



Bruxelles, le 24.3.2022  
C(2022) 1709 final

**RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION**

**du 24.3.2022**

**complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des  
normes techniques de réglementation précisant le contenu des contrôles en matière de  
gestion des positions exercés par les plates-formes de négociation**

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

## **EXPOSÉ DES MOTIFS**

### **1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

La directive sur les marchés d'instruments financiers (directive 2014/65/UE ou MiFID II) impose aux États membres de veiller à ce qu'une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant une plate-forme de négociation qui négocie des instruments dérivés sur matières premières applique des contrôles en matière de gestion des positions. L'instauration de contrôles en matière de gestion des positions détenues sur des instruments dérivés sur matières premières visait à améliorer la stabilité et l'intégrité des marchés financiers européens. La directive (UE) 2021/338, adoptée dans le cadre de la stratégie globale de relance post-coronavirus de la Commission appelée «train de mesures de relance par les marchés des capitaux», a modifié les dispositions de la MiFID II encadrant les instruments dérivés sur matières premières, en vue de permettre aux marchés des capitaux d'aider plus aisément les entreprises européennes à sortir de la crise. Dans ce contexte, les contrôles en matière de gestion des positions ont été renforcés, afin d'atténuer les disparités dans la manière dont les positions sont gérées par les plates-formes de négociation à travers l'Europe.

### **2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE**

Conformément à l'article 10 du règlement (UE) n° 1095/2010 (ci-après le «règlement instituant l'AEMF»), l'AEMF a procédé à une consultation publique sur les projets de normes techniques de réglementation. Elle a publié un document de consultation (ESMA70-156-4067) sur son site web le 26 mai 2021 et clôturé cette consultation le 23 juillet 2021. Elle a, en outre, sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier (SMSG), institué par l'article 37 du règlement instituant l'AEMF. Conformément à l'article 10, paragraphe 1, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 1095/2010, elle a joint aux projets de normes techniques soumis à la Commission une analyse d'impact qui en détaille les coûts et les avantages. Cette analyse est disponible à l'adresse suivante: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4710\\_final\\_report\\_technical\\_standards\\_for\\_commodity\\_derivatives.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4710_final_report_technical_standards_for_commodity_derivatives.pdf).

### **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

Conformément à l'article 57, paragraphe 8, de la MiFID II, le présent règlement délégué précise le contenu des contrôles en matière de gestion des positions en tenant compte des caractéristiques des plates-formes de négociation concernées, afin de garantir une meilleure harmonisation et une plus grande convergence de la mise en œuvre de ces contrôles par ces plates-formes.

L'article 1<sup>er</sup> fixe les obligations générales de surveillance applicables aux plates-formes de négociation.

L'article 2 précise ce qu'est un seuil de vigilance, que de tels seuils doivent être fixés pour les instruments dérivés sur matières premières négociables qui sont ou peuvent être réglés par livraison physique, et spécifie ce que doivent faire les plates-formes de négociation lorsqu'une position dépasse le seuil applicable.

L'article 3 impose aux plates-formes de négociation d'évaluer l'adéquation et l'efficacité de leurs seuils de vigilance. Il précise en outre les obligations déclaratives imposées aux plates-formes de négociation vis-à-vis de leur autorité nationale compétente.

# RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 24.3.2022

## **complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant le contenu des contrôles en matière de gestion des positions exercés par les plates-formes de négociation**

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE<sup>1</sup>, et notamment son article 57, paragraphe 8, quatrième alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) La directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup> a apporté à l'article 57 de la directive 2014/65/UE des modifications qui concernent les contrôles en matière de gestion des positions.
- (2) Conformément à ces modifications apportées à l'article 57 de la directive 2014/65/UE, les plates-formes de négociation qui négocient des instruments dérivés sur matières premières doivent mettre en place et appliquer des contrôles efficaces en matière de gestion des positions afin de prévenir toute condition de négociation propre à perturber le bon ordre du marché et d'y remédier le cas échéant, de favoriser une cotation ordonnée et un règlement efficace, et de garantir l'efficacité des marchés.
- (3) Des contrôles efficaces en matière de gestion des positions supposent, par exemple, de mettre en place des dispositions juridiques permettant d'obtenir des données des détenteurs de positions finales et des entreprises mères et de les utiliser, ainsi que des dispositions techniques, tel l'établissement de rapports et d'indicateurs permettant, par exemple, de construire un tableau de bord des positions. Pour être efficaces, les contrôles en matière de gestion des positions devraient donc être étroitement liés à la surveillance exercée en continu par les plates-formes de négociation et s'appuyer sur celle-ci.
- (4) Afin de garantir que le processus de détermination des prix n'est pas indûment influencé par l'existence de certaines positions et d'être en mesure de repérer la constitution de concentrations de positions susceptibles de fausser les prix, ainsi que les pratiques de manipulation de marché ou autres pratiques de négociation abusives, les plates-formes de négociation devraient avoir connaissance des positions importantes détenues par les détenteurs de positions finales et les entreprises mères sur

---

<sup>1</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

<sup>2</sup> Directive (UE) 2021/338 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2021 modifiant la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les obligations d'information, la gouvernance des produits et les limites de position, et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/878 en ce qui concerne leur application aux entreprises d'investissement, afin de soutenir la reprise à la suite de la crise liée à la COVID-19 (JO L 68 du 26.2.2021, p. 14).

des instruments dérivés sur matières premières réglés par livraison physique et des raisons motivant la détention de telles positions. Dès lors que la matière première sous-jacente pouvant être livrée physiquement n'existe qu'en quantité finie, les instruments dérivés sur matières premières réglés par livraison physique sont davantage susceptibles de pratiques de négociation désordonnées, telles que des pratiques d'éviction du marché (*market squeeze*) ou d'accaparement du marché (*market cornering*), dans lesquelles des contreparties font usage d'une position dominante pour maintenir le prix d'un instrument dérivé sur matière première, ou de la matière première sous-jacente, à un niveau artificiel. Il conviendrait dès lors que soient identifiées les positions importantes détenues sur des instruments dérivés sur matières premières conçus pour être réglés par livraison physique, ainsi que sur des instruments dérivés sur matières premières pouvant être réglés par livraison physique au choix de l'acheteur ou du vendeur.

