et des opérations d'initiés, adaptés à sa taille et à ses activités.

B.1 Remontée d'information

Principe 3
Vigilance générale des collaborateurs concernés au sein du PSI et remontée d'information vers la fonction « déclaration des opérations suspectes »

- Une obligation générale de vigilance est demandée à tous les collaborateurs concernés qui y seront sensibilisés au travers de la délivrance d'une session de formation.
- Cette obligation de vigilance est constitutive d'une « obligation de moyen » (elle s'oppose à l'obligation de résultat). Le PSI est ainsi tenu de mettre en œuvre les procédures adaptées de manière à permettre la détection des opérations potentiellement constitutives d'abus de marché.
- Concernant les opérations qui pourraient se révéler *a posteriori* constitutives d'une opération d'initié ou d'une manipulation de cours et que le PSI n'aurait pas détectées et/ou déclarées, sa responsabilité ne peut être engagée s'il rapporte la preuve que l'ensemble des moyens, objet de l'obligation, ont été mis en œuvre.
- Les collaborateurs concernés au sein du PSI ont l'obligation de « remonter » l'information vers la fonction « déclaration des opérations suspectes ». La responsabilité de ces collaborateurs ne pourra en aucun cas être mise en cause du seul fait de cette transmission d'information.

Principe 4
Détection des anomalies

- La typologie et les signaux listés ci-après, potentiellement constitutifs de cas d'opérations d'initié et de manipulations de cours (non exhaustives et qui ont vocation à évoluer dans le temps, cf. infra n° C), serviront de base à la détection d'anomalies et

aideront à l'analyse du cas soumis par la fonction « déclaration des opérations suspectes ».

- La détection d'anomalies peut se faire grâce à des sources multiples : principalement grâce à la vigilance des collaborateurs concernés, mais également au travers de dispositifs de détection des abus de marché, contrôles, etc...
- L'anomalie détectée doit être rapportée au pôle « déclaration des opérations suspectes » dans les meilleurs délais, c'est pourquoi le collaborateur concerné doit transmettre une information factuelle et objective : il ne lui incombe pas de procéder par lui-même à une analyse du cas (pas d'enquête à mener ou de rapport formalisé à dresser).
- Les établissements qui le souhaitent peuvent néanmoins, pour des raisons pratiques et/ou en vue d'harmoniser leurs procédures, formaliser cette remontée d'informations (par exemple, par une « note type » à remplir par le collaborateur, indiquant son nom, sa fonction, la date, la description de l'opération en cause, etc.).

B.2 Réunion des indices et examen du cas par la fonction « déclaration des opérations suspectes »

Principe 5
Traitement confidentiel des anomalies par la fonction « déclaration des opérations suspectes »

- Une centralisation du flux d'information relatif aux anomalies détectées au sein du PSI vers la fonction « déclaration des opérations suspectes » est nécessaire pour répondre à l'obligation de confidentialité posée.
- Le caractère confidentiel des informations examinées (informations sur les clients, par exemple) nécessite également le traitement de ces informations par une personne tenue à une obligation de confidentialité, c'est-à-dire la ou les personnes de la fonction « déclaration des opérations suspectes ».

Principe 6
Examen du cas par la fonction « déclaration des opérations suspectes »

- Pour permettre à l'AMF de gérer ensuite efficacement les déclarations qui lui seront adressées, la procédure mise en place au sein du PSI ne doit pas aboutir à l'envoi de déclarations « systématiques », qui ne seraient alors pas forcément pertinentes. S'abstenir de toute déclaration « systématique » nécessite donc un filtrage par la fonction « déclaration des opérations suspectes ».
- La fonction « déclaration des opérations suspectes » procède ainsi à la réunion des différents éléments d'information et les examine.
- Sur la base de cet examen, la fonction « déclaration des opérations suspectes » doit formaliser les raisons qui lui permettront de prendre la décision de déclarer le cas soumis à l'AMF ou de ne pas le déclarer.

Principe 7

La décision de déclarer un soupçon ou non auprès de l'AMF appartient au PSI

- A l'issue de l'analyse réalisée, le responsable des déclarations d'opérations suspectes prend la décision, en toute indépendance, de procéder à une déclaration auprès de l'AMF ou de classer le dossier. Dans le cadre de procédures propres à chaque établissement, un Comité consultatif peut, par exemple, être mis en place aux fins d'aider à cette prise de décision.
- Au regard des informations réunies, le responsable des déclarations d'opérations suspectes peut légitimement prendre la décision de ne pas déclarer le cas à l'AMF. Le PSI devra alors, le cas échéant, conserver les éléments lui permettant d'être en mesure d'expliquer les raisons pour lesquelles le cas n'a pas fait l'objet d'une déclaration.
- La Direction Générale du PSI est informée des déclarations d'opérations suspectes effectuées selon la procédure en vigueur dans l'établissement.

Principe 8

Le PSI déclare les opérations suspectes à l'AMF, « sans délai » à compter de la fin de son analyse

- Le caractère « sans délai » (Code mon. et fi., Art. L. 621-17-2) de la déclaration à effectuer auprès de l'AMF court à compter de la fin de la phase d'examen du cas par la fonction « déclaration des opérations suspectes », c'est-à-dire quand le responsable de ladite fonction a pu documenter suffisamment son dossier pour formaliser les raisons qui lui permettent de prendre la décision de déclarer le cas soumis ou de le classer.
- Le délai d'examen du dossier doit, en tout état de cause, être le plus bref possible.
- Dans le cadre des activités du PSI pour compte propre, il est à noter que l'examen des cas soumis implique nécessairement des diligences plus approfondies.

B.3 Conservation des données

Principe 9

Les données relatives à l'analyse de la fonction « déclaration des opérations suspectes » sont conservées par le PSI

- Les données relatives à l'analyse du cas soumis, que le dossier ait ensuite fait l'objet ou non d'une déclaration de soupçon à l'AMF doivent être conservées.
- Les données sont conservées pendant 3 ans en l'absence de tout déclenchement de procédure administrative ou pénale³. (Cf question – réponse de l'AMF Annexe 1 page 12)

C. TYPOLOGIE DES OPÉRATIONS SUSPECTES ET SIGNAUX POTENTIELS

Pour répondre aux obligations du Règlement Général de l'AMF, il est proposé une typologie d'opérations suspectes de nature à faciliter le travail de détection des cas potentiels de manipulations de cours et d'opérations d'initié par les PSI concernés (C1). Cette typologie est accompagnée d'exemples de signaux⁴ (C2).

« (...) 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. Les dispositions du présent article s'appliquent à compter du 1^{er} juillet 2006. » (RG AMF, Art. 321-144)

C.1 Typologie générale des cas potentiellement constitutifs de manipulation de cours et d'opération d'initié

Dans le cadre de cette typologie générale, il appartient à chaque prestataire d'individualiser les cas de manipulations de cours et d'opérations d'initié potentiels qu'il pourrait être amené à rencontrer compte tenu de son activité, et de sensibiliser ses collaborateurs à cette liste ciblée d'hypothèses.

