

Bruxelles, le 17.1.2023
C(2023) 246 final

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

du 17.1.2023

modifiant les normes techniques de réglementation définies dans le règlement délégué (UE) 2017/583 en ce qui concerne certaines obligations de transparence applicables aux transactions sur des instruments autres que des actions et instruments assimilés

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) a instauré un ensemble complet d'obligations de transparence pré- et post-négociation aussi bien en ce qui concerne les transactions portant sur des instruments de fonds propres (comme les actions) que celles portant sur d'autres types de titres (comme les obligations et les instruments dérivés). Plusieurs de ces obligations ont été complétées par des normes techniques de réglementation élaborées par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Le règlement délégué (UE) 2017/583 (deuxième lot de normes techniques de réglementation, ci-après la «RTS 2») définit des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de transparence applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement en ce qui concerne les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés.

Le présent acte délégué, qui modifie la RTS 2, contient des dispositions visant à améliorer et à harmoniser davantage la qualité des données contenues dans les rapports établis aux fins de la transparence post-négociation, ainsi qu'à accroître le niveau de transparence pré- et post-négociation. Il apporte, en particulier, les modifications suivantes:

- La notion de «transactions ne contribuant pas à la formation des prix », qui fonde l'application, entre autres, de la dérogation liée aux transactions négociées ainsi que d'exemptions d'obligations de transparence post-négociation pour les transactions de gré à gré, n'a pas été entièrement harmonisée entre ces différentes dispositions, ce qui a conduit à des disparités dans les informations publiées au titre de la transparence post-négociation ainsi que dans la signalétique des transactions et s'est finalement traduit par une qualité insatisfaisante des données communiquées. Le présent acte délégué harmonise les types de transactions à considérer comme ne contribuant pas à la formation des prix.
- La RTS 2 prescrit les champs de données à inclure dans les rapports établis aux fins de la transparence post-négociation par les dispositifs de publication agréés (APA) et les plates-formes de négociation (marchés réglementés ou systèmes multilatéraux de négociation), tels que l'«heure», le «prix» et la «quantité», ainsi que divers «codes signalétiques» visant à préciser le type de transaction, et indique comment ces champs doivent être complétés pour les différents instruments financiers. La mauvaise qualité de ces rapports a donné lieu à des critiques et constitue l'une des principales raisons invoquées par la Commission européenne et l'Autorité européenne des marchés financiers pour expliquer pourquoi un système consolidé de publication¹ n'a pas été établi. Le présent acte délégué prévoit des modifications visant à clarifier et à harmoniser davantage les normes de données.
- Le présent acte délégué apporte des précisions concernant la communication de données aux autorités compétentes aux fins du calcul de différents seuils, tels que le seuil de taille élevée et le seuil de taille spécifique à l'instrument, ainsi qu'aux fins de l'évaluation de la liquidité.
- Enfin, l'acte délégué clarifie le statut juridique des «systèmes hybrides», qui sont des systèmes combinant des aspects de différents systèmes de négociation, tels que les carnets d'ordres à cours limité centralisés et les systèmes de «demande de prix», et

¹ Pour la proposition de la Commission européenne relative au système consolidé de publication, voir: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:52021PC0727>

apporte des ajustements techniques concernant le moment exact du jour où une publication dont le report a expiré doit être publiée.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Conformément à l'article 10 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a mené une consultation publique sur le projet de normes techniques de réglementation. Un document de consultation portant conjointement sur la révision des règlements délégués (UE) 2017/587 et (UE) 2017/583 a été publié le 9 juillet 2021 sur le site web de l'AEMF. La période de consultation s'est achevée le 1^{er} octobre, et 58 réponses au total ont été reçues. En outre, l'AEMF a sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué en application de l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Conformément à l'article 10, paragraphe 1, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a également joint à son projet de normes techniques son évaluation, contenant notamment son analyse des coûts et avantages que ce projet implique.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

L'article 1^{er}, paragraphe 1, précise que la taille minimale des ordres placés dans un système de gestion des ordres doit être fondée sur le montant notionnel des contrats négociés.

L'article 1^{er}, paragraphe 2, harmonise la liste des transactions ne contribuant pas à la formation des prix qui sert à identifier les transactions de gré à gré relevant des exemptions d'obligations de transparence post-négociation. Pour ce faire, il limite l'application de ces exemptions aux transactions relevant du règlement délégué (UE) 2017/590 concernant la déclaration de transactions aux autorités compétentes (RTS 22).

