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

►**B**

DIRECTIVE 93/22/CEE DU CONSEIL

du 10 mai 1993

concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières

(JO L 141 du 11.6.1993, p. 27)

Modifiée par:

		Journal officiel		
		n°	page	date
►**M1**	Directive 95/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 29 juin 1995	L 168	7	18.7.1995
►**M2**	Directive 97/9/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 mars 1997	L 84	22	26.3.1997

Rectifiée par:

►**C1** Rectificatif, JO L 197 du 6.8.1993, p. 57 (93/22/CEE)

▼B

DIRECTIVE 93/22/CEE DU CONSEIL

du 10 mai 1993

concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières

LE CONSEIL DES COMMUNAUTÉS EUROPÉENNES,

vu le traité instituant la Communauté économique européenne, et notamment son article 57 paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission [1],

en coopération avec le Parlement européen [2],

vu l'avis du Comité économique et social [3],

considérant que la présente directive constitue un instrument essentiel pour la réalisation du marché intérieur, décidée par l'Acte unique européen et programmée par le «Livre blanc» de la Commission, sous le double aspect de la liberté d'établissement et de la libre prestation des services, dans le secteur des entreprises d'investissement;

considérant que les entreprises qui fournissent des services d'investissement couverts par la présente directive doivent être soumises à un agrément délivré par l'État membre d'origine de l'entreprise d'investissement aux fins d'assurer la protection des investisseurs et la stabilité du système financier;

considérant que la démarche retenue consiste à ne réaliser que l'harmonisation essentielle, nécessaire et suffisante pour parvenir à une reconnaissance mutuelle des agréments et des systèmes de contrôle prudentiel, qui permette l'octroi d'un agrément unique valable dans toute la Communauté et l'application du principe du contrôle par l'État membre d'origine; que, en vertu de la reconnaissance mutuelle, les entreprises d'investissement agréées dans leur État membre d'origine peuvent exercer dans toute la Communauté tout ou partie des services autorisés par leur agrément et couverts par la présente directive, par l'établissement d'une succursale ou par voie de prestation de services;

considérant que les principes de la reconnaissance mutuelle et du contrôle exercé par l'État membre d'origine exigent que les autorités compétentes de chaque État membre n'octroient pas ou retirent l'agrément au cas où des éléments comme le contenu du programme des activités, la localisation ou les activités effectivement exercées indiquent de manière évidente que l'entreprise d'investissement a opté pour le système juridique d'un État membre afin de se soustraire aux normes plus strictes en vigueur dans un autre État membre sur le territoire duquel elle entend exercer ou exerce la majeure partie de ses activités; que, pour l'application de la présente directive, une entreprise d'investissement qui est une personne morale doit être agréée dans l'État membre où se trouve son siège statutaire; qu'une entreprise d'investissement qui n'est pas une personne morale doit être agréée dans l'État membre où se trouve son administration centrale; que, par ailleurs, les États membres doivent exiger que l'administration centrale d'une entreprise d'investissement soit toujours située dans son État membre d'origine et qu'elle y opère de manière effective;

considérant que, dans l'intérêt de la protection des investisseurs, il est nécessaire d'assurer notamment le contrôle interne de l'entreprise soit par une direction bicéphale, soit, lorsque celle-ci n'est pas requise par la directive, par d'autres mécanismes assurant un résultat équivalent;

considérant que, pour garantir l'égalité des conditions de concurrence, il est nécessaire que les entreprises d'investissement autres que les établissements de crédit disposent de la même liberté de créer des succursales et de fournir des services par-delà les frontières que celle que prévoit la deuxième directive

(1) JO nº C 43 du 22. 2. 1989, p. 7.
JO nº C 42 du 22. 2. 1990, p. 7.
(2) JO nº C 304 du 4. 12. 1989, p. 39.
JO nº C 115 du 26. 4. 1993
(3) JO nº C 298 du 27. 11. 1989, p. 6.

▼B

89/646/CEE du Conseil, du 15 décembre 1989, visant à la coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice [1];

considérant qu'une entreprise d'investissement ne peut pas se prévaloir de la présente directive pour effectuer des opérations de change au comptant ou à terme ferme autrement qu'en tant que services liés à la fourniture de services d'investissement; que, par conséquent, l'utilisation d'une succursale uniquement pour effectuer ces opérations de change constituerait un détournement du mécanisme de la directive;

considérant qu'une entreprise d'investissement agréée dans son État membre d'origine peut déployer ses activités dans l'ensemble de la Communauté par les moyens qu'elle considère appropriés; qu'elle peut à cette fin, si elle le juge nécessaire, avoir recours à des agents liés qui reçoivent et transmettent des ordres pour son compte et sous sa responsabilité entière et inconditionnelle; que, dans ces conditions, l'activité de ces agents doit être considérée comme celle de l'entreprise; que, par ailleurs, la présente directive ne s'oppose pas à ce que l'État membre d'origine soumette le statut de ces agents à des exigences particulières; qu'au cas où l'entreprise d'investissement exerce une activité transfrontalière, l'État membre d'accueil traite ces agents comme étant l'entreprise elle-même; que, par ailleurs, le démarchage et le colportage des valeurs mobilières ne doivent pas être visés par la présente directive et que leur réglementation doit relever des dispositions nationales;

considérant que, par valeurs mobilières, on entend les catégories de titres habituellement négociées sur le marché des capitaux, par exemple les titres d'État, les actions, les valeurs négociables permettant d'acquérir des actions par voie de souscription ou d'échange, les certificats d'actions, les obligations émises en série, les warrants sur indice et les titres permettant d'acquérir de telles obligations par voie de souscription;

considérant que, par instruments du marché monétaire, on entend les catégories d'instruments habituellement négociées sur le marché monétaire, par exemple les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets de trésorerie;

considérant que la définition très large des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire retenue dans la présente directive n'a d'effet que pour cette directive et qu'elle n'affecte donc en rien les différentes définitions d'instruments financiers retenues dans les législations nationales à d'autres fins, et notamment à des fins fiscales; que, par ailleurs, la définition des valeurs mobilières ne vise que les instruments négociables et que, par conséquent, les actions ou les valeurs assimilables à des actions, émises par des organismes tels que les «Building societies» ou les «Industrial and Provident societies», dont la propriété ne peut, dans la pratique, être transférée qu'à travers leur rachat par l'organisme émetteur, ne sont pas couvertes par cette définition;

considérant que, par instruments équivalents à un contrat financier à terme, il faut entendre les contrats qui font l'objet d'un règlement en espèces calculé par référence aux fluctuations de l'un ou l'autre des éléments suivants: les taux d'intérêt ou de change, la valeur de tout instrument énuméré à la section B de l'annexe, un indice relatif à l'un ou l'autre de ces instruments;

considérant que, aux fins de la présente directive, l'activité de réception et de transmission d'ordres comprend également la mise en rapport de deux ou plusieurs investisseurs permettant ainsi la réalisation d'une opération entre ces investisseurs;

considérant qu'aucune disposition de la présente directive ne porte préjudice aux dispositions communautaires ou, à défaut, nationales réglementant l'offre publique des instruments visés par la présente directive; qu'il en va de même pour la commercialisation et la distribution de ces instruments;

considérant que les États membres conservent l'entière responsabilité pour la mise en œuvre des mesures de leur politique monétaire, sans préjudice des mesures nécessaires pour le renforcement du système monétaire européen;

considérant qu'il y a lieu d'exclure les entreprises d'assurance dont les activités font l'objet d'une surveillance appropriée par des autorités compétentes en matière de contrôle prudentiel et qui sont coordonnées au niveau communautaire ainsi que les entreprises exerçant des activités de réassurance et de rétrocession;

---

(1) JO nº L 386 du 30. 12. 1989, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 92/30/CEE (JO nº L 110 du 28. 4. 1992, p. 52).

▼B

considérant que les entreprises qui ne fournissent pas de services à des tiers mais dont l'activité consiste à fournir un service d'investissement exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à une autre filiale de leur entreprise mère, ne doivent pas être couvertes par la présente directive;

considérant que la présente directive vise à couvrir les entreprises dont l'activité habituelle consiste à fournir à des tiers des services d'investissement à titre professionnel et qu'il convient, dès lors, d'exclure de son champ d'application toute personne dont l'activité professionnelle est d'une autre nature (par exemple avocats, notaires) et qui ne fournit de services d'investissement qu'à titre accessoire dans le cadre de cette autre activité professionnelle, à condition que cette activité soit réglementée et que cette réglementation n'exclue pas la fourniture, à titre accessoire, de services d'investissement; qu'il convient, pour la même raison, également d'exclure du champ d'application les personnes qui ne fournissent de services d'investissement qu'à des producteurs ou utilisateurs de matières premières et dans la mesure nécessaire à la réalisation des transactions sur ces produits lorsque de telles transactions constituent leur activité principale;

considérant que les entreprises dont les services d'investissement consistent exclusivement à gérer un système de participation des travailleurs et qui, à ce titre, ne fournissent pas de services d'investissement à des tiers, ne doivent pas être couvertes par les dispositions de la présente directive;

considérant qu'il y a lieu d'exclure du champ d'application de la directive les banques centrales et autres organismes à vocation similaire ainsi que les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans ladite gestion — notion englobant le placement de celle-ci; que ne sont notamment pas couverts par cette exclusion les organismes à capitaux publics dont la mission est commerciale ou liée à des prises de participation;

considérant qu'il y a lieu d'exclure du champ d'application de la présente directive les entreprises ou les personnes dont l'activité se limite à recevoir et à transmettre à certaines contreparties des ordres sans détenir de fonds ou de titres appartenant à leurs clients; que, par conséquent, elles ne bénéficieront pas de la liberté d'établissement et de la liberté de prestation de services dans les conditions prévues par la présente directive, étant ainsi soumises, lorsqu'elles veulent opérer dans un autre État membre, aux dispositions pertinentes arrêtées par ce dernier;

considérant qu'il y a lieu d'exclure du champ d'application de la présente directive les organismes de placement collectif, qu'ils soient ou non coordonnés au niveau communautaire, ainsi que les dépositaires et gestionnaires de tels organismes dans la mesure où ils sont soumis à une réglementation spécifique directement adaptée à leurs activités;

considérant que, si les associations créées par les fonds de pension d'un État membre pour permettre la gestion de leurs actifs se limitent à cette gestion sans fournir de services d'investissement à des tiers et que les fonds de pension sont eux-mêmes soumis au contrôle des autorités chargées de la surveillance des entreprises d'assurance, il n'apparaît pas nécessaire de soumettre ces associations aux conditions d'accès et d'exercice posées par la présente directive;

considérant qu'il n'est pas opportun d'appliquer la présente directive aux *agenti di cambio* tels que définis par la loi italienne, étant donné qu'ils appartiennent à une catégorie pour laquelle aucun nouvel agrément n'est prévu, que leur activité se limite au territoire national et que celle-ci ne présente pas de risques de distorsions de concurrence;

considérant que les droits conférés aux entreprises d'investissement par la présente directive ne préjugent pas du droit des États membres, des banques centrales et des autres organismes centraux à vocation similaire des États membres de choisir leurs contreparties sur la base de critères objectifs et non discriminatoires;

considérant qu'il incombera aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de surveiller la solidité financière des entreprises d'investissement en application de la directive 93/6/CEE du Conseil, du 15 mars 1993, sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit [1], qui coordonne les règles applicables dans le domaine du risque de marché;

[1] Voir page 1 du présent Journal officiel.