Source : Cette typologie générale a été dressée à partir de cas potentiellement constitutifs de manipulation de cours et d'opération d'initié présentés par CESR⁵, définis par le Règlement Général de l'AMF, issus des décisions de sanction de l'AMF et provenant d'exemples recensés par les professionnels.

Pour une meilleure lisibilité, les cas ont été regroupés selon qu'ils sont susceptibles de constituer une manipulation de cours (I) ou une opération d'initié (II).

Il existe en outre un certain nombre d'opérations qui sont, par exception, « autorisées sous certaines conditions » et ne donnent donc pas lieu à déclaration auprès de l'AMF. Ces exceptions et pratiques acceptées sont également rappelées (III).

3. Au terme de l'article L 621-15, « la commission des sanctions ne peut être saisie de faits remontant à plus de trois ans, s'il n'a été fait pendant ce délai aucun acte tendant à leur recherche, à leur constatation ou à leur sanction ».

4. Sous le terme général de signaux, le présent guide dresse une liste de signaux et « critères » au sens d'autres documents sur le sujet (travaux CESR de niveau 3).

5. CESR, *Examples of the various types of practice which would constitute market manipulation, Market Abuse Directive (MAD) Level 3 - preliminary guidance, 31 January 2005.*

I. Manipulations de cours

L'article 631-1 du RG AMF définit la manipulation de cours et les articles 631-2 et 631-3 du RG AMF indiquent un certain nombre de signaux permettant de détecter de possibles manipulations de cours (cf. Annexe 2 page 13).

Cas de manipulation de cours :

- **Interventions à la clôture / *Marking the close***. Vente ou achat de titres ou de produits dérivés avec l'intention de modifier le cours de clôture, notamment lorsque ce cours de clôture sert à la valorisation d'un autre instrument financier.
- **Passer des ordres sans intention de les exécuter / *Placing orders with no intention of executing them***. Placer des ordres dans le seul but de donner une impression trompeuse sur le niveau de l'offre ou de la demande au prix donné et qui sont ensuite retirés du marché avant leur exécution. A distinguer des cas légitimes, par exemple, les sondages de carnet où les ordres sont retirés très brièvement après leur placement.
- **Interventions frauduleuses suite à une offre au public / *Colluding in the after market of an Initial Public Offer***. Interventions destinées à fixer un cours à un niveau artificiel dans le cadre d'une opération financière, une offre au public (introduction, cession, augmentation de capital,...) un placement privé, une émission d'obligations convertibles ou encore un détachement de bons de souscription d'actions. A distinguer des transactions intervenant dans le cadre d'un programme de stabilisation.
- **Abus de position dominante / *Abusive squeeze***. Un participant détenant une position dominante sur un produit exploite cette position dominante pour modifier intentionnellement le prix auquel d'autres participants sont tenus de délivrer, recevoir ou reporter la livraison des instruments ou des produits considérés (par exemple, assécher frauduleusement le marché des prêts-emprunts d'un titre donné), à l'exception de cas légitimes.
- **Création d'un cours plancher - soutien abusif de cours / *Creation of a floor in the price pattern***. Opérations effectuées de telle manière que soit créé un obstacle à la diminution du cours au-dessous d'un certain niveau, le plus souvent effectuées au nom de l'émetteur ou d'une entité qui le contrôle. A distinguer des transactions intervenant dans le cadre d'un programme de rachat ou d'un programme de stabilisation.
- **Négociation d'un instrument sur un marché afin de manipuler l'instrument lié (dérivé ou convertible) / *Trading on one market to improperly position the price of a financial instrument on a related market***. Cette pratique implique de négocier sur un marché donné avec l'intention d'influencer frauduleusement le prix du même ou d'un instrument lié sur un autre marché. Par exemple, des négociations sur une action pour influencer sur le prix de son dérivé négocié sur un autre marché ou négocier le sous-jacent d'un dérivé de matières premières pour modifier le prix du contrat de dérivé.
- **Donner une fausse impression au marché / *Painting the tape, wash trade***. Effectuer une transaction ou une série

de transactions afin de donner l'impression d'une forte activité ou d'un mouvement de cours, via des transactions sans justification économique apparente, les acheteurs et les vendeurs agissant souvent de concert (par exemple via des *wash trade*). Les opérations de pension livrées et de prêt-emprunts de titres ne sont pas des *wash trade*).

- **Portage frauduleux / *Concealing ownership***. Portage de positions dont le seul but est d'échapper à une règle contraignante applicable en l'espèce (par exemple : déclaration de franchissement de seuil) ou de faire croire à une propriété fictive. - Hormis les cas où il y a des raisons légitimes pour lesquelles les instruments financiers sont détenus par une autre personne que le bénéficiaire effectif (par exemple : *nominee holdings*).
- **Transfert de fonds illicite**. Opérations d'achats sur un titre, principalement sur un marché peu liquide, ayant pour effet un décalage successif du cours et permettant, via des transactions entre deux parties, de faire réaliser artificiellement des plus-values ou des moins-values à l'une ou l'autre partie.
- **« Bouilloire » / *Pump & dump - Trash & cash***. Cette opération consiste par exemple à acheter⁶ les actions d'une société puis diffuser des informations positives sur ces titres afin de les rendre attrayants et les revendre à un prix supérieur.

II. Opérations d'Initié

Une opération d'initié s'entend de « *l'utilisation d'une information privilégiée en acquérant ou en cédant, ou en tentant d'acquérir ou de céder, pour son compte propre ou pour le compte d'autrui, soit directement soit indirectement, les instruments financiers auxquels se rapportent cette information* ». (Dir. Abus de marché, art. 2).

L'information privilégiée est définie comme étant « *une information précise⁷ qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers, et qui si elle était rendue publique, serait susceptible d'avoir une influence sensible⁸ sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés* » (RG AMF, art. 621-1).

La définition est ainsi élargie aux instruments dérivés sur produits de base⁹ et aux informations privilégiées détenues par les personnes chargées de l'exécution des ordres sur des instruments financiers admis sur un marché réglementé¹⁰.

Le délit d'initié ne réside pas dans la détention d'une information privilégiée par une personne, mais dans l'utilisation ou la transmission de celle-ci¹¹.

Dès lors qu'une personne sait ou aurait dû savoir qu'il s'agissait d'une information privilégiée, elle doit s'abstenir :

- D'utiliser l'information pour son propre compte ou pour le compte d'autrui,
- De communiquer l'information à un tiers en dehors du cadre normal du travail, de sa profession ou de ses fonctions,
- De recommander à un tiers d'acquérir ou de céder les instruments financiers auxquels se rapportent cette information.

6. Cette pratique vise également l'opération parfaitement contraire soit celle de vendre les actions d'une société puis diffuser des informations négatives sur ces titres afin de les rendre « non attrayants » et les racheter à un prix inférieur.