- (5) Les plates-formes de négociation devraient déterminer ce qui constitue une position importante en tenant compte pour ce faire de la taille et de la composition du marché en question. À cette fin, les plates-formes de négociation devraient établir des critères qualitatifs ou quantitatifs servant à identifier ces expositions importantes, et mettre en place des procédures permettant de recenser toutes les positions, détenues par toute personne, qui dépassent des seuils prédéterminés de vigilance. Ces critères quantitatifs et qualitatifs pourraient être, entre autres, la taille de l'intérêt ouvert total sur l'instrument dérivé sur matières premières, la part de la position du détenteur de position, la volatilité des marchés et les caractéristiques du marché des matières premières sous-jacent. Lorsque les seuils sont dépassés, la plate-forme de négociation devrait rechercher les raisons de la constitution de cette position importante. À cette fin, la plate-forme de négociation devrait évaluer la nécessité de demander des informations complémentaires à la personne détenant cette position importante, en fonction notamment de la fréquence à laquelle les positions détenues par cette personne dépassent les seuils de vigilance, et de l'ampleur des dépassements. Ces informations pourraient comprendre, entre autres, les positions détenues sur des produits liés, la raison économique de la position ouverte et l'activité sur un marché de matières premières sous-jacent lié. Sur la base des informations déjà disponibles ou recueillies au moyen de la demande d'informations complémentaires, la plate-forme de négociation devrait prendre si nécessaire les mesures qui s'imposent.
- (6) Il importe que les seuils de vigilance qui ont été fixés restent adéquats et efficaces pour la réalisation de l'objectif qu'ils servent et que l'autorité compétente soit informée de la méthode utilisée pour les fixer et les actualiser.
- (7) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'Autorité européenne des marchés financiers.
- (8) L'Autorité européenne des marchés financiers a procédé à des consultations publiques ouvertes sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'ils impliquent et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>3</sup>,

---

<sup>3</sup> Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

## A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

### *Article premier* *Obligations générales de surveillance*

Les plates-formes de négociation mettent en place des dispositifs permettant la surveillance continue des positions détenues par les détenteurs finaux de positions et les entreprises mères sur chaque instrument dérivé sur matières premières négocié sur leurs plates-formes de négociation.

### *Article 2* *Seuils de vigilance*

1. Dans le cadre de leurs contrôles en matière de gestion des positions, les plates-formes de négociation proposant la négociation d'instruments dérivés sur matières premières fixent des seuils de vigilance pour le mois *spot* au sens de l'article 2, point 3), du règlement délégué [OP: veuillez insérer le numéro de référence de RTS 21a, avec une note de bas de page contenant son titre complet et l'édition du Journal officiel dans laquelle il a été publié] et pour les autres mois au sens de l'article 2, point 4), dudit règlement délégué pour les dérivés sur matières premières négociables qui sont réglés par livraison physique ou peuvent l'être.
2. Aux fins du paragraphe 1, un seuil de vigilance est le niveau de la position nette sur un instrument dérivé sur matières premières détenue par un détenteur final de position ou une entreprise mère qui, s'il est dépassé, peut déclencher une demande d'informations complémentaires de la part de la plate-forme de négociation conformément au paragraphe 3.
3. Lorsqu'une position nette détenue par un détenteur final de position ou une entreprise mère sur un instrument dérivé sur matières premières visé au paragraphe 1 dépasse le seuil de vigilance fixé pour le mois *spot* ou pour les autres mois conformément au paragraphe 1 du présent article, la plate-forme de négociation obtient, lorsque cela est jugé opportun, des informations sur la nature et la finalité de la position détenue sur cet instrument dérivé sur matières premières.

Pour évaluer s'il est opportun d'obtenir des informations, la plate-forme de négociation tient compte de la fréquence à laquelle les seuils de vigilance sont dépassés par un même détenteur final de position ou une même entreprise mère, de l'ampleur du dépassement et des autres informations pertinentes déjà disponibles.

### *Article 3* *Réexamen des seuils de vigilance et déclarations relatives aux seuils de vigilance*

4. Les plates-formes de négociation évaluent, une fois par an, l'adéquation et l'efficacité des seuils de vigilance établis en vertu de l'article 2, paragraphe 1.
5. Les plates-formes de négociation communiquent à leur autorité compétente la méthode utilisée pour fixer les seuils de vigilance prévus à l'article 2, paragraphe 1.
6. Les plates-formes de négociation informent une fois par an leur autorité compétente du nombre de cas où les seuils de vigilance ont été dépassés, de toute demande d'informations complémentaires présentée conformément à l'article 2, paragraphe 3, et de toute mesure prise conformément à l'article 2, paragraphe 4.

*Article 4*

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

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

Fait à Bruxelles, le 24.3.2022

*Par la Commission*  
*La présidente*  
*Ursula VON DER LEYEN*