▼B

considérant que l'État membre d'origine peut, en règle générale, édicter des règles plus strictes que celles fixées dans la présente directive, en particulier en matière de conditions d'agrément, d'exigences prudentielles, et de règles de déclaration et de transparence;

considérant que l'exercice des activités qui ne sont pas couvertes par la présente directive est régi par les dispositions générales du traité relatives au droit d'établissement et à la libre prestation de services;

considérant que, afin de protéger les investisseurs, il convient notamment de veiller à ce que les droits de propriété et autres droits de nature analogue de l'investisseur sur les valeurs ainsi que ses droits sur les fonds confiés à l'entreprise soient protégés par une distinction de ceux de l'entreprise; que ce principe n'empêche toutefois pas l'entreprise d'opérer en son nom dans l'intérêt de l'investisseur, lorsque le type même d'opération le requiert et que l'investisseur y consent, par exemple le prêt de titres;

considérant que les procédures prévues en matière d'agrément des succursales d'entreprises d'investissement agréées dans des pays tiers continuent à s'appliquer à celles-ci; que ces succursales ne bénéficient pas de la libre prestation des services en vertu de l'article 59 deuxième alinéa du traité ni de la liberté d'établissement dans des États membres autres que celui où elles sont établies; que, toutefois, les demandes d'agrément d'une filiale ou de prise d'une participation de la part d'une entreprise régie par la loi d'un pays tiers sont assujetties à une procédure qui vise à garantir que les entreprises d'investissement de la Communauté bénéficient d'un régime de réciprocité dans les pays tiers en question;

considérant que les agréments d'entreprises d'investissement accordés par les autorités nationales compétentes conformément aux dispositions de la présente directive auront une portée communautaire, et non plus seulement nationale, et que les clauses de réciprocité existantes seront désormais sans effet; qu'il faut donc une procédure souple qui permette d'évaluer la réciprocité sur une base communautaire; que le but de cette procédure n'est pas de fermer les marchés financiers de la Communauté mais, comme la Communauté se propose de garder ses marchés financiers ouverts au reste du monde, d'améliorer la libéralisation des marchés financiers globaux dans les pays tiers; que, à cette fin, la présente directive prévoit des procédures de négociation avec des pays tiers et, en dernier ressort, la possibilité de prendre des mesures consistant à suspendre de nouvelles demandes d'agrément ou à limiter les nouveaux agréments;

considérant que l'un des objectifs de la présente directive est d'assurer la protection des investisseurs; que à cette fin, il s'avère approprié de prendre en compte les différents besoins de protection des diverses catégories d'investisseurs et leur niveau d'expertise professionnelle;

considérant que les États membres doivent veiller à ce qu'il n'y ait aucun obstacle à ce que les activités bénéficiant de la reconnaissance mutuelle puissent être exercées de la même manière que dans l'État membre d'origine, pour autant qu'elles ne soient pas en opposition avec les dispositions légales et réglementaires d'intérêt général en vigueur dans l'État membre d'accueil;

considérant qu'aucun État membre ne peut limiter le droit des investisseurs résidant habituellement ou établis dans cet État membre de se voir fournir tout service d'investissement par une entreprise d'investissement couverte par la présente directive, située hors de cet État membre et agissant hors de cet État membre;

considérant que, dans certains États membres, la fonction de compensation et de règlement peut être effectuée par des organismes distincts des marchés sur lesquels les transactions sont réalisées et que, par conséquent, chaque fois que dans la présente directive sont mentionnés l'accès aux marchés réglementés ou la qualité de membre de ces marchés, ces notions doivent être interprétées comme incluant l'accès aux organismes qui assurent les fonctions de compensation et de règlement pour les marchés réglementés et la qualité de membre desdits organismes;

considérant que chaque État membre doit veiller à ce qu'un traitement non discriminatoire soit réservé sur son territoire à toutes les entreprises d'investissement qui ont reçu un agrément dans un État membre, ainsi qu'à tous les instruments financiers qui sont cotés sur un marché réglementé d'un État membre; que, à ce titre, notamment, toutes les entreprises d'investissement doivent disposer des mêmes possibilités de devenir membres des marchés réglementés ou d'avoir accès auxdits marchés et que, en conséquence, quels que soient les modes d'organisation des transactions

▼B

existant dans les États membres, il importe d'abolir, dans les conditions fixées par la présente directive, les limitations techniques et juridiques à l'accès aux marchés réglementés dans le cadre des dispositions de la présente directive;

considérant que certains États membres n'autorisent les établissements de crédit à devenir membres de leurs marchés réglementés qu'indirectement, en créant une filiale spécialisée; que la possibilité donnée par la présente directive aux établissements de crédit de devenir directement membres des marchés réglementés sans avoir à créer de filiale spécialisée constitue, pour ces États membres, une réforme importante dont toutes les conséquences méritent d'être réévaluées au vu du développement des marchés financiers; que, compte tenu de ces éléments, le rapport que la Commission adressera au Conseil sur ce sujet au plus tard le 31 décembre 1998 devra prendre en compte tous les facteurs permettant à celui-ci d'apprécier de nouveau pour ces États membres les conséquences, et notamment les risques de conflits d'intérêts et le degré de protection de l'investisseur;

considérant qu'il est de la plus haute importance que l'harmonisation des systèmes d'indemnisation devienne applicable à la même date que la présente directive; que, par ailleurs, les États membres d'accueil gardent, jusqu'à la date à laquelle une directive assurant l'harmonisation des systèmes d'indemnisation deviendra applicable, la faculté d'imposer l'application de leur système d'indemnisation également aux entreprises d'investissement, y compris les établissements de crédit, agréés par les autres États membres, lorsque l'État membre d'origine n'a pas de système d'indemnisation ou lorsque celui-ci n'offre pas une protection équivalente;

considérant que la structure des marchés réglementés doit continuer à relever du droit national sans pour autant constituer un obstacle à la libéralisation de l'accès aux marchés réglementés des États membres d'accueil pour les entreprises d'investissement autorisées à fournir les services concernés dans leur État membre d'origine; que, en application de ce principe, le droit de la république fédérale d'Allemagne et celui des Pays-Bas régissent respectivement l'activité de *Kursmakler* et de *hoekman*, de façon à empêcher ceux-ci d'exercer leur fonction en parallèle avec d'autres fonctions; qu'il convient donc de constater que le *Kursmakler* et le *hoekman* ne sont pas en mesure de fournir leurs services dans les autres États membres; que personne, quel que soit son État membre d'origine, ne pourrait prétendre agir en tant que *Kursmakler* ou *hoekman* sans se voir imposer les mêmes règles d'incompatibilité que celles qui résultent du statut de *Kursmakler* ou de *hoekman*;

considérant qu'il convient de retenir que la présente directive ne saurait avoir pour effet d'affecter les dispositions découlant de la directive 79/279/CEE du Conseil, du 5 mars 1979, portant coordination des conditions d'admission de valeurs mobilières à la cote officielle d'une bourse de valeurs [1];

considérant que la stabilité et le bon fonctionnement du système financier et la protection de l'investisseur supposent le droit et la responsabilité de l'État membre d'accueil tant de prévenir et de sanctionner tout agissement sur son territoire de l'entreprise d'investissement contraire aux règles de conduite et aux autres dispositions légales et réglementations qu'il a arrêtées pour des raisons d'intérêt général que d'agir en cas d'urgence; considérant, par ailleurs, que les autorités compétentes de l'État membre d'accueil doivent pouvoir compter, dans l'exercice de leurs responsabilités, sur la plus étroite coopération avec les autorités compétentes de l'État membre d'origine, tout particulièrement pour l'activité exercée en régime de libre prestation de services; que les autorités compétentes de l'État membre d'origine ont le droit d'être informées, par les autorités compétentes de l'État membre d'accueil, des mesures comportant des sanctions imposées à une entreprise ou des restrictions aux activités d'une entreprise que ces dernières ont prises à l'égard des entreprises d'investissement qu'elles ont agréées afin de remplir efficacement leur mission dans le domaine de la surveillance prudentielle; qu'il convient, à cette fin, d'assurer la coopération entre les autorités compétentes des États membres d'origine et d'accueil;

considérant que, dans le double objectif de protéger les investisseurs et d'assurer un bon fonctionnement des marchés de valeurs mobilières, il convient d'assurer la transparence des transactions et que les règles prévues à cet effet dans la présente directive pour les marchés réglementés s'appliquent aussi bien aux entreprises d'investissement qu'aux établissements de crédit lorsqu'ils interviennent sur le marché;

---

[1] JO nº L 66 du 16. 3. 1979, p. 21. Directive modifiée en dernier lieu par l'acte d'adhésion de l'Espagne et du Portugal.

▼B

considérant que l'examen des problèmes qui se posent dans les domaines couverts par les directives du Conseil concernant les services d'investissement et les valeurs mobilières, tant au niveau de l'application des mesures existantes que dans la perspective d'une coordination plus poussée, exige la coopération des autorités nationales et de la Commission au sein d'un comité; que la création d'un tel comité ne préjuge pas d'autres formes de coopération entre autorités de contrôle dans ce domaine;

considérant que des modifications techniques des règles détaillées figurant dans la présente directive pourront être nécessaires, périodiquement, pour tenir compte de l'évolution survenue dans le secteur des services d'investissement; que la Commission procédera aux modifications nécessaires, après avoir saisi le comité à créer dans le domaine des marchés de valeurs mobilières,

A ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

TITRE PREMIER

Définitions et champ d'application

Article premier

Aux fins de la présente directive, on entend par:

1) «service d'investissement»: tout service figurant à la section A de l'annexe et portant sur l'un des instruments énumérés à la section B de l'annexe, fourni à des tiers;

2) «entreprise d'investissement»: toute personne morale qui exerce habituellement une profession ou une activité consistant à fournir à des tiers un service d'investissement à titre professionnel.

   Aux fins de la présente directive, les États membres peuvent inclure dans la notion d'entreprise d'investissement des entreprises qui ne sont pas des personnes morales:

   — lorsque leur régime juridique assure aux intérêts des tiers un niveau de protection équivalent à celui offert par les personnes morales
   et

   — à condition qu'elles fassent l'objet d'une surveillance prudentielle équivalente et adaptée à leur structure juridique.

   Toutefois, lorsque ces personnes physiques fournissent des services impliquant la détention de fonds ou de valeurs mobilières de tiers, elles ne peuvent être considérées comme une entreprise d'investissement aux fins de la présente directive que si, sans préjudice des autres exigences fixées par celle-ci et par la directive 93/6/CEE, elles remplissent les conditions suivantes:

   — les droits de propriété des tiers à l'égard des valeurs et des fonds qui leur appartiennent doivent être sauvegardés, notamment en cas d'insolvabilité de l'entreprise ou de ses propriétaires, de saisie, de compensation ou de toute autre action intentée par les créanciers de l'entreprise ou de ses propriétaires,

   — l'entreprise d'investissement doit être soumise à des règles ayant pour objet la surveillance de sa solvabilité y compris de celle de ses propriétaires,

   — les comptes annuels de l'entreprise d'investissement doivent être contrôlés par une ou plusieurs personnes habilitées, en vertu de la loi nationale, au contrôle des comptes,

   — lorsqu'une entreprise n'a qu'un seul propriétaire, celui-ci doit prendre des dispositions pour la protection des investisseurs en cas de cessation des activités de l'entreprise en raison de son décès, de son incapacitée ou de toute autre situation similaire.

   Avant le 31 décembre 1997, la Commission fait rapport sur l'application des deuxième et troisième alinéas du présent point et propose le cas échéant de le modifier ou de le supprimer.