7. Définition du caractère précis : cf. Annexe 2 Article 621-1 al 2 du règlement général de l'AMF

8. Définition de notion d'influence sensible : cf. Annexe 2 Article 621-1 al 3 du règlement général de l'AMF

9. S'agissant d'instruments dérivés sur produits de base : cf. Annexe 2 Article 621-2 du règlement général de l'AMF

10. S'agissant du Front Running : cf. Annexe 2 Article 621-3 du règlement général de l'AMF

11. Cf. Annexe 2, article L. 465-1 du code mon. et fi. et article 622-1 du règlement général de l'AMF

III. Cadre dérogatoire

Par exception, un certain nombre de pratiques sont autorisées, sous certaines conditions, et ne donnent donc pas lieu à déclaration de soupçon auprès de l'AMF.

A. programmes de rachat d'actions et de stabilisation

Les programmes de rachat d'actions et de stabilisation conformes aux dispositions des articles 631-5 à 631-10 du Règlement Général de l'AMF (issus du Règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003) sont présumés légitimes.

Pour mémoire, les programmes de rachat d'actions bénéficiant de la protection de l'article 8 de la Directive Européenne 2003/6/CE dite « Abus de marché » sont les opérations sur actions propres, effectuées au nom de l'émetteur, et réalisées dans le seul but de réduire le capital ou de permettre d'honorer des obligations liées. Outre des conditions relatives à la publicité, des conditions de volume et de prix des opérations doivent être respectées ainsi que le respect de « fenêtres négatives ».

Les opérations de stabilisation d'instruments financiers sont réalisées dans le contexte d'une distribution significative de valeurs mobilières, afin de soutenir leur prix sur le marché pendant une durée prédéterminée en raison d'une pression à la vente s'exerçant sur la valeur considérée. Des conditions relatives à la publicité, à la durée de la stabilisation et au prix auquel les opérations sont réalisées doivent également être respectées.

Ainsi, les opérations de rachat d'actions ou de stabilisation réalisées dans le respect des conditions posées ne donnent pas lieu à déclaration de soupçon auprès de l'AMF.

**B. Pratiques de marché admises¹²
(Accepted Market Practices : AMPs)**

Les AMPs se définissent comme étant des pratiques qui pourraient être assimilées à des manipulations de cours mais qui sont néanmoins admises dès lors qu'elles sont justifiées par des raisons légitimes.

Chaque Etat membre de CESR (Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières) décide si une pratique doit être considérée ou non comme une AMP. La reconnaissance de l'AMP vaut donc seulement pour le marché dont l'Autorité a reconnu la pratique.

Au 30 mai 2005, les pratiques de marché admises et reconnues comme telles sont, pour le marché français :

- L'acquisition d'actions propres aux fins de conservation et de remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe (Décision AMF du 22 mars 2005 - opération de croissance externe)
- Les contrats de liquidité (Décision AMF du 22 mars 2005 - contrats de liquidité AFEI)

En dehors de la France, CESR a reconnu les AMPs suivantes :

- Valuation transaction on the bond market on the Vienna Stock Exchange (Autriche)
- Market aberrations on the London Metal Exchange (Royaume-Uni)

En complément de la typologie générale présentée ci-dessus (C.1) et afin d'aider les PSI dans leur démarche de détection, des listes de signaux potentiels de manipulation de cours et d'opération d'initié sont également proposées.

Sans que les signaux présentés « puissent être considérés comme formant une liste exhaustive ni comme constituant en eux-mêmes une manipulation de cours » (cf. RG AMF, Article 631-2), ils constituent néanmoins des pistes de réflexions générales.

Pour être efficace, ces signaux doivent être sélectionnés et compilés au regard de l'activité du PSI, des circonstances particulières de marché et de la valeur ou de l'instrument financier concerné. Certaines opérations peuvent donc s'avérer légitimes ou pas au terme de l'examen d'un faisceau d'éléments*.

En outre, il doit être noté que ces signaux sont surtout pertinents s'agissant d'opérations sur des actions négociées sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociation.**

() Plus précisément, il appartient aux PSI de prendre en compte le caractère peu liquide du marché ou de la valeur, des circonstances de marchés atypiques (volatilité et liquidité) ou particulières (échéance d'options, roulement des positions indicielles des établissements lors des périodes d'échéance, modifications dans la composition de l'indice nécessitant un rebalancement des portefeuilles indiciels) et des comportements liés à certaines stratégies ou activités (pre hedge de montages structurés OTC).*

La détermination de la « variation sensible de cours » est une notion qui pourrait avoir pour référence la variation moyenne du marché (indice ou titre sur le secteur) sur une période donnée ou sa volatilité (à noter que la variation sur les taux n'est pas la même que sur les actions, sur les big cap, que sur les small caps...).

De même, pour apprécier une part significative du volume quotidien, il faudrait se placer dans un contexte de négociation normale, afin de ne pas considérer comme « anormal » les volumes importants utilisés pour le roulement des positions de l'index arbitrage, les jours d'échéance indicelle.

*(**) Si ces signaux sont surtout applicables aux actions, ils sont aussi généralement applicables aux opérations réalisées sur les plateformes électroniques non réglementées (cf. infra tableau par produits). Ils sont, par contre, pour la grande majorité d'entre eux, inexploitablement s'agissant des opérations réalisées sur le marché OTC pur. Enfin, si certains signaux correspondent à des cas d'abus de marché qu'il est possible de rencontrer sur les marchés de gré à gré hors actions, ils sont indétectables par des moyens automatisés et sont par ailleurs fortement improbables compte tenu du caractère discontinu des prix et des transactions.*

Source : Cette proposition de liste de signaux a été dressée à partir du document élaboré par CESR¹³, du Règlement Général de l'AMF (Art. 631-1 à 631-4) et a été complétée par des exemples recensés auprès des professionnels.

12. A côté des « pratiques de marché admises » à proprement parler, telle que développées dans le présent paragraphe, il existe aussi des pratiques considérées comme « légitime » par le régulateur, comme par exemple les transactions de valorisation réalisées par des apporteurs de liquidité lorsque celles-ci sont effectuées conformément aux dispositions prévues dans les règles d'organisation de l'entreprise de marché.

13. CESR, 04-505: Examples of the various types of practice which would constitute market manipulation, MAD Level 3 - preliminary guidance, 31 January 2005.

Liste des signaux potentiellement constitutifs d'opération d'initié ou de manipulation de cours

Correspondance : A gauche d'un ou de plusieurs signaux listés ci-dessous, est indiqué, en encadré, un résumé dudit(desdits) signal(aux) sous forme de mots-clés avec son numéro correspondant dans le tableau décliné selon la nature des produits financiers considérés et présenté ci-après (cf. infra p.9).

