



*Direction des affaires économiques,
financières et fiscales / Direction des affaires juridiques*

Monsieur Fabrice DEMARIGNY
Secrétaire Général
Committee of European Securities Regulators (CESR)
11-13, avenue de Friedland
75008 PARIS

Paris, le 31 janvier 2005

Monsieur le Secrétaire Général,

Vous trouverez ci-dessous les commentaires du MEDEF à la consultation de CESR sur les mesures de niveau 3 de la directive Abus de marché.

Concernant les pratiques de marché admises, le MEDEF souhaite tout d'abord apporter son soutien aux deux pratiques de marché qui seront présentées par l'Autorité des marchés financiers (contrats de liquidité et rachat d'actions en vue de leur remise ultérieure à titre d'échange ou de paiement dans le cadre d'opération de croissance externe). Il recommande vivement que l'utilisation d'instruments dérivés pour couverture (de plans de stock options ou d'obligations convertibles par exemple) et l'utilisation des blocs pour les small et mid caps fassent également l'objet de pratiques de marché admises. Il s'agit en effet de pratiques très répandues au sein de la place française, qui revêtent une grande importance pour les émetteurs et les intermédiaires, et devraient être présumées légitimes au titre de pratique de marché admise.

Enfin, le MEDEF accueille plutôt favorablement la liste des exemples de manipulations de marché et de situations suspectes devant donner lieu à notification par l'intermédiaire mais souhaite néanmoins que CESR complète son avis de niveau 3 et préconise clairement le principe du déclarant unique au sein de chaque établissement soumis à l'obligation de notifier les transactions suspectes. Il n'est en effet pas possible, en pratique, de demander à chaque salarié d'une entreprise d'investissement ou d'un établissement de crédit de procéder lui-même à pareille déclaration. Le MEDEF propose donc que la tâche de notifier ces transactions soit par exemple confiée au déontologue de ces entreprises. De façon plus générale, le MEDEF accueillerait favorablement l'insertion par CESR d'une véritable procédure de déclaration accompagnant le modèle de formulaire de déclaration.

Nous vous prions de croire, Monsieur le Secrétaire Général, à l'assurance de notre meilleur souvenir.

La Directrice

Agnès Lépinay

La Directrice

Joëlle Simon