▼B

Lorsqu'une personne exerce une activité visée à la section A point 1 a) de l'annexe et que cette activité est exercée uniquement pour le compte et sous la responsabilité entière et inconditionnelle d'une entreprise d'investissement, cette activité est considérée comme étant l'activité de l'entreprise d'investissement elle-même et non celle de cette personne;

3) «établissement de crédit»; un établissement de crédit au sens de l'article 1er premier tiret de la directive 77/780/CEE [1], à l'exclusion des établissements visés à l'article 2 paragraphe 2 de ladite directive;

4) «valeurs mobilières»:

▼C1

— les actions et autres valeurs assimilables à des actions,

— les obligations et autres titres de créance,

négociables sur le marché des capitaux,

▼B

et

— toutes autres valeurs habituellement négociées permettant d'acquérir de telles valeurs mobilières par voie de souscription ou d'échange ou donnant lieu à un règlement en espèces,

à l'exclusion des moyens de paiement;

5) «instruments du marché monétaire»: les catégories d'instruments habituellement négociées sur le marché monétaire;

6) «État membre d'origine»:

a) lorsque l'entreprise d'investissement est une personne physique, l'État membre où cette personne a son administration centrale;

b) lorsque l'entreprise d'investissement est une personne morale, l'État membre où est situé son siège statutaire ou, si conformément à son droit national elle n'en a pas, l'État membre où est située l'administration centrale;

c) lorsqu'il s'agit d'un marché, l'État membre où est situé le siège statutaire de l'organisme qui assure les négociations ou, si conformément à son droit national il n'en a pas, l'État membre où est située l'administration centrale de cet organisme;

7) «État membre d'accueil»: l'État membre dans lequel une entreprise d'investissement a une succursale ou fournit des services;

8) «succursale»: un siège d'exploitation qui constitue une partie dépourvue de personnalité juridique d'une entreprise d'investissement et fournit des services d'investissement pour lesquels l'entreprise d'investissement a obtenu un agrément; plusieurs sièges d'exploitation créés dans le même État membre par une entreprise d'investissement ayant son siège social dans un autre État membre sont considérés comme une seule succursale;

9) «autorités compétentes»: les autorités que chaque État membre désigne en vertu de l'article 22;

10) «participation qualifiée»: le fait de détenir dans une entreprise d'investissement une participation, directe ou indirecte, qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote ou qui permet d'exercer une influence notable sur la gestion de l'entreprise dans laquelle est détenue une participation.

Aux fins de l'application de la présente définition, dans le cadre des articles 4 et 9, et des autres taux de participation visés à l'article 9, les droits de vote visés à l'article 7 de la directive 88/627/CEE [2] sont pris en considération;

11) «entreprise mère»: une entreprise mère au sens des articles 1er et 2 de la directive 83/349/CEE [3];

---

[1] JO nº L 322 du 17. 12. 1977, p. 30. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 89/646/CEE (JO nº L 386 du 30. 12. 1989, p. 1).
[2] JO nº L 348 du 17. 12. 1988, p. 62.
[3] JO nº L 193 du 18. 7. 1983, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 90/605/CEE (JO º L 317 du 16. 11. 1990, p. 60).

▼B

12) «filiale»: une entreprise filiale au sens des articles 1er et 2 de la directive 83/349/CEE; toute entreprise filiale d'une entreprise filiale est aussi considérée comme filiale de l'entreprise mère qui est à la tête de ces entreprises;

13) «marché réglementé»: le marché d'instruments financiers visés à la section B de l'annexe:

— inscrit sur la liste visée à l'article 16 établie par l'État membre qui est l'État membre d'origine au sens de l'article 1er point 6 c),

— de fonctionnement régulier,

— caractérisé par le fait que des dispositions établies ou approuvées par les autorités compétentes définissent les conditions de fonctionnement du marché, les conditions d'accès au marché, ainsi que, lorsque la directive 79/279/CEE est applicable, les conditions d'admission à la cotation fixées par cette directive et, lorsque cette directive n'est pas applicable, les conditions à remplir par ces instruments financiers pour pouvoir être effectivement négociés sur le marché,

— imposant le respect de toutes les obligations de déclaration et de transparence prescrites en application des articles 20 et 21;

14) «contrôle»: le contrôle défini à l'article 1er de la directive 83/349/CEE;

▼M1

15) «liens étroits»: une situation dans laquelle deux ou plusieurs personnes physiques ou morales sont liées par:

a) une participation, c'est-à-dire par le fait de détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, 20 % ou plus des droits de vote ou du capital d'une entreprise

ou

b) un lien de contrôle, c'est-à-dire par le lien qui existe entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas visés à l'article 1er paragraphes 1 et 2 de la directive 83/349/CEE [1], ou par une relation de même nature entre toute personne physique ou morale et une entreprise; toute entreprise filiale d'une entreprise filiale est également considérée comme filiale de l'entreprise mère qui est à la tête de ces entreprises.

Est également considérée comme constituant un lien étroit entre deux ou plusieurs personnes physiques ou morales, une situation dans laquelle ces personnes sont liées durablement à une même personne par un lien de contrôle.

▼B

Article 2

1. La présente directive est applicable à toutes les entreprises d'investissement. Cependant, seuls le paragraphe 4 du présent article, l'article 8 paragraphe 2, les articles 10, 11, l'article 12 premier alinéa, l'article 14 paragraphes 3 et 4 et les articles 15, 19 et 20 sont applicables aux établissements de crédit dont l'agrément, délivré au titre des directives 77/780/CEE et 89/646/CEE, couvre un ou plusieurs des services d'investissement énumérés dans la section A de l'annexe de la présente directive.

2. La présente directive n'est pas applicable:

a) aux entreprises d'assurance au sens de l'article 1er de la directive 73/239/CEE [2] ou de l'article 1er de la directive 79/267/CEE [3], ainsi qu'aux entreprises exerçant les activités de réassurance et de rétrocession visées à la directive 64/225/CEE [4];

b) aux entreprises qui fournissent un service d'investissement exclusivement à leur entreprise mère, à leurs filiales ou à une autre filiale de leur entreprise mère;

(1) JO nº L 193 du 18. 7. 1983, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 90/605/CEE (JO nº L 317 du 16. 11. 1990, p. 60).
(2) JO nº L 228 du 16. 8. 1973, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 90/619/CEE (JO nº L 330 du 29. 11. 1990, p. 50).
(3) JO nº L 63 du 13. 3. 1979, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 90/618/CEE (JO nº L 330 du 29. 11. 1990, p. 44).
(4) JO º 56 du 4. 4. 1964, p. 878/64.

▼B

c) aux personnes qui fournissent un service d'investissement si cette activité est exercée de manière accessoire dans le cadre d'une activité professionnelle, et si cette dernière est régie par des dispositions législatives ou réglementaires ou par un code déontologique régissant la profession et que ceux-ci n'excluent pas la fourniture de ce service;

d) aux entreprises dont les services d'investissement consistent exclusivement dans la gestion d'un système de participation des travailleurs;

e) aux entreprises dont les services d'investissement consistent à fournir tant les services visés au point b) que ceux visés au point d);

f) aux banques centrales des États membres et autres organismes nationaux à vocation similaire et autres organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion;

g) aux entreprises:

— qui ne peuvent pas détenir de fonds ou de titres appartenant à leurs clients et qui, pour cette raison, ne risquent à aucun moment d'être débiteurs vis-à-vis de leurs clients
et

— qui ne peuvent fournir qu'un service d'investissement consistant à recevoir et à transmettre des ordres concernant des valeurs mobilières et des parts d'organismes de placement collectif
et

— qui, lorsqu'elles fournissent ce service, ne peuvent transmettre d'ordres:

i) qu'à des entreprises d'investissement agréées conformément à la présente directive;

ii) qu'à des établissements de crédit agréés conformément aux directives 77/780/CEE et 89/646/CEE;

iii) qu'à des succursales d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit qui ont été agréés dans un pays tiers et qui sont soumis à des règles prudentielles que les autorités compétentes estiment au moins aussi strictes que celles qui sont énoncées dans la présente directive ou dans les directives 89/646/CEE ou 93/6/CEE et qui s'y conforment;

iv) qu'à des organismes de placement collectif autorisés par la législation d'un État membre à placer des parts auprès du public, ainsi qu'aux dirigeants de tels organismes;

v) qu'à des sociétés d'investissement à capital fixe, au sens de l'article 15 paragraphe 4 de la directive 77/91/CEE ([1]), dont les titres sont cotés ou négociés sur un marché réglementé dans un État membre,

et

— dont l'activité est soumise au niveau national à une réglementation ou à un code déontologique;

h) aux organismes de placement collectif, qu'ils soient ou non coordonnés au niveau communautaire, ainsi qu'aux dépositaires et gestionnaires de tels organismes;

i) aux personnes dont l'activité principale consiste à négocier des matières premières entre elles ou avec des producteurs ou des utilisateurs à des fins professionnelles de ces produits et qui ne fournissent des services d'investissement qu'à ces contreparties et dans la mesure nécessaire à l'exercice de leur activité principale;

j) aux entreprises dont les services d'investissement consistent exclusivement à négocier uniquement pour leur compte sur un marché d'instruments financiers à terme ou d'options, ou qui négocient ou font un prix pour d'autres membres du même marché et qui sont couvertes par la garantie d'un membre compensateur de celui-ci. La responsabilité de l'exécution des contrats passés par ces entreprises doit être assumée par un membre compensateur du même marché;

([1]) JO nº L 26 du 31. 1. 1977. Directive modifiée en dernier lieu par l'acte d'adhésion de l'Espagne et du Portugal.

▼B

k) aux associations créées par des fonds de pension danois dans le seul but de gérer les actifs des fonds de pension participants;

l) aux *agenti di cambio* dont les activités et fonctions sont régies par le décret royal italien nº 222 du 7 mars 1925, ainsi que par les dispositions ultérieures le modifiant, et qui ont été autorisés à poursuivre leur activité en vertu de l'article 19 de la loi italienne nº 1 du 2 janvier 1991.

3. Au plus tard le 31 décembre 1998, et à intervalles réguliers ensuite, la Commission établit un rapport sur l'application du paragraphe 2, en liaison avec la section A de l'annexe, et, s'il y a lieu, propose des modifications à la définition des exclusions et des services couverts, à la lumière du fonctionnement de la présente directive.

4. Les droits conférés par la présente directive ne s'étendent pas à la fourniture de services à titre de contrepartie à l'État, à la banque centrale ou aux autres organismes nationaux à vocation similaire d'un État membre dans le cadre des politiques de gestion de la monnaie, des taux de change, de la dette publique et des réserves de l'État membre concerné.

TITRE II

Conditions d'accès à l'activité

Article 3

1. Chaque État membre fait dépendre d'un agrément l'accès à l'activité des entreprises d'investissement dont il est l'État membre d'origine. Cet agrément est accordé par les autorités compétentes de cet État désignées conformément à l'article 22. Dans l'agrément sont spécifiés les services d'investissement visés à la section A de l'annexe que l'entreprise est autorisée à fournir. L'agrément peut couvrir en outre un ou plusieurs des services auxiliaires visés à la section C de l'annexe. L'agrément, au sens de la présente directive, ne peut en aucun cas être délivré pour des services qui ne relèvent que de la section C de l'annexe.

2. Les États membres exigent:

— des entreprises d'investissement qui sont des personnes morales et qui ont conformément à leur droit national un siège statutaire que leur administration centrale soit située dans le même État membre que leur siège statutaire,

— des autres entreprises d'investissement que leur administration centrale soit située dans l'État membre qui a délivré l'agrément et dans lequel elles opèrent de manière effective.

3. Sans préjudice d'autres conditions générales prévues par la législation nationale, les autorités compétentes n'accordent l'agrément que si:

— l'entreprise d'investissement dispose, compte tenu de la nature du service d'investissement en question, d'un capital initial suffisant en vertu des règles prescrites dans la directive 93/6/CEE,

— les personnes qui dirigent en fait l'activité de l'entreprise d'investissement remplissent les conditions requises d'honorabilité et d'expérience.

L'orientation de l'activité de l'entreprise doit être déterminée par au minimum deux personnes remplissant ces mêmes conditions. Toutefois, lorsqu'un dispositif approprié assure un résultat équivalent, notamment en ce qui concerne l'article 1er point 2 troisième alinéa dernier tiret, les autorités compétentes peuvent également accorder l'agrément à des entreprises d'investissement «personnes physiques» ou, compte tenu de la nature et du volume de leur activité, à des entreprises d'investissement «personnes morales» qui, conformément à leurs statuts et lois nationales, sont dirigées par une seule personne physique.