Signaux d'opérations d'initiés et de manipulation de cours potentiels	
<p>► 1</p> <p>Concentration d'opérations inhabituelles par rapport à un titre ou des clients donnés</p>	Concentration inhabituelle de transactions sur un instrument financier donné (par exemple, lorsque la transaction est réalisée pour le compte d'un ou plusieurs investisseurs institutionnels connus comme étant liés avec l'émetteur) (CESR, 04-505, § 5.8 a) – NB : Lorsque cette information est connue
	Concentration inhabituelle de transactions/d'ordres sur un client; ou sur ses différents comptes titres ou sur un nombre limité de clients (particulièrement si les clients ont un lien entre eux) (CESR, 04-505, § 5.8 c)
	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 (Art. 631-2, 5°, RG AMF)
<p>► 2</p> <p>Répétition inhabituelle d'une transaction au cours d'une certaine période</p>	Répétition inhabituelle d'une transaction parmi un petit nombre de clients sur une période donnée (CESR, 04-505, § 5.8 b)
Signaux de manipulation de cours potentiels	
<p>► 3</p> <p>Ordres/transactions représentant une part significative du volume quotidien des transactions, sur un instrument financier donné et qui ont entraîné une variation sensible de son cours</p>	L'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur l'instrument financier concerné, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent (Art. 631-2, 1°, RG AMF)
<p>► 4</p> <p>Variation importante du cours d'un instrument / de son sous-jacent par des personnes détenant des positions vendeuse ou acheteuse significatives</p>	L'importance de la variation du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier (Art. 631-2, 2°, RG AMF)
<p>► 5</p> <p>Ordres émis aux meilleurs prix, puis annulés avant exécution, plus particulièrement pour les produits peu liquides ou côté au fixing</p>	L'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande de l'instrument financier, ou plus généralement de la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché et qui sont annulés avant leur exécution (Art. 631-2, 6°, RG AMF)
<p>► 6</p> <p>Renversements de positions sur une courte période, éventuellement associés à des variations du cours</p>	Les renversements de positions sur une courte période résultant d'ordres émis ou des opérations effectuées sur le marché réglementé de l'instrument financier concerné, associés éventuellement à des variations sensibles du cours d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé (Art. 631-2, 4°, RG AMF)
<p>► 7</p> <p>Opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier ou destinées à valoriser une position sans en modifier sa taille ; par exemple des transactions type « achetés-vendus »¹⁴.</p>	Opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier ou destinées à valoriser une position sans en modifier sa taille ; par exemple des transactions de type « achetés/vendus » - sauf celles réalisées pour motif fiscal
	Transactions destinées à valoriser une position sans en modifier la taille (par exemple les opérations réalisées sous forme « d'acheté/vendu » sur un marché réglementé uniquement dans le but d'avoir un prix de référence) (CESR, 04-505, § 5.10, e)

14. Sauf celles réalisées pour motif fiscal.

... suite

Signaux de manipulation de cours potentiels	
<p>► 8</p> <p>Transactions réalisées au moment ou proche d'un point de référence de la séance de cotation (ex : clôture, fixing, calcul des appels de marge, etc.) ayant un impact significatif (volume, cours).</p>	Transaction dont le but semble être de modifier le cours d'un instrument financier ou d'en augmenter le volume d'échange, en particulier si elle précède un point de référence de la séance de cotation (ex : la clôture) (CESR, 04-505, § 5.10, a)
	Transaction qui, du fait de son importance par rapport au marché sur ce titre, aura un impact significatif sur l'offre, la demande, ou la valeur du titre, en particulier si elle précède un point de référence de la séance de cotation (ex : la clôture) (CESR, 04-505, § 5.10, b)
	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 (Art. 631-2, 7°, RG AMF)
	Transactions dont le but semble être de modifier le prix d'un instrument financier quand ce prix est utilisé pour calculer le niveau des appels de marge (CESR, 04-505, § 5.10, m)
<p>► 9</p> <p>Transactions dont le but semble être d'impacter le cours d'un instrument peu avant l'émission d'un produit lié</p>	Transactions dont le but semble être de faire augmenter le cours d'un instrument financier au cours des jours précédant l'émission d'un produit lié (dérivé / convertible) (CESR, 04-505, § 5.10, c)
	Transaction dont le but semble être de maintenir le cours d'un instrument financier les jours précédant l'émission d'un produit lié lorsque la tendance du marché est à la baisse (CESR, 04-505, § 5.10, d)
<p>► 10</p> <p>Transaction dont le but semble être d'impacter le cours du sous-jacent d'un produit dérivé par rapport à son prix d'exercice à l'échéance</p>	Transaction qui semble vouloir maintenir le cours du sous-jacent d'un produit dérivé au-dessous du prix d'exercice à la date d'échéance (CESR, 04-505, § 5.10, k)
	Transaction dont le but semble être de modifier le cours du sous-jacent d'un produit dérivé afin de franchir le prix d'exercice à l'échéance (CESR, 04-505, § 5.10, l)

Signaux potentiellement constitutifs d'opération d'initié	
► 4	Le client ouvre un compte et passe immédiatement un ordre important ou inattendu sur une valeur donnée (particulièrement si le client insiste sur le fait que la transaction est urgente ou doit être exécutée avant une date limite) (CESR, 04-505, § 5.9, a)
► 5	Un changement significatif dans le type d'investissement ou dans le profil de l'investisseur (type de valeurs, montant investi, durée de conservation...) (CESR, 04-505, § 5.9, b)
► 6	Le client demande une exécution immédiate de son ordre quel que soit le cours auquel il sera exécuté (CESR, 04-505, § 5.9, c)
► 7	Des transactions significatives réalisées pour le compte d'actionnaires importants de l'émetteur ou pour d'autres initiés et ce, précédant l'annonce d'événements concernant l'émetteur; (CESR, 04-505, § 5.9, d)
► 8	Des transactions inhabituelles ou significatives avant la diffusion d'informations au public et qui sont de nature à avoir un impact sur le cours. (CESR, 04-505, § 5.9, e)
► 9	Immixtion d'un client dans ses opérations gérées sous mandat (quand le mandat a prévu cette possibilité)
► 10	Transactions personnelles de collaborateurs du PSI en fonction d'informations détenues dans le cadre de leurs fonctions

Le tableau ci-contre permet d'apprécier de la pertinence d'un signal selon les instruments financiers considérés (sachant que les signaux proposés ici ne sont pas probant pour tous les instruments financiers et concernent plus spécifiquement le marché action) et en fonction de leur mode d'exécution (selon qu'ils sont échangés sur un marché réglementé ou un MTF).

Les références proposées (marchés, instruments financiers, et catégories envisagées) sont ici indiquées dans des termes généraux.

Il est enfin rappelé qu'il appartient aux PSI de sélectionner au sein de cette liste, non exhaustive, les signaux qui leur semblent pertinents dans le cadre de leurs activités.