▼M1

En outre, lorsque des liens étroits existent entre l'entreprise d'investissement et d'autres personnes physiques ou morales, les autorités compétentes n'accordent l'agrément que si ces liens n'entravent pas le bon exercice de leur mission de surveillance.

Les autorités compétentes refusent également l'agrément si les dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un pays tiers dont relèvent une ou plusieurs personnes physiques ou morales avec lesquelles l'entreprise a des liens étroits, ou des difficultés tenant à leur application, entravent le bon exercice de leur mission de surveillance.

Les autorités compétentes exigent que les entreprises d'investissement leur fournissent les informations qu'elles requièrent pour s'assurer du respect en permanence des conditions prévues au présent paragraphe.

▼B

4. Les États membres exigent également que les demandes d'agrément soient accompagnées d'un programme d'activité dans lequel seront notamment indiqués le type d'opérations envisagées et la structure de l'organisation de l'entreprise d'investissement.

5. Le demandeur est informé, dans les six mois à compter de la présentation d'une demande complète, que l'agrément est octroyé ou refusé. Le refus de l'agrément est motivé.

6. Lorsque l'agrément est accordé, l'entreprise d'investissement peut immédiatement commencer son activité.

7. Les autorités compétentes ne peuvent retirer l'agrément à une entreprise d'investissement relevant de la présente directive que lorsque celle-ci:

a) ne fait pas usage de l'agrément dans un délai de douze mois, y renonce expressément ou a cessé de fournir des services d'investissement depuis plus de six mois, à moins que l'État membre concerné ne prévoie que, dans ces cas, l'agrément devient caduc;

b) a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;

c) ne remplit plus les conditions d'octroi de l'agrément;

d) ne respecte plus les dispositions de la directive 93/6/CEE;

e) a enfreint de manière grave et systématique les dispositions adoptées en application des articles 10 et 11;

f) relève de l'un des autres cas de retrait prévus par la législation nationale.

Article 4

Les autorités compétentes n'accordent pas l'agrément permettant l'accès à l'activité d'une entreprise d'investissement avant d'avoir obtenu communication de l'identité des actionnaires ou associés, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui y détiennent une participation qualifiée, et du montant de cette participation.

Les autorités compétentes refusent l'agrément si, compte tenu de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement, elles ne sont pas convaincues de la qualité desdits actionnaires ou associés.

Article 5

Les États membres n'appliquent pas aux succursales d'entreprises d'investissement ayant leur siège statutaire à l'extérieur de la Communauté, qui commencent ou exercent déjà leurs activités, des dispositions leur assurant un traitement plus favorable que celui auquel sont soumises les succursales d'entreprises d'investissement ayant leur siège statutaire dans un État membre.

Article 6

Doit faire l'objet d'une consultation préalable des autorités compétentes de l'autre État membre concerné l'agrément d'une entreprise d'investissement qui est:

— une filiale d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit agréé dans un autre État membre

▼B

ou

— une filiale de l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit agréé dans un autre État membre

ou

— contrôlée par les mêmes personnes physiques ou morales qu'une entreprise d'investissement ou qu'un établissement de crédit agréé dans un autre État membre.

TITRE III

Relations avec les pays tiers

Article 7

1. Les autorités compétentes des États membres informent la Commission:

a) de tout agrément d'une filiale directe ou indirecte d'une ou de plusieurs entreprises mères qui relèvent du droit d'un pays tiers;

b) de toute prise de participation d'une telle entreprise mère dans une entreprise d'investissement de la Communauté qui ferait de celle-ci sa filiale.

Dans les deux cas, la Commission informe le Conseil en attendant qu'un comité en matière de valeurs mobilières soit institué par le Conseil sur proposition de la Commission.

Lorsque l'agrément est accordé à une filiale directe ou indirecte d'une ou de plusieurs entreprises mères relevant du droit d'un pays tiers, la structure du groupe est précisée dans la notification que les autorités compétentes adressent à la Commission.

2. Les États membres informent la Commission des difficultés d'ordre général que rencontrent leurs entreprises d'investissement pour s'établir ou fournir des services d'investissement dans un pays tiers.

3. La Commission établit, pour la première fois six mois au plus tard avant la mise en application de la présente directive et ensuite périodiquement, un rapport examinant le traitement, au sens des paragraphes 4 et 5, réservé dans les pays tiers aux entreprises d'investissement de la Communauté, en ce qui concerne l'établissement et l'exercice d'activités de services d'investissement, ainsi que les prises de participations dans des entreprises d'investissement de pays tiers. La Commission transmet ces rapports au Conseil, assortis, le cas échéant, de propositions appropriées.

4. Lorsque la Commission constate, soit sur la base des rapports visés au paragraphe 3, soit sur la base d'autres informations, qu'un pays tiers n'accorde pas aux entreprises d'investissement de la Communauté un accès effectif au marché comparable à celui qu'offre la Communauté aux entreprises d'investissement de ce pays tiers, elle peut soumettre des propositions au Conseil afin qu'un mandat de négociation approprié lui soit confié en vue d'obtenir des possibilités de concurrence comparables pour les entreprises d'investissement de la Communauté. Le Conseil décide à la majorité qualifiée.

5. Lorsque la Commission constate, soit sur la base des rapports visés au paragraphe 3, soit sur la base d'autres informations, que les entreprises d'investissement de la Communauté ne bénéficient pas, dans un pays tiers, du traitement national offrant les mêmes possibilités de concurrence qu'aux entreprises d'investissement de ce pays et que les conditions d'accès effectif au marché ne sont pas remplies, elle peut engager des négociations en vue de remédier à la situation.

Dans le cas visé au premier alinéa, il peut également être décidé, à tout moment et parallèlement à l'engagement des négociations, selon la procédure à prévoir par la directive par laquelle le Conseil instituera le comité visé au paragraphe 1, que les autorités compétentes des États membres doivent limiter ou suspendre leurs décisions concernant les demandes d'agrément en attente ou futures et les prises de participation des entreprises mères directes ou indirectes relevant du droit du pays tiers en question. La durée des mesures visées ne peut pas excéder trois mois.

▼B

Avant l'expiration de ce délai de trois mois et à la lumière des résultats de la négociation, le Conseil peut décider à la majorité qualifiée, sur proposition de la Commission, s'il y a lieu de continuer à appliquer les mesures.

Une telle limitation ou suspension ne peut être appliquée à la création de filiales par des entreprises d'investissement dûment agréées dans la Communauté ou par leurs filiales, ni à la prise de participation par de telles entreprises d'investissement ou filiales dans une entreprise d'investissement de la Communauté.

6. Lorsque la Commission constate l'une des situations visées aux paragraphes 4 et 5, les États membres l'informent, à sa demande:

a) de toute demande d'agrément d'une filiale directe ou indirecte d'une ou de plusieurs entreprises mères relevant du droit du pays tiers en question;

b) de tout projet de prise de participation, dont ils sont saisis en vertu de l'article 9, par une telle entreprise dans une entreprise d'investissement de la Communauté et qui ferait de celle-ci sa filiale.

Cette obligation d'information cesse dès qu'un accord est conclu avec le pays tiers visé au paragraphe 4 ou 5 ou lorsque les mesures visées au paragraphe 5 deuxième et troisième alinéas cessent d'être d'application.

7. Les mesures prises au titre du présent article sont conformes aux obligations qui incombent à la Communauté en vertu d'accords internationaux, tant bilatéraux que multilatéraux, qui régissent l'accès à l'activité d'entreprise d'investissement et son exercice.

TITRE IV

Conditions d'exercice

Article 8

1. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine exigent que l'entreprise d'investissement qu'elles ont agréée respecte à tout moment les conditions visées à l'article 3 paragraphe 3.

2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine exigent que l'entreprise d'investissement qu'elles ont agréée se conforme aux règles prévues par la directive 93/6/CEE.

3. La surveillance prudentielle d'une entreprise d'investissement incombe aux autorités compétentes de l'État membre d'origine, que l'entreprise d'investissement établisse ou non une succursale ou qu'elle fournisse ou non des services dans un autre État membre, sans préjudice des dispositions de la présente directive qui comportent une compétence des autorités de l'État membre d'accueil.

Article 9

1. Les États membres prévoient que toute personne qui envisage d'acquérir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement doit en informer préalablement les autorités compétentes, en indiquant le montant de cette participation. Toute personne doit de même informer les autorités compétentes si elle envisage d'accroître sa participation qualifiée de telle façon que le pourcentage des droits de vote ou de parts de capital détenus par elle atteigne ou dépasse les seuils de 20, 33 ou 50 %, ou que l'entreprise d'investissement devienne sa filiale.

Sans préjudice du paragraphe 2, les autorités compétentes disposent d'un délai maximal de trois mois à compter de la date de la notification prévue au premier alinéa pour s'opposer audit projet si, compte tenu de la nécessité de garantir une gestion saine et prudente de l'entreprise d'investissement, elles ne sont pas convaincues de la qualité de la personne visée au premier alinéa. Si elles ne s'opposent pas au projet, elles peuvent fixer un délai maximal pour sa réalisation.

2. Si l'acquéreur des participations visées au paragraphe 1 est une entreprise d'investissement agréée dans un autre État membre, ou l'entreprise mère d'une entreprise d'investissement agréée dans un autre État membre, ou une personne qui contrôle une entreprise d'investissement agréée dans un

▼B

autre État membre et si, du fait de cette acquisition, l'entreprise concernée devient une filiale de l'acquéreur ou passe sous son contrôle, l'évaluation de l'acquisition devra faire l'objet de la procédure de consultation préalable visée à l'article 6.

3. Les États membres prévoient que toute personne qui envisage de céder, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une entreprise d'investissement doit en informer préalablement les autorités compétentes, en indiquant le montant de cette participation. Toute personne doit de même informer les autorités compétentes si elle envisage de diminuer sa participation qualifiée de telle façon que le pourcentage des droits de vote ou de parts de capital détenus par elle tombe au-dessous des seuils de 20, 33 et 50 %, ou que l'entreprise cesse d'être sa filiale.

4. Dès qu'elles en ont pris connaissance, les entreprises d'investissement communiquent aux autorités compétentes les acquisitions ou cessions de participations dans leur capital qui font franchir, vers le haut ou vers le bas, l'un des seuils visés aux paragraphes 1 et 3.

De même, elles leur communiquent au moins une fois par an l'identité des actionnaires ou associés qui possèdent des participations qualifiées ainsi que le montant de ces participations, tel qu'il résulte par exemple des informations communiquées lors des assemblées générales annuelles des actionnaires ou associés, ou reçues conformément aux dispositions applicables aux sociétés cotées à une bourse de valeurs.

5. Les États membres exigent que, lorsque l'influence exercée par les personnes visées au paragraphe 1 risque d'être préjudiciable à une gestion prudente et saine de l'entreprise d'investissement, les autorités compétentes prennent les mesures appropriées en vue de mettre fin à cette situation. Ces mesures peuvent comprendre notamment des injonctions, des sanctions à l'égard des administrateurs et des dirigeants ou la suspension de l'exercice des droits de vote attachés aux actions ou parts détenues par les actionnaires ou associés en question.

Des mesures similaires s'appliquent aux personnes qui ne respectent pas l'obligation d'information préalable prévue au paragraphe 1. Lorsqu'une participation est acquise en dépit de l'opposition des autorités compétentes, les États membres, indépendamment d'autres sanctions à adopter, prévoient soit la suspension de l'exercice des droits de vote correspondants, soit la nullité des votes émis ou la possibilité de les annuler.

Article 10

L'État membre d'origine établit des règles prudentielles que l'entreprise d'investissement est tenue d'observer à tout moment. Ces règles obligent notamment l'entreprise d'investissement:

— à avoir une bonne organisation administrative et comptable, des mécanismes de contrôle et de sécurité dans le domaine informatique, ainsi que des procédures de contrôle internes adéquates incluant notamment un régime des opérations personnelles des salariés de l'entreprise,

— à prendre les dispositions adéquates pour les valeurs appartenant aux investisseurs, afin de protéger les droits de propriété de ceux-ci, notamment en cas d'insolvabilité de l'entreprise, et d'empêcher que l'entreprise d'investissement utilise les valeurs des investisseurs pour son propre compte si ce n'est avec le consentement explicite des investisseurs,

— à prendre les dispositions adéquates pour les fonds appartenant aux investisseurs afin de protéger les droits de ceux-ci et d'empêcher, sauf dans le cas des établissements de crédit, que l'entreprise d'investissement utilise les fonds des investisseurs pour son propre compte,

— à veiller à ce que l'enregistrement des opérations effectuées soit au moins suffisant pour permettre aux autorités de l'État membre d'origine de contrôler le respect des règles prudentielles qu'elles doivent faire appliquer; ces données enregistrées sont conservées pendant une période à déterminer par les autorités compétentes,

— à être structurée et organisée de façon à restreindre au minimum le risque que des conflits d'intérêts entre l'entreprise et ses clients ou entre ses clients eux-mêmes ne nuisent aux intérêts des clients. Néanmoins, les modalités d'organisation en cas de création d'une succursale ne

▼B

peuvent pas être en contradiction avec les règles de conduite prescrites par l'État membre d'accueil en matière de conflits d'intérêts.

Article 11

1. Les États membres établissent des règles de conduite que les entreprises d'investissement sont tenues d'observer à tout moment. Ces règles doivent mettre à exécution au moins les principes énoncés aux tirets figurant ci-dessous et doivent être appliquées de manière à tenir compte de la nature professionnelle de la personne à laquelle le service est fourni. Les États membres appliquent également ces règles, lorsque cela s'avère approprié, aux services auxiliaires visés à la section C de l'annexe. Ces principes obligent l'entreprise d'investissement:

— à agir, dans l'exercice de son activité, loyalement et équitablement au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché,

— à agir avec la compétence, le soin et la diligence qui s'imposent, au mieux des intérêts de ses clients et de l'intégrité du marché,

— à avoir et à utiliser avec efficacité les ressources et les procédures nécessaires pour mener à bonne fin ses activités,

— à s'informer de la situation financière de ses clients, de leur expérience en matière d'investissement et de leurs objectifs en ce qui concerne les services demandés,

— à communiquer d'une manière appropriée les informations utiles dans le cadre des négociations avec ses clients,

— à s'efforcer d'écarter les conflits d'intérêts et, lorsque ces derniers ne peuvent être évités, à veiller à ce que ses clients soient traités équitablement,

— à se conformer à toutes les réglementations applicables à l'exercice de ses activités de manière à promouvoir au mieux les intérêts de ses clients et l'intégrité du marché.

2. Sans préjudice des décisions à prendre dans le cadre d'une harmonisation des règles de conduite, la mise en œuvre et le contrôle du respect de celles-ci demeurent de la compétence de l'État membre où le service est fourni.

3. Lorqu'une entreprises d'investissement exécute un ordre, le critère de la nature professionnelle de l'investisseur, aux fins de l'application des règles visées au paragraphe 1, est apprécié par rapport à l'investisseur qui est à l'origine de l'ordre, que celui-ci soit placé directement par l'investisseur lui-même ou indirectement par l'intermédiaire d'une entreprise d'investissement offrant le service visé à la section A point 1 a) de l'annexe.

▼M2

▼B

Article 13

Les dispositions de la présente directive n'empêchent pas les entreprise d'investissement agréées dans un autre État membre de faire de la publicité pour leurs services par tous les moyens de communication disponibles dans l'État membre d'accueil, pour autant qu'elles respectent les règles régissant la forme et le contenu de cette publicité qui ont été arrêtées pour des raisons d'intérêt général.

▼B

TITRE V

Libre établissement et libre prestation de services

Article 14

1. Les États membres veillent à ce que les services d'investissement et les autres services énumérés à la section C de l'annexe puissent être exercés sur leur territoire conformément aux articles 17, 18 et 19, tant par la création d'une succursale que par voie de prestation de services, par toute entreprise d'investissement agréée et contrôlée par les autorités compétentes d'un autre État membre conformément à la présente directive, sous réserve que ces services soient couverts par l'agrément.

La présente directive n'affecte pas les compétences des États membres d'accueil concernant les parts d'organismes de placement collectif auxquels la directive 85/611/CEE [1] ne s'applique pas.

2. Les États membres ne peuvent soumettre la création d'une succursale ou la prestation de services visées au paragraphe 1 à l'obligation d'obtenir un agrément ou à celle de fournir un capital de dotation ou à toute autre mesure d'effet équivalent.

3. Un État membre peut exiger que les transactions relatives aux services visés au paragraphe 1 soient effectuées sur un marché réglementé, lorsqu'elles répondent à l'ensemble des critères mentionnés ci-après:

— l'investisseur réside habituellement ou est établi dans cet État membre,

— l'entreprise d'investissement effectue la transaction soit par l'intermédiaire d'un établissement principal ou d'une succursale situés dans cet État membre, soit dans le cadre de la libre prestation de services dans cet État membre,

— la transaction porte sur un instrument négocié sur un marché réglementé de cet État membre.

4. Lorsqu'un État membre applique le paragraphe 3, il accorde aux investisseurs résidant habituellement ou établis dans cet État membre le droit de déroger à l'obligation imposée en vertu du paragraphe 3 et de faire effectuer hors d'un marché réglementé les transactions visées au paragraphe 3. Les États membres peuvent subordonner l'exercice de ce droit à une autorisation explicite, compte tenu des besoins différents des investisseurs en matière de protection et notamment de la capacité des investisseurs professionnels et institutionnels à agir au mieux de leurs intérêts. Cette autorisation doit en tout cas pouvoir être donnée dans des conditions qui ne mettent pas en cause la prompte exécution des ordres de l'investisseur.

5. La Commission rend compte du fonctionnement des dispositions figurant aux paragraphes 3 et 4 au plus tard le 31 décembre 1998 et, le cas échéant, propose les modifications à y apporter.

Article 15

1. Sans préjudice de l'exercice de la liberté d'établissement et de la liberté de prestation de services visées à l'article 14, les États membres d'accueil veillent à ce que les entreprises d'investissement qui sont autorisées à fournir des services visés à la section A points 1 b) et 2 de l'annexe par les autorités compétentes de leur État membre d'origine puissent, dans les États membres d'accueil, devenir membres, soit directement soit indirectement, des marchés réglementés dans lesquels des services similaires sont fournis ou y avoir accès, soit directement soit indirectement, ainsi qu'avoir accès aux systèmes de compensation et de règlement qui y sont mis à la disposition des membres des marchés réglementés ou devenir membres desdits systèmes.

Les États membres abolissent les règles ou lois nationales ou les statuts des marchés réglementés limitant le nombre de personnes admises. Si, en raison de sa structure juridique ou de ses capacités techniques, l'accès à un marché réglementé est limité, les États membres font en sorte que cette structure et ces capacités soient régulièrement adaptées.

(1) JO nº L 375 du 31. 12. 1985, p. 3. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 88/220/CEE (JO nº L 100 du 19. 4. 1988, p. 31).

▼B

2. La qualité de membre d'un marché réglementé ou l'accès à un tel marché présuppose le respect des exigences d'adéquation des fonds propres par les entreprises d'investissement et le contrôle de celui-ci par l'État membre d'origine conformément à la directive 93/6/CEE.

Les États membres d'accueil ne sont habilités à imposer des exigences supplémentaires en matière de capital que pour ce qui n'est pas couvert par ladite directive.

L'accès à un marché réglementé, l'admission à la qualité de membre ou leur maintien sont conditionnés par le respect des règles de ce marché réglementé en ce qui concerne la constitution et l'administration du marché réglementé, ainsi que par le respect des règles relatives aux opérations sur ce marché, des normes professionnelles imposées au personnel travaillant sur ce marché ou en liaison avec celui-ci et des règles et procédures des systèmes de compensation et de règlement. Les modalités d'application de ces règles et procédures peuvent être adaptées de façon appropriée, notamment pour assurer la bonne fin des obligations qui en résultent en veillant, toutefois, au respect de l'article 28.

3. Pour s'acquitter de l'obligation énoncée au paragraphe 1, les États membres d'accueil sont tenus d'offrir aux entreprises d'investissement visées dans ledit paragraphe le choix de devenir membres de leurs marchés réglementés ou d'avoir accès auxdits marchés:

— soit directement, en créant une succursale dans l'État membre d'accueil,

— soit indirectement, en créant une filiale dans l'État membre d'accueil ou en acquérant une entreprise existante dans l'État d'accueil qui est déjà membre de ces marchés ou qui y a déjà accès.

Toutefois, les États membres qui appliquent, au moment de l'adoption de la présente directive, une législation qui n'autorise les établissements de crédit à devenir membres d'un marché réglementé ou à avoir accès à un tel marché que moyennant une filiale spécialisée peuvent continuer à appliquer jusqu'au 31 décembre 1996 cette même obligation de façon non discriminatoire aux établissements de crédits originaires d'autres États membres pour l'accès à ce marché réglementé.

Le royaume d'Espagne, la République hellénique et la République portugaise peuvent prolonger cette période jusqu'au 31 décembre 1999. Une année avant cette date, la Commission fait un rapport, tenant compte de l'expérience acquise dans l'application du présent article, et présente, le cas échéant, une proposition. Le Conseil, statuant à la majorité qualifiée sur cette proposition, peut décider de la révision de ce régime.

4. Sous réserve des paragraphes 1, 2 et 3, lorsque le marché réglementé de l'État membre d'accueil fonctionne sans qu'une présence physique soit requise, les entreprises d'investissement visées au paragraphe 1 peuvent, sur cette même base, en devenir membres ou y avoir accès sans devoir disposer d'un établissement dans l'État membre d'accueil. Afin de permettre à ses entreprises d'investissement d'être admises à un marché réglementé d'un État d'accueil conformément au présent paragraphe, l'État membre d'origine permet à ces marchés réglementés de fournir, sur son territoire, les moyens nécessaires à cet effet.

5. Les dispositions du présent article ne préjugent pas de la faculté des États membres d'autoriser ou d'interdire la création de nouveaux marchés sur leur territoire.

6. Le présent article n'affecte pas:

— en république fédérale d'Allemagne, la réglementation de l'activité de *Kursmakler*,

— aux Pays-Bas, la réglementation de l'activité de *hoekman*.

Article 16

Il appartient à chaque État membre, aux fins de la reconnaissance mutuelle et de l'application de la présente directive, d'établir la liste des marchés réglementés dont il est l'État membre d'origine et qui sont conformes à sa réglementation, et de communiquer pour information aux autres États membres et à la Commission cette liste ainsi que les règles d'organisation et de fonctionnement de ces marchés réglementés. La même communication

▼B

sera faite pour toute modification de la liste ou des règles précités. La Commission publie au *Journal officiel des Communautés européennes* au moins une fois par an les listes des marchés réglementés et leurs mises à jour.

Avant le 31 décembre 1996, la Commission fait un rapport sur les informations ainsi reçues et, le cas échéant, propose des modifications à la définition des marchés réglementés au sens de la présente directive.

Article 17

1. En plus des conditions prévues à l'article 3, toute entreprise d'investissement qui désire établir une succursale sur le territoire d'un autre État membre le notifie aux autorités compétentes de l'État membre d'origine.

2. Les États membres exigent que l'entreprise d'investissement qui désire établir une succursale dans un autre État membre accompagne la notification visée au paragraphe 1 des informations suivantes:

a) l'État membre sur le territoire duquel elle envisage d'établir une succursale;

b) un programme d'activité dans lequel seront notamment indiqués le type d'opérations envisagées et la structure de l'organisation de la succursale;

c) l'adresse à laquelle les documents peuvent lui être réclamés dans l'État membre d'accueil;

d) le nom des dirigeants de la succursale.