Tableau des signaux selon les produits financiers considérés

SIGNAUX	PRODUITS CASH		PRODUITS DÉRIVÉS LISTÉS		Produits dérivés ou titres obligataires négociés de gré à gré	
	Actions négociées ou admises aux négociations sur un marché réglementé ou un MTF	Obligations négociées sur un marché réglementé ou un MTF	Dérivés listés Linéaires (futures)	Dérivés listés Convexes (options) ¹⁵		
Manipulation de cours	▶ 1. Concentration d'opérations inhabituelles par rapport à un titre ou des clients donnés					
	▶ 2. Répétition inhabituelle d'une transaction au cours d'une certaine période					
	▶ 3. Ordres/transactions sur un instrument financier donné qui représentent une part importante du volume quotidien des transactions (lorsque celui-ci est connu) sur cet instrument et qui ont entraîné une variation sensible de son cours					
	▶ 4. Variation du cours importante sur un instrument (ou son sous-jacent) du fait de personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier qui lui est lié					
	▶ 5. Ordres émis aux meilleurs prix, ensuite annulés avant exécution, plus particulièrement pour les produits peu liquides ou côté au fixing					
	▶ 6. Renversements de positions sur une courte période, éventuellement associées à des variations du cours					
	▶ 7. Opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier ou destinées à valoriser une position sans en modifier sa taille ; par exemple des transactions type « achetés-vendus » ¹⁶					
	▶ 8. Transactions réalisées au moment ou proche d'un point de référence de la séance de cotation (ex : clôture, fixing, calcul des appels de marge, etc.) ayant un impact significatif (volume, cours)	▶ 8. Transactions réalisées au moment ou proche d'un point de référence de la séance de cotation (ex : clôture, fixing, calcul des appels de marge, etc.) ayant un impact significatif (volume, cours)				
	▶ 9. Transactions dont le seul but semble être d'impacter le cours d'un instrument peu avant l'émission d'un produit lié					
	▶ 10. Transaction dont le seul but semble être d'impacter le cours du sous-jacent d'un produit dérivé par rapport à son prix d'exercice à l'échéance					
Opération d'initié	▶ 1. Concentration inhabituelle des transactions par rapport à un titre ou à des clients donnés					
	▶ 2. Répétition inhabituelle d'une transaction au cours d'une certaine période					
	▶ 3. Le client ouvre un compte et passe immédiatement un ordre important					
	▶ 4. Ordre important ou inattendu sur une valeur donnée particulièrement si le client insiste sur le fait que la transaction est urgente ou doit être exécutée avant une date limite					
	▶ 5. Changement significatif dans le type d'investissement ou dans le profil de l'investisseur					
	▶ 6. Demande d'une exécution immédiate de l'ordre quel que soit le cours					
	▶ 7. D'importants échanges de la part des actionnaires majoritaires ou d'autres initiés précédant des annonces importantes					
	▶ 8. Echanges inhabituels sur les titres d'une société ou qui provoquent un changement important des volumes ou du cours des titres avant la diffusion d'informations au public, selon la valeur concernée					
	▶ 9. Immixtion d'un client dans ses opérations gérées sous mandat (quand le mandat a prévu cette possibilité)					
	▶ 10. Transactions personnelles de collaborateurs du PSI en fonction d'informations détenues dans le cadre de leurs fonctions					

15. S'agissant des critères de manipulation de cours 1 à 6, il est apparu qu'il était beaucoup moins probable que des manipulations aient lieu sur des produits dérivés listés convexes, que sur des produits dérivés listés linéaires ou sur leurs sous-jacents. L'attente des PSI devrait donc se concentrer en priorité sur ces derniers.

16. Sauf celles réalisées pour motif fiscal.

DÉCLARATION DE SOUPÇON À L'AMF

Au terme du processus interne au PSI, de détection de cas potentiels de manipulations de cours et d'opérations d'initié, la décision peut être prise, au regard des éléments recueillis, de procéder à une déclaration de soupçon auprès de l'AMF. Cette déclaration doit être formalisée conformément à l'instruction 2006-01 du 24 janvier 2006.

A. PRISE DE DÉCISION

A.1 Indépendance du déclarant (cf. principe 8)

- A l'issu de l'examen du cas soumis, le responsable de la fonction « déclaration des transactions suspectes » prend la décision de procéder ou non à une déclaration auprès des services de l'AMF, et ce, sur la base de l'opinion qu'il a pu se forger en toute indépendance¹⁷.

A.2 Déclaration « sans délai » (cf. principe 9)

- L'obligation de déclarer « sans délai » (Code mon. et fi. Art. L. 621-17-2) impose à la personne responsable de déclarer à l'AMF, immédiatement après la fin de son analyse du cas soumis, c'est-à-dire dès qu'elle a pu se forger une opinion s'agissant du caractère suspect de l'opération.

A.3 Confidentialité de la déclaration

- Le déclarant ne doit pas révéler aux personnes, ou aux clients, ni aux parties liées aux personnes pour le compte desquelles les opérations déclarées ont été effectuées, l'existence de la déclaration ni aucune information sur les suites réservées à celle-ci (Code mon. et fi., Art. L. 621-17-5).
- Au terme de l'article L 621-17-6 du code monétaire et financier, l'AMF et ses préposés sont tenus à une obligation de confidentialité : « (...) il est interdit à cette dernière (l'AMF), ainsi qu'à chacun de ses membres, ..., de révéler les informations recueillies en application de l'article L. 621-17-2 ». Ainsi, les informations recueillies dans le cadre d'une déclaration de soupçon d'abus de marché ne doivent pas être révélées, ni utilisées à d'autres fins que la recherche d'abus de marché. Dans le cadre de cette recherche, l'AMF doit s'attacher à dialoguer par priorité avec la personne du déclarant clairement identifiée sur le formulaire de déclaration de soupçon, de manière à garantir également la confidentialité requise.

17. Si le responsable du pôle « déclaration des opérations suspectes » est le déontologue, au sens de l'article 321-26 du règlement général de l'AMF, l'article 321-27 prévoit en effet que « Ce dernier agit de façon indépendante par rapport à l'ensemble des structures à l'égard desquelles il exerce ses missions » (Art. 321-27, RG AMF).

18. Les dispositions du présent article s'appliquent même si la preuve du caractère fautif ou délictueux des faits à l'origine de la déclaration n'est pas rapportée ou si ces faits font l'objet d'une décision de non-lieu ou de relaxe et n'ont donné lieu à aucune sanction de la part de l'AMF.

19. Code pénal, art. 226-13.

20. Contre ses dirigeants ou ses préposés par application de l'article L. 465-1 et du premier alinéa de l'article L. 465-2 du présent code et des articles 321-1 à 321-3 du code pénal.

Par exception, lorsque des opérations ayant fait l'objet d'une déclaration se révéleraient être de la compétence d'une autorité d'un autre Etat membre de l'Union européenne, l'AMF transmettra sans délai la déclaration à cette autorité, ainsi que les éventuels compléments d'information fournis par le déclarant (Code mon. et fi., Art. L. 621-17-6).

B. CONTENU DE LA DÉCLARATION

- **Format de la déclaration :** Il est rappelé que la déclaration « peut être effectuée par courrier électronique, lettre ou télécopie, ou téléphone. Dans ce dernier cas, elle est confirmée par écrit » (RG AMF, art. 321-143).
- Le Code monétaire et financier précise les informations qui doivent être fournies dans la déclaration (Code mon. et fi, Art. L.621-17-4).
- L'instruction 2006-01 du 24 janvier 2006 de l'AMF détaille le modèle type de déclaration de soupçon à adresser à l'AMF.

C. DÉCLARATION DE BONNE FOI

- **Exclusion de responsabilité en cas de déclaration de bonne foi** (Code mon. et fi., Art. L. 621-17-7)¹⁸. Aucune poursuite fondée sur l'atteinte au secret professionnel¹⁹ ne peut être intentée contre les personnes qui ont effectué une déclaration de soupçon de bonne foi auprès de l'AMF.
- Aucune action en responsabilité civile ne peut non plus être intentée contre les personnes qui ont effectué une déclaration de soupçon de bonne foi auprès de l'AMF.
- Le déclarant de bonne foi est dégagé de toute responsabilité : aucune poursuite pénale pour délit d'initié et délit de manœuvre sur les cours et pour recel²⁰, ni aucune procédure de sanction administrative ne peuvent être engagées à son encontre pour des faits liés à une opération d'initié ou à une manipulation de cours.

INSTRUCTION N° 2006-01 DU 24 JANVIER 2006 relative à la déclaration des opérations suspectes

(Mise en ligne le 30 janvier 2006)

Prise en application de l'article 321-142 du règlement général de l'AMF

Article unique - Modèle type de déclaration

La déclaration prévue à l'article 321-142 du règlement général de l'AMF est transmise à la Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés et prend la forme suivante :

DÉCLARATION DE SOUPÇON D'ABUS DE MARCHÉ

► 1. IDENTITÉ DU DÉCLARANT

- Nom, prénom(s), n° de téléphone, adresse mail et fonction du déclarant ;
- Nom, prénom(s) et adresse de l'employeur. Dans le cas des personnes morales, dénomination sociale et siège.

► 2. DESCRIPTION DE L'OPÉRATION

a) Description de l'ordre :

- Le code ISIN de l'instrument financier ;
- Le nombre d'instruments financiers concernés ;
- La date et l'heure de présentation de l'ordre sur le marché ;
- Les caractéristiques de l'ordre (notamment le sens, les conditions de prix et le type d'ordre) ;
- La nature pour compte propre ou pour compte de tiers de l'ordre.

OU

b) Description de la transaction :

- Le code ISIN de l'instrument financier ;
- Le nombre d'instruments financiers concernés ;
- La date et l'heure de l'exécution totale ou partielle de l'ordre ;
- Le sens (achat ou vente) et le prix de la transaction ;
- La nature pour compte propre ou pour compte de tiers de la transaction.

► 3. RAISONS CONDUISANT À SOUPÇONNER QUE L'OPÉRATION POURRAIT CONSTITUER UNE OPÉRATION D'INITIÉ OU UNE MANIPULATION DE COURS

► 4. IDENTIFICATION DE(S) LA PERSONNE(S) POUR LE COMPTE DE LAQUELLE L'OPÉRATION A ÉTÉ RÉALISÉE ET DE TOUTE AUTRE PERSONNE IMPLIQUÉE DANS L'OPÉRATION

- Personne physique : nom, prénom(s), adresse, numéro de téléphone, numéro de compte, toute autre référence utile (date de naissance, fonctions, lien de parenté, ...)
- Personne morale : Dénomination sociale, siège social, téléphone, numéro de compte, toute autre référence utile (date d'immatriculation, ...).

► 5. TOUTE AUTRE INFORMATION UTILE

Date

Signature

ANNEXE 1 QUESTIONS - RÉPONSES À L'AMF

1. Un service de « support » pour les questions spécifiques que les professionnels se posent sur le sujet sera-t-il mis en place ?

La Direction des enquêtes et de la surveillance des marchés sera chargée de répondre aux questions que les professionnels se posent.

2. Un service dédié à la réception des déclarations est-il mis en place ?

Oui, sachant que les déclarations sont à adresser au service de la Surveillance des Marchés.

3. L'AMF travaille-t-elle à une procédure de télé-transmission sécurisée des déclarations ?

Non. Des travaux de cet ordre ne sont pas d'actualité.

4. Après la déclaration, les professionnels seront-ils tenus informés des suites du dossier ?

Les services de l'AMF procéderont à toute enquête utile dans les 6 mois suivant une déclaration. Passé ce délai, l'établissement déclarant pourra considérer que sa déclaration a été « classée sans suite ».

5. Quel est le délai de conservation des données relatives aux déclarations des opérations suspectes ?

Les données doivent être conservées pendant 3 ans.

6. Quelles sont les conséquences en cas de révélation d'une opération d'initié ou d'une manipulation de cours qui n'aurait pas été déclarée ?

L'établissement devra justifier, le cas échéant, la mise en place d'une organisation et de procédures adéquates, conformes à l'article 321-144 du RG AMF. S'agissant de la détection des opérations suspectes, il s'agit, en tout état de cause, d'une obligation de moyen.

7. L'AMF compte-elle dresser annuellement un rapport permettant aux établissements financiers de tirer partie des cas d'opérations d'initié ou de manipulations de cours déclarés et reconnus in fine en tant que tels ?

L'AMF envisage d'inclure dans son rapport d'activité une partie relative au bilan annuel des déclarations d'opérations suspectes qui lui seront adressées.

8. Si un prestataire de services d'investissement observe des mouvements suspects sur le marché dont il n'est ni à l'origine ni partie, que doit-il faire ?

Ces cas ne rentrent pas dans le cadre du processus de déclaration d'opération suspecte à proprement parler. En tout état de cause, un signalement de ce type de mouvement peut être fait auprès de l'AMF.

9. Dans quels cas l'AMF est-elle compétente pour des opérations transfrontalières ? Plus généralement, comment sont gérés les conflits de compétence entre les différents régulateurs et comment doivent être traitées les demandes faites par les marchés étrangers dont certains PSI sont membres ?

La question est en cours d'examen par l'AMF.

ANNEXE 2 RAPPEL DES TEXTES APPLICABLES

CODE MONÉTAIRE ET FINANCIER

Article L. 621-17-2

Les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les personnes mentionnées à l'article L. 421-8 sont tenus de déclarer sans délai à l'Autorité des marchés financiers toute opération sur des instruments financiers admis aux négociations sur un marché réglementé, ou pour lesquels une demande d'admission aux négociations sur un tel marché a été présentée, 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.

Article L. 621-17-3

Lorsque l'Autorité des marchés financiers transmet, conformément aux articles L. 621-15-1 et L. 621-20-1, certains faits ou informations au procureur de la République près le tribunal de grande instance de Paris, la déclaration prévue à l'article L. 621-17-2, dont le procureur de la République est avisé, ne figure pas au dossier de la procédure.

Article L. 621-17-4

Le règlement général de l'Autorité des marchés financiers précise les conditions dans lesquelles est faite la déclaration prévue à l'article L. 621-17-2.