3. À moins que les autorités compétentes de l'État membre d'origine n'aient des raisons de douter, compte tenu du projet en questions, de l'adéquation des structures administratives ou de la situation financière de l'entreprise d'investissement, elles communiquent les informations visées au paragraphe 2, dans les trois mois à compter de la réception de toutes ces informations, aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil et en avisent l'entreprise d'investissement concernée.

Elles communiquent en outre des précisions sur tout système d'indemnisation qui vise à assurer la protection des investisseurs de la succursale.

Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'origine refusent de communiquer les informations visées au paragraphe 2 aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil, elles font connaître les raisons de ce refus à l'entreprise d'investissement concernée dans les trois mois suivant la réception de toutes les informations. Ce refus ou l'absence de réponse peut faire l'objet d'un recours juridictionnel dans l'État membre d'origine.

4. Avant que la succursale de l'entreprise d'investissement ne commence à exercer ses activités, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil disposent de deux mois à compter de la réception des informations visées au paragraphe 3 pour organiser la surveillance de l'entreprise d'investissement conformément à l'article 19 et pour indiquer, le cas échéant, les conditions, y compris les règles de conduite, dans lesquelles, pour des raisons d'intérêt général, ces activités doivent être exercées dans l'État membre d'accueil.

5. Dès réception d'une communication des autorités compétentes de l'État membre d'accueil ou, en cas de silence de la part de celles-ci, dès l'échéance du délai prévu au paragraphe 4, la succursale peut être établie et commencer ses activités.

6. En cas de modification du contenu de l'une des informations notifiées conformément au paragraphe 2 points b), c) et d), l'entreprise d'investissement notifie, par écrit, cette modification aux autorités compétentes de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil un mois au moins avant d'effectuer le changement, pour que les autorités compétentes de l'État membre d'origine puissent se prononcer sur cette modification conformément au paragraphe 3 et les autorités compétentes de l'État membre d'accueil conformément au paragraphe 4.

7. En cas de modification des informations notifiées conformément au paragraphe 3 deuxième alinéa, les autorités de l'État membre d'origine en informent les autorités de l'État membre d'accueil.

▼B

Article 18

1. Toute entreprise d'investissement qui désire exercer pour la première fois ses activités sur le territoire d'un autre État membre par voie de la libre prestation de services notifie aux autorités compétentes de l'État membre d'origine:

— l'État membre dans lequel elle envisage d'opérer,

— un programme d'activité, dans lequel seront notamment indiqués le ou les services d'investissement qu'elle envisage de fournir.

2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine communiquent aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil la notification visée au paragraphe 1, dans un délai d'un mois à compter de la réception de celle-ci. L'entreprise d'investissement peut alors commencer à fournir le ou les services d'investissement en question dans l'État membre d'accueil.

Les autorités compétentes de l'État membre d'accueil indiquent, le cas échéant, dès réception de la notification visée au paragraphe 1, à l'entreprise d'investissement les conditions, y compris les règles de conduite, auxquelles, pour des raisons d'intérêt général, les prestataires des services d'investissement en question dovient se conformer dans l'État membre d'accueil.

3. En cas de modification du contenu des informations notifiées conformément au paragraphe 1 deuxième tiret, l'entreprise d'investissement notifie, par écrit, cette modification aux autorités compétentes de l'État membre d'origine et de l'État membre d'accueil avant d'effectuer le changement, pour que les autorités compétentes de l'État membre d'accueil puissent, le cas échéant, indiquer à l'entreprise tout changement ou complément par rapport aux informations communiquées conformément au paragraphe 2.

Article 19

1. Les États membres d'accueil peuvent exiger, à des fins statistiques, que toute entreprise d'investissement ayant une succursale sur leur territoire adresse à leurs autorités compétentes un rapport périodique sur les opérations qu'elle a effectuées sur leur territoire.

Pour l'exercice des responsabilités qui leur incombent au titre de la conduite de la politique monétaire, sans préjudice des mesures nécessaires pour le renforcement du système monétaire européen, les États membres d'accueil peuvent exiger, sur leur territoire, de toutes succursales d'entreprises d'investissement originaires d'autres États membres les informations qu'ils exigent à cette fin des entreprises d'investissement nationales.

2. Pour l'exercice des responsabilités qui leur incombent au titre de la présente directive, les États membres d'accueil peuvent exiger des succursales des entreprises d'investissement les mêmes informations qu'ils exigent à cette fin des entreprises nationales.

Les États membres d'accueil peuvent exiger des entreprises d'investissement opérant en libre prestation de services sur leur territoire les informations nécessaires pour contrôler le respect par ces entreprises des normes des États membres d'accueil qui leur sont applicables, sans que ces exigences ne puissent excéder celles que ces mêmes États membres imposent aux entreprises établies pour le contrôle du respect de ces mêmes normes.

3. Lorsque les autorités compétentes de l'État membre d'accueil constatent qu'une entreprise d'investissement ayant une succursale ou opérant en prestation de services sur leur territoire ne respecte pas les dispositions législative ou réglementaires arrêtées dans cet État en application des dispositions de la présente directive qui comportent une compétence des autorités compétentes de l'État membre d'accueil, elles exigent que l'entreprise d'investissement concernée mette fin à cette situation irrégulière.

4. Si l'entreprise d'investissement concernée ne fait pas le nécessaire, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil en informent les autorités compétentes de l'État membre d'origine. Celles-ci prennent, dans les plus brefs délais, toutes les mesures appropriées pour que l'entreprise d'investissement concernée mette fin à cette situation irrégulière. La nature de ces mesures est communiquée aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil.

▼B

5. Si, en dépit des mesures ainsi prises par l'État membre d'origine ou parce que ces mesures se révèlent inadéquates ou font défaut dans cet État, l'entreprise d'investissement persiste à enfreindre les dispositions législatives ou réglementaires visées au paragraphe 3 qui sont en vigueur dans l'État membre d'accueil, ce dernier peut, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'origine, prendre les mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner de nouvelles irrégularités et, au besoin, empêcher cette entreprise d'investissement d'effectuer de nouvelles opérations sur son territoire. Les États membres veillent à ce que, sur leur territoire, les pièces nécessaires pour l'adoption de telles mesures puissent être signifiées aux entreprises d'investissement.

6. Les dispositions précédentes n'affectent pas le pouvoir des États membres d'accueil de prendre des mesures appropriées pour prévenir ou sanctionner, sur leur territoire, les actes qui sont contraires aux règles de conduite adoptées en application de l'article 11 ainsi qu'aux autres dispositions législatives ou réglementaires qu'ils ont arrêtées pour des raisons d'intérêt général. Cela inclut la possibilité d'empêcher une entreprise d'investissement en infraction d'effectuer de nouvelles opérations sur leur territoire.

7. Toute mesure prise en application des paragraphes 4, 5 et 6, et qui comporte des sanctions ou des restrictions aux activités d'une entreprise d'investissement, doit être dûment motivée et communiquée à l'entreprise d'investissement concernée. Elle peut faire l'objet d'un recours juridictionnel dans l'État membre qui l'a prise.

8. Avant d'appliquer la procédure prévue aux paragraphes 3, 4 et 5, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil peuvent, en cas d'urgence, prendre les mesures conservatoires nécessaires pour protéger les intérêts des investisseurs et des autres personnes auxquelles des services sont fournis. La Commission et les autorités compétentes des autres États membres concernées doivent être informées de ces mesures dans les plus brefs délais.

La Commission, après consultation des autorités compétentes des États membres intéressés, peut décider que l'État membre concerné doit modifier ou supprimer ces mesures.

9. En cas de retrait de l'agrément, les autorités compétentes de l'État membre d'accueil en sont informées et prennent les mesures appropriées pour empêcher l'entreprise d'investissement concernée d'effectuer de nouvelles opérations sur leur territoire et pour sauvegarder les intérêts des investisseurs. Tous les deux ans, la Commission adresse sur ces cas un rapport à un comité qui sera institué ultérieurement dans le domaine des valeurs mobilières.

10. Les États membres communiquent à la Commission le nombre et la nature des cas dans les quels il y a eu refus, en application de l'article 17, ou dans lesquels des mesures ont été prises conformément au paragraphe 5. Tous les deux ans, la Commission adresse sur ces cas un rapport à un comité qui sera institué ultérieurement dans le domaine des valeurs mobilières.

Article 20

1. Afin d'assurer que les autorités compétentes pour les marchés et pour la surveillance puissent disposer des informations nécessaires à l'exercice de leurs missions, les États membres d'origine exigent au moins:

a) sans préjudice des dispositions prises en exécution de l'article 10, que les entreprises d'investissement conservent à la disposition des autorités pendant cinq ans au moins les données pertinentes sur les transactions relatives aux services visés à l'article 14 paragraphe 1 qu'elles ont effectuées sur des instruments négociés sur un marché réglementé, que ces transactions aient eu lieu sur un marché réglementé ou non;

b) que les entreprises d'investissement déclarent à une autorité compétente de leur État membre d'origine toutes les transactions visées au point a), lorsque ces transactions portent sur:

   — des actions ou d'autres instruments donnant accès au capital,

   — des obligations ou d'autres instruments équivalent à des obligations,

   — des contrats à terme standardisés portant sur des actions,

   — des options standardisées portant sur des actions.

▼B

Cette déclaration doit être à la dispositions de l'autorité le plus tôt possible. Le délai est fixé par l'autorité. Il peut être prorogé jusqu'à la fin du prochain jour ouvrable lorsque des raisons de service ou des raisons pratiques le justifient, mais il ne doit en aucun cas dépasser cette limite.

La déclaration doit comporter notamment le nom et le nombre des instruments achetés ou vendus, la date et l'heure de la transaction, le prix de la transaction et la possibilité d'identifier l'entreprise d'investissement.

Les États membres d'origine peuvent prévoir que l'obligation visée au présent point b) ne s'applique, en ce qui concerne les obligations et les titres équivalent à des obligations, qu'à l'ensemble des transactions portant sur le même instrument.

2. Lorsque l'entreprise d'investissement effectue une transaction sur un marché réglementé d'un État membre d'accueil, l'État membre d'origine peut renoncer à ses propres exigences en matière de déclaration si l'entreprise d'investissement est tenue à des exigences équivalentes de déclaration concernant la même transaction aux autorités dont relève ce marché.

3. Les États membres prévoient que les déclarations visées au paragraphe 1 point b) sont effectuées soit par l'entreprise d'investissement elle-même ou par un système de confrontation des ordres *(trade matching system)*, soit par l'intermédiaire des autorités d'une bourse de valeurs ou d'un autre marché réglementé.

4. Les États membres veillent à ce que l'information disponible au titre du présente article soit aussi disponible pour une bonne application de l'article 23.

5. Chaque État membre peut, d'une manière non discriminatoire, adopter ou maintenir dans le domaine régi par le présent article des dispositions plus strictes quant au fond et quant à la forme sur la conservation et la déclaration de données relatives aux transactions:

— effectuées sur un marché réglementé dont il est l'État membre d'origine ou

— réalisées par des entreprises d'investissement dont il est l'État membre d'origine.

Article 21

1. Afin de permettre aux investisseurs d'apprécier à tout moment les termes d'une transaction qu'ils envisagent et de vérifier *a posteriori* les conditions dans lesquelles elle a été exécutée, chaque autorité compétente prend, pour chacun des marchés réglementés qu'elle a inscrits sur la liste prévue à l'article 16, des mesures pour fournir aux investisseurs les informations visées au paragraphe 2. Conformément aux obligations énoncées au paragraphe 2, les autorités compétentes fixent la forme et les délais précis dans lesquels l'information doit être fournie, ainsi que les moyens par lesquels cette information doit être rendue disponible, compte tenu de la nature, de la taille et des besoins du marché concerné et des investisseurs qui opèrent sur ce marché.