La déclaration peut être écrite ou verbale. Dans ce dernier cas, l'Autorité des marchés financiers en demande une confirmation par écrit.

La déclaration doit contenir :

- 1° Une description des opérations, en particulier du type d'ordre et du mode de négociation utilisés ;
- 2° Les raisons conduisant à soupçonner que les opérations déclarées constituent une opération d'initié ou une manipulation de cours ;
- 3° Les moyens d'identification des personnes pour le compte de qui les opérations ont été réalisées et de toute autre personne impliquée dans ces opérations ;
- 4° L'indication que les opérations ont été effectuées pour compte propre ou pour compte de tiers ;
- 5° Toute autre information pertinente concernant les opérations déclarées.

Lorsque certains de ces éléments ne sont pas disponibles au moment de la déclaration, celle-ci doit au moins indiquer les raisons mentionnées au 2°. Les informations complémentaires sont communiquées à l'Autorité des marchés financiers dès qu'elles deviennent disponibles.

Article L. 621-17-5

Est puni des peines prévues à l'article 226-13 du code pénal le fait, pour les dirigeants ou les préposés des personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 du présent code, de porter à la connaissance de quiconque, et en particulier des personnes ou des parties liées aux personnes pour le compte desquelles les opérations déclarées ont été effectuées, l'existence de la déclaration mention-

née au même article ou de donner des informations sur les suites réservées à celle-ci.

Article L. 621-17-6

Sans préjudice de l'article 40 du code de procédure pénale, des articles L. 621-15-1, L. 621-17-3, L. 621-20-1 du présent code et de l'exercice de ses pouvoirs par l'Autorité des marchés financiers, il est interdit à cette dernière, ainsi qu'à chacun de ses membres, experts nommés dans les commissions consultatives mentionnées au III de l'article L. 621-2, membres de son personnel et préposés, de révéler les informations recueillies en application de l'article L. 621-17-2. Si l'Autorité des marchés financiers utilise le concours des personnes mentionnées à l'article L. 621-9-2, cette interdiction s'applique également à ces personnes, ainsi qu'à leurs dirigeants et préposés.

Le fait pour un membre de l'Autorité des marchés financiers, un expert nommé dans les commissions consultatives mentionnées au III de l'article L. 621-2, un membre de son personnel ou un préposé, de révéler le contenu de la déclaration ou l'identité des personnes qu'elle concerne, est puni des peines prévues à l'article L. 642-1. Si l'Autorité des marchés financiers utilise le concours des personnes mentionnées à l'article L. 621-9-2, ces peines s'appliquent également à ces personnes, ainsi qu'à leurs dirigeants et préposés.

Lorsque des opérations ayant fait l'objet de la déclaration relèvent de la compétence d'une autorité compétente d'un autre Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen, l'Autorité des marchés financiers transmet sans délai la déclaration à cette autorité, ainsi que les éventuels compléments d'information fournis par le déclarant à la demande de cette dernière, dans les conditions prévues à l'article L. 621-21.

Article L. 621-17-7

Concernant les opérations ayant fait l'objet de la déclaration mentionnée à l'article L. 621-17-2, aucune poursuite fondée sur l'article 226-13 du code pénal ne peut être intentée contre les dirigeants et les préposés des personnes mentionnées à l'article L. 621-17-2 qui, de bonne foi, ont effectué cette déclaration.

Aucune action en responsabilité civile ne peut être intentée contre une personne mentionnée à l'article L. 621-17-2, ses dirigeants ou ses préposés qui ont effectué de bonne foi cette déclaration.

Sauf concertation frauduleuse avec l'auteur de l'opération ayant fait l'objet de la déclaration, le déclarant est déchargé de toute responsabilité : aucune poursuite pénale ne peut être engagée contre ses dirigeants ou ses préposés par application de l'article L. 465-1 et du premier alinéa de l'article L. 465-2 du présent code et des articles 321-1 à 321-3 du code pénal, et aucune procédure de sanction administrative ne peut être engagée à leur encontre pour des faits liés à une opération d'initié ou à une manipulation de cours.

Les dispositions du présent article s'appliquent même si la preuve du caractère fautif ou délictueux des faits à l'origine de la déclaration n'est pas rapportée ou si ces faits font l'objet d'une décision de non-lieu ou de relaxe et n'ont donné lieu à aucune sanction de la part de l'Autorité des marchés financiers ou de l'autorité compétente mentionnée au troisième alinéa de l'article L. 621-17-6.

RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

LIVRE III - PRESTATAIRES

Titre II - Prestataires de services d'investissement

Chapitre 1^{er} - Prestataires de services d'investissement exerçant les services d'investissement autres que la gestion pour le compte de tiers.

Section 3 - Règles de bonne conduite et autres obligations professionnelles

Sous-section 4 - Règles de bonne conduite

Paragraphe 8 - Obligation de déclaration des opérations suspectes (Arrêté du 1^{er} septembre 2005)

Article 321-142

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.

Article 321-143

Les opérations à notifier par application de l'article L. 621-17-2 susmentionné comprennent également les ordres de bourse.

Article 321-144

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 321-142 et 321-143.

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.

Les dispositions du présent article s'appliquent à compter du 1^{er} juillet 2006.

LIVRE VI – ABUS DE MARCHÉ OPÉRATIONS D'INITIÉES ET MANIPULATIONS DE MARCHÉ

Titre 1^{er} - Dispositions générales

Chapitre 1^{er} - Champ d'application

Article 611-1

Sauf dispositions particulières, le présent livre s'applique à :

- 1° Toute personne physique ou morale ou toute entité ;
- 2° (Arrêté du 15 avril 2005) « Aux instruments financiers mentionnés à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier :
 - 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
 - b) Admis aux négociations sur un système multilatéral de négociation organisé prévu par l'article 525-1 ; (Arrêté du 30 décembre 2005) « ou »
 - (Arrêté du 30 décembre 2005) « c) Admis aux négociations sur un marché réglementé d'un autre État membre de la Communauté 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 ; »
- 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 ou lorsqu'elles ont lieu sur un système multilatéral de négociation organisé. »

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 système multilatéral de négociation organisé, » mais dont la valeur dépend d'un instrument financier admis aux négociations sur (Arrêté du 15 avril 2005) « un tel marché ou système ».

Chapitre 2 - Pratiques de marché admises

Article 612-1

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.

Article 612-2

A. Dans l'évaluation de l'acceptabilité d'une pratique de marché particulière, l'AMF prend au moins en compte les critères suivants :

- 1° Le degré de transparence de la pratique concernée au regard de l'ensemble du marché ;
- 2° Le besoin de sauvegarder le libre jeu du marché et l'interaction de l'offre et de la demande ;
- 3° L'importance des effets de la pratique concernée sur la liquidité et l'efficacité du marché ;

- 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 ;
- 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 la Communauté européenne, qu'ils soient ou non réglementés ;
- 6° Les conclusions de tout contrôle ou de toute enquête sur la pratique de marché concernée réalisée 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 la Communauté européenne ;
- 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.

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.

B. 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.

Article 612-3

Lorsque l'AMF est saisie par une organisation représentative des sociétés dont les titres font l'objet d'appel public à l'épargne, 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.

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.

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.

Une pratique de marché qui a été acceptée à l'issue de la procédure de consultation ne peut être modifiée qu'après mise en oeuvre de la même procédure.

Une instruction de l'AMF précise, le cas échéant, les modalités de mise en oeuvre de la procédure d'acceptation des pratiques de marché.

Article 612-4

L'AMF publie au Bulletin des annonces légales obligatoires et 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 la Communauté européenne.

La décision de l'AMF est communiquée le plus rapidement possible au Comité européen des régulateurs des marchés des valeurs mobilières.

Titre II - Opérations d'initié

Chapitre 1^{er} - L'information privilégiée : définitions

Article 621-1

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.

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 cours des instruments financiers concernés ou des instruments financiers qui leur sont liés.

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.

Article 621-2

Pour les instruments dérivés sur produits de base, constitue une information privilégiée une information précise qui n'a pas été rendue publique, qui concerne, directement ou indirectement, un ou plusieurs de ces instruments dérivés et que les utilisateurs des marchés sur lesquels ces instruments dérivés sont négociés s'attendraient à recevoir conformément aux pratiques de marché admises sur ces marchés, lorsque cette information :

- 1° Est périodiquement mise à la disposition de leurs utilisateurs ou ;
- 2° Est rendue publique en application de la loi, des règlements ou des règles de marché, de contrats ou d'usages propres au marché du produit de base sous-jacent ou au marché d'instruments dérivés sur produits de base concernés.

Article 621-3

Pour les personnes chargées de l'exécution d'ordres concernant des instruments financiers, 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, à un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou à un ou plusieurs instruments financiers et serait susceptible, si elle était rendue publique, d'avoir une influence sensible sur le cours des instruments financiers concernés ou le cours d'instruments financiers qui leur sont liés.

Chapitre 2 - Obligations d'abstention

Article 622-1

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 auxquels se rapporte cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

Elle doit également s'abstenir de :

- 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 ;
- 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 auxquels se rapportent cette information ou les instruments financiers auxquels ces instruments sont liés.

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 devenue exigible, lorsque cette obligation résulte d'une convention conclue avant que la personne concernée détienne une information privilégiée.

Article 622-2

Les obligations d'abstention prévues à l'article 622-1 s'appliquent à toute personne qui détient une information privilégiée en raison de :

- 1° Sa qualité de membre des organes d'administration, de direction, de gestion ou de surveillance de l'émetteur ;
- 2° Sa participation dans le capital de l'émetteur ;
- 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 ;
- 4° Ses activités susceptibles d'être qualifiées de crimes ou de délits.

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.

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.

Titre III - Manipulations de marché

Chapitre 1^{er} - Manipulation de cours

Section 1 - Obligation d'abstention

Article 631-1

Toute personne doit s'abstenir de procéder à des manipulations de cours. Constitue une manipulation de cours :

- 1° Le fait d'effectuer des opérations ou d'émettre des ordres :
 - a) Qui donnent ou sont susceptibles de donner des indications fausses ou trompeuses sur l'offre, la demande ou le cours d'instruments financiers ou ;
 - b) Qui fixent, par l'action d'une ou de plusieurs personnes agissant de manière concertée, le cours d'un ou plusieurs instruments financiers 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 ;
- 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. En particulier, constituent des manipulations de cours :
 - 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, 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 ;
 - b) Le fait d'émettre au moment de l'ouverture ou de la clôture ou, le cas échéant lors du fixage, des ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers du marché ayant pour objet d'entraver l'établissement du prix sur ce marché ou pour effet d'induire en erreur les investisseurs agissant sur la base des cours concernés.

Article 631-2

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 :

- 1° L'importance de la part du volume quotidien des transactions représentée par les ordres émis ou les opérations effectuées sur l'instrument financier concerné, en particulier lorsque ces interventions entraînent une variation sensible du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ;
- 2° L'importance de la variation du cours de cet instrument ou de l'instrument sous-jacent ou dérivé correspondant admis à la négociation sur un marché réglementé, résultant des ordres émis ou des opérations effectuées par des personnes détenant une position vendeuse ou acheteuse significative sur un instrument financier ;
- 3° La réalisation d'opérations n'entraînant aucun changement de propriétaire bénéficiaire d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ;
- 4° Les renversements de positions sur une courte période résultant des ordres émis ou des opérations effectuées sur le marché

réglementé de l'instrument financier concerné, associés éventuellement à des variations sensibles du cours d'un instrument financier admis à la négociation sur un marché réglementé ;

- 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 ;
- 6° L'effet des ordres qui sont émis sur les meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande de l'instrument financier, ou plus généralement de la représentation du carnet d'ordres auquel ont accès les participants au marché et qui sont annulés avant leur exécution ;
- 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.

Article 631-3

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 :

- 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 ;
- 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.

Article 631-4

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.

Section 2 - Exemptions

Sous section 1 - Interventions des émetteurs sur leurs propres titres

Article 631-5

Les dispositions de la section 1 du présent chapitre ne s'appliquent pas aux opérations effectuées par un émetteur sur ses propres titres dans le cadre de programmes de rachat dès lors que ces opérations :

- 1° Sont effectuées conformément aux dispositions du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 ;
- 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.

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.

Article 631-6

Conformément aux dispositions de l'article 6 du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003, l'émetteur doit s'abstenir d'intervenir sur ses propres titres :

- 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 ;
- 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.

L'application de ces dispositions peut être écartée lors de la mise en oeuvre d'une pratique de marché admise si la décision d'acceptation de cette pratique mentionnée à l'article 612-4 le permet.

Sous section 2 - Stabilisation d'instruments financiers

Article 631-7

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.

Article 631-8

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, doit porter à la connaissance du public les informations mentionnées à l'article 9.1 du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 avant le début de la période d'offre des instruments financiers, sous la forme d'un communiqué dont il s'assure de la diffusion effective et intégrale et qui est mis en ligne sur le site de l'AMF et sur le site de l'émetteur lorsque celui-ci dispose d'un tel site.

Cette obligation est réputée satisfaite lorsque l'émetteur a inclus ces informations dans le prospectus soumis au visa de l'AMF.

Article 631-9

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.

Article 631-10

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 lorsque celui-ci dispose d'un tel site.

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.



Association Française
des Entreprises d'Investissement

LES PROFESSIONNELS DE LA BOURSE ET DE LA FINANCE

13, rue Auber 75009 Paris
Tél. : 01 53 83 00 70 - Fax : 01 53 83 00 83
<http://www.afei.com> - E-mail : info@afei.com



FEDERATION
BANCAIRE
FRANCAISE

18, rue La Fayette 75009 Paris
Tél. : 01 48 00 52 52 - Fax : 01 42 46 76 40
<http://www.fbf.fr>