2. Les autorités compétentes exigent pour chaque instrument au moins:

a) la publication, au début de chaque jour de fonctionnement du marché, du prix moyen pondéré, du prix le plus élevé, du prix le moins élevé et du volume négocié sur le marché réglementé en question au cours de l'entière journée de fonctionnement précédente;

b) en outre, pour les marchés continus fondés sur la confrontation des ordres et pour les marchés à prix affichés, la publication:

— à la fin de chaque heure de fonctionnement du marché, du prix moyen pondéré et du volume négocié sur le marché réglementé en question pendant une période de fonctionnement de six heures se terminant de telle manière, qu'il y ait, avant la publication, un intervalle de deux heures de fonctionnement du marché
et,

— toutes les vingt minutes, du prix moyen pondéré, du prix le plus élevé et du prix le moins élevé, sur le marché réglementé en question, calculé sur une période de fonctionnement de deux heures se terminant de telle manière qu'il y ait, avant la

▼B

publication, un intervalle d'une heure de fonctionnement du marché.

Lorsque les investisseurs ont accès au préalable à l'information sur les prix et les quantités auxquels des transactions peuvent être engagées:

i) une telle information doit être disponible à tout moment pendant les heures de fonctionnement du marché;

ii) les termes annoncés pour un prix et une quantité déterminés doivent être les termes selon lesquels l'investisseur peut effectuer une telle transaction.

Les autorités compétentes peuvent retarder ou suspendre la publication lorsque cela s'avère justifié par des conditions de marchés exceptionnelles ou encore, dans le cas de marchés de petite taille, pour préserver l'anonymat des entreprises et des investisseurs. Les autorités compétentes peuvent appliquer des dispositions spéciales dans les cas de transactions exceptionnelles de très grandes dimensions par rapport à la taille moyenne des transactions sur le titre concerné dans ce marché ou de titres très illiquides définis selon des critères objectifs et rendus publics. Les autorités compétentes peuvent en outre appliquer des dispositions plus souples, notamment quant aux délais de publication, en ce qui concerne les transactions sur obligations ou sur instruments équivalant à des obligations.

3. Chaque État membre peut adopter ou maintenir, dans le domaine régi par le présent article, des dispositions plus strictes ou des dispositions complémentaires quant au fond et quant à la forme sur les informations devant être fournies aux investisseurs concernant les transactions effectuées sur les marchés réglementés dont il est l'État membre d'origine, à condition que ces dispositions soient applicables quel que soit l'État membre où est situé l'émetteur de l'instrument financier ou l'État membre sur le marché réglementé duquel l'instrument a été coté pour la première fois.

4. Au plus tard le 31 décembre 1997, la Commission fait un rapport sur l'application du présent article; le Conseil, statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission, peut décider de modifier cet article.

TITRE VI

Autorités chargées de l'octroi de l'agrément et de la surveillance

Article 22

1. Les États membres désignent les autorités compétentes qui doivent exercer les fonctions prévues par la présente directive. Ils en informent la Commission, en indiquant toute répartition éventuelle de ces fonctions.

2. Les autorités visées au paragraphe 1 doivent être soit des autorités publiques soit des organismes reconnus par le droit national ou par des autorités publiques expressément habilitées à cette fin par la loi nationale.

3. Les autorités concernées doivent disposer de tous les pouvoirs nécessaires pour accomplir leur mission.

Article 23

1. Lorsqu'il y a plusieurs autorités compétentes dans le même État membre, elles collaborent étroitement dans la surveillance des activités des entreprises d'investissement qui opèrent dans cet État membre.

2. Les États membres veillent à ce qu'une telle collaboration s'instaure entre ces autorités compétentes et les autorités publiques chargées de surveiller les marchés financiers, les établissements de crédit et autres établissements financiers, et les entreprises d'assurance, en ce qui concerne les organismes surveillés par ces différentes autorités.

3. Lorsque, par voie de prestation de services ou par la création de succursales, des entreprises d'investissement opèrent dans un ou plusieurs États membres autres que leur État membre d'origine, les autorités compétentes de tous les États membres concernés collaborent étroitement afin d'assumer plus efficacement leurs responsabilités respectives dans les domaines couverts par la présente directive.

▼B

Elles se communiquent sur demande toutes les informations concernant la gestion et la structure de propriété de ces entreprises d'investissement qui sont de nature à faciliter leur surveillance, ainsi que toutes les informations qui sont de nature à rendre plus aisé le contrôle de ces entreprises. En particulier, les autorités de l'État membre d'origine coopèrent afin d'assurer la collecte par les autorités de l'État membre d'accueil des informations visées à l'article 19 paragraphe 2.

Dans la mesure où cela s'avère nécessaire pour l'exercice de leurs pouvoirs de contrôle, les autorités compétentes de l'État membre d'origine sont informées par les autorités compétentes de l'État membre d'accueil de toute mesure qui comporte des sanctions imposées à une entreprise d'investissement ou des restrictions aux activités d'une entreprise d'investissement, prise par l'État membre d'accueil en application de l'article 19 paragraphe 6.

Article 24

1. Les États membres d'accueil veillent à ce que, lorsqu'une entreprise d'investissement agréée dans un autre État membre exerce ses activités dans l'État membre d'accueil par le biais d'une succursale, les autorités compétentes de l'État membre d'origine puissent, après en avoir informé les autorités compétentes de l'État membre d'accueil, procéder elles-mêmes ou par l'intermédiaire de personnes qu'elles mandatent à cet effet à la vérification sur place des informations visées à l'article 23 paragraphe 3.

2. Les autorités compétentes de l'État membre d'origine peuvent également demander aux autorités compétentes de l'État membre d'accueil que cette vérification soit effectuée. Dans le cadre de leurs compétences, les autorités qui ont reçu cette demande doivent y donner suite, soit en procédant elles-mêmes à cette vérification, soit en permettant aux autorités qui ont présenté la demande d'y procéder, soit en permettant qu'un commissaire aux comptes ou un expert y procède.

3. Le présent article ne porte pas préjudice au droit des autorités compétentes de l'État membre d'accueil de procéder, dans l'exercice des responsabilités qui leur incombent au titre de la présente directive, à la vérification sur place des succursales établies sur leur territoire.

Article 25

1. Les États membres prévoient que toutes les personnes exerçant, ou ayant exercé, une activité pour les autorités compétentes, ainsi que les commissaires aux comptes ou les experts mandatés par les autorités compétentes, sont tenus au secret professionnel. Cela implique que les informations confidentielles qu'ils reçoivent à titre professionnel ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous une forme sommaire ou agrégée, de façon à ce que les entreprises d'investissement individuelles ne puissent pas être identifiées, sans préjudice des cas relevant du droit pénal.

Néanmoins, lorsqu'une entreprise d'investissement a été déclarée en faillite ou que sa liquidation forcée a été ordonnée par un tribunal, les informations confidentielles qui ne concernent pas les tiers impliqués dans les tentatives de sauvetage peuvent être divulguées dans le cadre de procédures civiles ou commerciales.

2. Le paragraphe 1 ne fait pas obstacle à ce que les autorités compétentes des différents États membres procèdent aux échanges d'informations prévus par la présente directive et les autres directives applicables aux entreprises d'investissement. Ces informations sont soumises au secret professionnel visé au paragraphe 1.

3. Les États membres ne peuvent conclure des accords de coopération prévoyant l'échange d'informations avec les autorités compétentes de pays tiers que pour autant que les informations communiquées bénéficient de garanties de secret professionnel au moins équivalentes à celles visées au présent article.

4. Les autorités compétentes qui, au titre des paragraphes 1 ou 2, reçoivent des informations confidentielles ne peuvent les utiliser que dans l'exercice de leurs fonctions:

— pour vérifier que les conditions d'accès à l'activité des entreprises d'investissement sont remplies et pour faciliter le contrôle, sur une base individuelle ou sur une base consolidée, des conditions de l'exercice de

▼B

l'activité, en particulier en ce qui concerne les exigences relatives à l'adéquation des fonds propres prévues par la directive 93/6/CEE, l'organisation administrative et comptable ainsi que les mécanismes de contrôle interne

ou

— pour l'imposition de sanctions

ou

— dans le cadre d'un recours administratif contre une décision des autorités compétentes

ou

— dans les actions en justice intentées conformément à l'article 26.

5. Les paragraphes 1 et 4 ne font pas obstacle à l'échange d'informations:

a) à l'intérieur d'un même État membre, lorsqu'il y existe plusieurs autorités compétentes,

ou

b) tant à l'intérieur d'un État membre qu'entre États membres, entre les autorités compétentes et

— les autorités investies de la mission publique de surveillance des établissements de crédit, des autres institutions financières et des entreprises d'assurances ainsi que les autorités chargées de la surveillance des marchés financiers,

— les organes chargés de la liquidation et de la faillite des entreprises d'investissement et d'autres procédures similaires

ou

— les personnes chargées du contrôle légal des comptes des entreprises d'investissement et des autres établissements financiers,

pour l'accomplissement de leur mission de surveillance, non plus qu'à la transmission, aux organismes chargés de la gestion de systèmes d'indemnisation, des informations nécessaires à l'accomplissement de leur fonction. Ces informations sont soumises au secret professionnel visé au paragraphe 1.

▼M1

5 *bis*. Nonobstant les dispositions des paragraphes 1 à 4, les États membres peuvent autoriser des échanges d'informations entre les autorités compétentes et:

— les autorités chargées de la surveillance des organes impliqués dans la liquidation et la faillite d'entreprises d'investissement et autres procédures similaires

ou

— les autorités chargées de la surveillance des personnes chargées du contrôle légal des comptes des entreprises d'assurance, des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et d'autres établissements financiers.

Les États membres qui font usage de la faculté prévue au premier alinéa exigent au moins que les conditions suivantes soient remplies:

— les informations sont destinées à l'accomplissement de la mission de surveillance visée au premier alinéa,

— les informations reçues dans ce cadre sont soumises au secret professionnel visé au paragraphe 1,

— lorsque les informations proviennent d'un autre État membre, elles ne peuvent être divulguées qu'avec l'accord explicite des autorités compétentes qui ont divulgué lesdites informations et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces dernières autorités ont marqué leur accord.

Les États membres communiquent à la Commission et aux autres États membres l'identité des autorités qui peuvent recevoir des informations en vertu du présent paragraphe.

▼M1

5 *ter*. Nonobstant les dispositions des paragraphes 1 à 4, les États membres peuvent, dans le but de renforcer la stabilité du système financier, y compris son intégrité, autoriser l'échange d'informations entre les autorités compétentes et les autorités ou organes chargés par la loi de la détection des infractions au droit des sociétés et des enquêtes sur ces infractions.

Les États membres qui font usage de la faculté prévue au premier alinéa exigent au moins que les conditions suivantes soient remplies:

— les informations sont destinées à l'accomplissement de la mission visée au premier alinéa,

— les informations reçues dans ce cadre sont soumises au secret professionnel visé au paragraphe 1,

— lorsque les informations proviennent d'un autre État membre, elles ne peuvent être divulguées qu'avec l'accord explicite des autorités compétentes qui ont divulgué lesdites informations et, le cas échéant, exclusivement aux fins pour lesquelles ces dernières autorités ont marqué leur accord.

Si, dans un État membre, les autorités ou organes visés au premier alinéa accomplissent leur mission de détection ou d'enquête en faisant appel, au vu de leur compétence spécifique, à des personnes mandatées à cet effet et n'appartenant pas à la fonction publique, la possibilité d'échanges d'informations prévue au premier alinéa peut être étendue à ces personnes aux conditions prévues au deuxième alinéa.

Pour l'application du deuxième alinéa dernier tiret, les autorités ou organes visés au premier alinéa communiquent aux autorités compétentes qui ont divulgué les informations l'identité et le mandat précis des personnes à qui seront transmises ces informations.

Les États membres communiquent à la Commission et aux autres États membres l'identité des autorités ou organes qui peuvent recevoir des informations en vertu du présent paragraphe.

La Commission établit, avant le 31 décembre 2000, un rapport sur l'application des dispositions du présent paragraphe.

6. Le présent article ne fait pas obstacle à ce qu'une autorité compétente transmette:

— aux banques centrales et aux autres organismes à vocation similaire en tant qu'autorités monétaires,

— le cas échéant, à d'autres autorités publiques chargées de la surveillance des systèmes de paiement

des informations destinées à l'accomplissement de leur mission, ni à ce que ces autorités ou organismes communiquent aux autorités compétentes les informations qui leur sont nécessaires aux fins du paragraphe 4. Les informations reçues dans ce cadre sont soumises au secret professionnel visé au présent article.

▼B

7. Les dispositions du présent article ne font pas obstacle à ce que les autorités compétentes communiquent l'information visée aux paragraphes 1 à 4 à une chambre de compensation ou autre organisme similaire reconnu par la loi nationale pour assurer des services de compensation ou de réglement des contrats sur un des marchés de leur État membre, si elles considèrent qu'une telle communication est nécessaire afin de garantir le fonctionnement régulier de ces organismes par rapport à des manquements, même potentiels, d'un intervenant sur ce marché. Les informations reçues dans ce cadre sont soumises au secret professionnel mentionné au paragraphe 1. Les États membres veillent toutefois à ce que les informations reçues en vertu du paragraphe 2 ne puissent être divulguées, dans le cas visé au présent paragraphe, sans le consentement exprès des autorités compétentes qui ont divulgué les informations.

8. En outre, nonobstant les dispositions visées aux paragraphes 1 et 4, les États membres peuvent autoriser, en vertu de dispositions législatives, la communication de certaines informations à d'autres départements de leurs administrations centrales responsables de la législation concernant la surveillance des établissements de crédit, des établissements financiers, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurance, ainsi qu'aux inspecteurs mandatés par ces départements.

▼B

Ces informations ne peuvent toutefois être fournies que lorsque cela s'avère nécessaire pour des raisons de contrôle prudentiel.

Toutefois, les États membres prévoient que les informations reçues au titre des paragraphes 2 et 5 et celles obtenues au moyen des vérifications sur place visées à l'article 24 ne peuvent jamais faire l'objet des communications visées au présent paragraphe, sauf accord explicite des autorités compétentes qui ont communiqué les informations ou des autorités compétentes de l'État membre où la vérification sur place a été effectuée.

9. Si un État membre prévoit, au moment de l'adoption de la présente directive, des échanges d'informations d'une autorité à l'autre aux fins du contrôle du respect des lois en matière de surveillance prudentielle, en matière d'organisation, de fonctionnement et de comportement des sociétés commerciales, et des réglementations des marchés financiers, cet État membre peut, dans l'attente d'une coordination de l'ensemble des dispositions régissant l'échange d'informations entre autorités pour tout le secteur financier et, en tout cas, jusqu'au 1er juillet 1996 au plus tard, continuer à autoriser une telle transmission.

Les États membres veillent toutefois à ce que, lorsque les informations proviennent d'un autre État membre, elles ne puissent être divulguées dans les conditions visées au premier alinéa sans l'assentiment exprès des autorités compétentes qui ont divulgué lesdites informations et elles ne soient utilisées qu'aux fins pour lesquelles ces dernières autorités ont marqué leur accord.

Le Conseil procède à la coordination visée au premier alinéa, sur la base d'une proposition de la Commission. Le Conseil prend acte du fait que la Commission indique qu'elle lui présentera des propositions à cet effet au plus tard le 31 juillet 1993. Le Conseil se prononcera dans les plus brefs délais, l'objectif recherché étant que la réglementation faisant l'objet de ces propositions devienne applicable à la date de mise en application de la présente directive.

▼M1

Article 25 bis

1. Les États membres prévoient au moins que:

a) toute personne agréée au sens de la directive 84/253/CEE [1], exerçant auprès d'une entreprise d'investissement la mission visée à l'article 51 de la directive 78/660/CEE [2], à l'article 37 de la directive 83/349/CEE ou à l'article 31 de la directive 85/611/CEE, ou toute autre mission légale, a l'obligation de signaler rapidement aux autorités compétentes tout fait ou décision concernant cette entreprise, dont elle a eu connaissance dans l'exercice de cette mission, de nature:

— à constituer une violation sur le fond des dispositions législatives ou réglementaires qui établissent les conditions d'agrément ou qui régissent de manière spécifique l'exercice de l'activité des entreprises d'investissement
ou

— à porter atteinte à la continuité de l'exploitation de l'entreprise d'investissement
ou

— à entraîner les refus de la certification des comptes ou l'émission de réserves;

b) la même obligation s'applique à cette même personne en ce qui concerne les faits et décisions dont elle viendrait à avoir connaissance dans le cadre d'une mission telle que visée au point a), exercée auprès d'une entreprise ayant un lien étroit découlant d'un lien de contrôle avec l'entreprise d'investissement auprès de laquelle cette personne s'acquitte de la mission susmentionnée.

2. La divulgation de bonne foi aux autorités compétentes par les personnes agréées au sens de la directive 84/253/CEE de faits ou décisions visés au paragraphe 1 ne constitue pas une violation d'une quelconque restriction à la divulgation d'informations imposée par contrat ou par une disposition législative, réglementaire ou administrative et n'entraîne pour ces personnes aucune responsabilité d'aucune sorte.

(1) JO nº L 126 du 12. 5. 1984, p. 20.
(2) JO nº L 222 du 14. 8. 1978, p. 11. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 90/605/CEE (JO nº L 317 du 16. 11. 1990, p. 60).

▼B

Article 26

Les États membres veillent à ce que les décisions prises à l'égard d'une entreprise d'investissement en application des dispositions législatives, réglementaires et administratives arrêtées conformément à la présente directive puissent faire l'objet d'un recours juridictionnel; il en est de même au cas où il n'aurait pas été statué, dans les six mois qui ont suivi son introduction, sur une demande d'agrément comportant tous les éléments requis par les dispositions en vigueur.

Article 27

Sans préjudice des procédures de retrait de l'agrément et des dispositions du droit pénal, les États membres prévoient que leurs autorités compétentes respectives peuvent, à l'encontre des entreprises d'investissement qui enfreignent les dispositions législatives, réglementaires ou administratives régissant la surveillance ou l'exercice de leurs activités, ou à l'encontre de ceux qui contrôlent effectivement les activités de ces entreprises, adopter des mesures ou infliger des sanctions visant expressément à mettre fin aux infractions constatées ou à leur causes.

Article 28

Les États membres veillent à ce qu'aucune discrimination ne soit opérée dans l'application des dispositions de la présente directive.

TITRE VII

Dispositions finales

Article 29

D'ici l'adoption d'une nouvelle directive définissant les dispositions relatives à l'adoption de la présente directive au progrès technique dans les domaines énumérés ci-après, le Conseil, conformément à la décision 87/373/CEE [1], procède, en statuant à la majorité qualifiée sur proposition de la Commission, à l'adoption des adaptations éventuellement nécessaires concernant:

— l'extension du contenu de la liste figurant à la section C de l'annexe,

— l'adaptation de la terminologie des listes figurant à l'annexe en vue de tenir compte de l'évolution des marchés financiers,

— les domaines dans lesquels les autorités compétentes doivent échanger des informations, tels qu'ils sont énumérés à l'article 23,

— la clarification des définitions en vue d'assurer une mise en application uniforme de la présente directive dans la Communauté,

— la clarification des définitions en vue de tenir compte, dans l'application de la présente directive, de l'évolution des marchés financiers,

— l'alignement de la terminologie et la formulation des définitions en fonction des mesures ultérieures concernant les entreprises d'investissement et les domaines connexes,

— les autres tâches prévues par l'article 7 paragraphe 5.

Article 30

1. Les entreprises d'investissement déjà autorisées dans leur État membre d'origine à fournir des services d'investissement avant le 31 décembre 1995 sont réputées agréées aux fins de la présente directive si la législation de cet État membre a subordonné leur accès à l'activité au respect de conditions équivalentes à celles qui sont énoncées à l'article 3 paragraphe 3 et à l'article 4.

[1] JO n° L 197 du 18. 7. 1987, p. 33.

▼B

2. Les entreprises d'investissement qui exercent déjà leur activité le 31 décembre 1995 et qui ne font pas partie de celles visées au paragraphe 1 peuvent continuer à l'exercer à condition d'obtenir, avant le 31 décembre 1996, en vertu des dispositions de l'État membre d'origine, l'autorisation de poursuivre l'activité conformément aux dispositions adoptées en application de la présente directive.

Seul l'octroi de cette autorisation permettra à ces entreprises de bénéficier des dispositions de la présente directive en matière de liberté d'établissement et de prestation de services.

3. Si les entreprises d'investissement ont commencé, avant la date d'adoption de la présente directive, à exercer leur activité dans d'autres États membres par le biais de succursales ou par voie de prestation de services, les autorités de l'État membre d'origine communiquent, au sens de l'article 17 paragraphes 1 et 2 et de l'article 18, entre le 1er juillet et le 31 décembre 1995, aux autorités de chacun des autres États membres concernés, la liste des entreprises qui respectent les dispositions de la présente directive et qui exercent leur activité dans les États précités en précisant quelle est l'activité exercée.

4. Les personnes physiques qui, à la date de l'adoption de la présente directive, sont agréées dans un État membre pour offrir des services d'investissement sont considérées comme agréées au sens de la présente directive, à condition qu'elles remplissent les conditions visées à l'article 1er point 2 deuxième alinéa deuxième tiret et aux quatre tirets de l'article 1er point 2 troisième alinéa.

Article 31

Les États membres adoptent au plus tard le 1er juillet 1995 les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive.

Ces dispositions entrent en vigueur au plus tard le 31 décembre 1995. Les États membres en informent immédiatement la Commission.

Lorsque les États membres adoptent les dispositions visées au premier alinéa, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Les modalités de cette référence sont arrêtées par les États membres.

Article 32

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

▼B

ANNEXE

SECTION A

Services

1. a) Réception et transmission, pour le compte d'investisseurs, d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments visés à la section B.

   b) Exécution de ces ordres pour le compte de tiers.

2. Négociation pour compte propre de tout instrument visé à la section B.

3. Gestion, sur une base discrétionnaire et individualisée, de portefeuilles d'investissement dans le cadre d'un mandat donné par les investisseurs lorsque ces portefeuilles comportent un ou plusieurs des instruments visés à la section B.

4. Prise ferme en ce qui concerne les émissions de tout ou partie des instruments visés à la section B et/ou placement de ces émissions.

SECTION B

Instruments

1. a) Valeurs mobilières.

   b) Parts d'un organisme de placement collectif.

2. Instruments du marché monétaire.

3. Les contrats financiers à terme *(futures)* y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces.

4. Les contrats à terme sur taux d'intérêt (FRA).

5. Les contrats d'échange *(swaps)* sur taux d'intérêt, sur devises ou les contrats d'échange sur des flux liés à des actions ou à des indices d'actions *(equity swaps)*.

6. Options visant à acheter ou à vendre tout instrument relevant de la présente section de l'annexe, y compris les instruments équivalents donnant lieu à un règlement en espèces. Sont comprises en particuliers dans cette catégorie les options sur devises et sur taux d'intérêt.

SECTION C

Services auxiliaires

1. Conservation et administration pour un ou plusieurs instruments énumérés à la section B.

2. Location de coffres.

3. Octroi de crédits ou de prêts à un investisseur pour lui permettre d'effectuer une transaction sur un ou plusieurs instruments énumérés à la section B, transaction dans laquelle intervient l'entreprise qui octroie le crédit ou le prêt.

4. Conseil aux entreprises en matière de structure du capital, de stratégie industrielle et de questions connexes et conseils ainsi que services concernant les fusions et le rachat d'entreprises.

5. Services liés à la prise ferme.

6. Conseils en investissement portant sur un ou plusieurs instruments énumérés à la section B.

7. Service de change lorsque ce service est lié à la fourniture de services d'investissement.