L'article 1^{er}, paragraphe 3, précise qu'il faut utiliser la nouvelle annexe V pour communiquer les données demandées aux fins de l'évaluation de la liquidité et des calculs du seuil de taille élevée et du seuil de taille spécifique à l'instrument. Il stipule ensuite que les résultats de ces calculs sont applicables à partir du premier lundi du mois de juin de chaque année. Il prévoit enfin que les résultats des calculs trimestriels relatifs aux obligations s'appliquent à partir du troisième lundi de février, mai, août ou novembre.

L'article 1^{er}, paragraphe 4, modifie l'annexe I relative à la description des systèmes de négociation, en ajoutant les «systèmes de négociation hybrides» au tableau.

L'article 1^{er}, paragraphe 5, modifie l'annexe II en ce qui concerne les informations à fournir dans les rapports établis au titre de la transparence post-négociation, les codes signalétiques à utiliser et la mesure du volume de négociation.

L'article 1^{er}, paragraphe 6, modifie l'annexe III par des précisions concernant l'évaluation de la liquidité, le seuil de taille élevée et le seuil spécifique à l'instrument pour les instruments autres que des actions et instruments assimilés.

L'article 1^{er}, paragraphe 7, modifie l'annexe IV en précisant les données de référence à communiquer aux fins des calculs de transparence.

L'article 1^{er}, paragraphe 8, ajoute une nouvelle annexe V précisant les formats et les normes à respecter aux fins des calculs de transparence.

L'article 2 introduit des dispositions transitoires.

L'article 3 prévoit les dates d'entrée en vigueur et d'application.

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

du 17.1.2023

modifiant les normes techniques de réglementation définies dans le règlement délégué (UE) 2017/583 en ce qui concerne certaines obligations de transparence applicables aux transactions sur des instruments autres que des actions et instruments assimilés

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012², et notamment son article 9, paragraphe 5, troisième alinéa, son article 11, paragraphe 4, troisième alinéa, son article 14, paragraphe 7, troisième alinéa, son article 21, paragraphe 5, troisième alinéa, et son article 22, paragraphe 3, second alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) Compte tenu de l'expérience acquise dans l'application du règlement délégué (UE) 2017/583 de la Commission³, qui a révélé des disparités dans l'application des dispositions reposant sur la notion de «transaction ne contribuant pas à la formation des prix», et compte tenu du fait que les pratiques de négociation ont changé sous l'effet des évolutions technologiques, qui permettent de publier les informations dans un délai plus court, et de l'adaptation de leur comportement par les acteurs du marché, il est nécessaire de modifier certaines dispositions dudit règlement délégué.
- (2) La notion de transaction ne contribuant pas à la formation des prix, qui est importante pour l'application de l'exemption d'obligations de transparence post-négociation aux transactions bilatérales, a été interprétée diversement par les entités soumises à surveillance, ce qui a conduit à des disparités dans les informations publiées au titre des obligations de transparence post-négociation énoncées à l'article 21 du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil⁴. Afin d'améliorer la transparence et la qualité des données et, en définitive, d'en faciliter l'agrégation, il est nécessaire de simplifier et de clarifier le régime de publication applicable aux transactions portant sur des instruments autres que des actions et instruments assimilés. Afin d'éviter des interprétations divergentes, il convient d'harmoniser les différentes dispositions qui s'appuient sur la notion de transaction ne contribuant pas à la formation des prix contenues tant dans le règlement délégué (UE) 2017/587 que

² JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

³ Règlement délégué (UE) 2017/583 de la Commission du 14 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de transparence applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés (JO L 87 du 31.3.2017, p. 229).

⁴ Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

dans le règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission⁵, qui traite de la déclaration de transactions aux autorités compétentes. Dès lors que la liste des transactions ne contribuant pas à la formation des prix figurant dans le règlement délégué (UE) 2017/590 contient toutes les transactions à exclure des obligations de déclaration, il convient de supprimer la liste de transactions distincte figurant dans le règlement délégué (UE) 2017/587.

- (3) Les acteurs du marché ont interprété différemment les obligations de transparence pré-négociation applicables aux systèmes de négociation hybrides, ce qui a conduit à des disparités dans les informations publiées par les opérateurs de ces systèmes aux fins de la transparence pré-négociation. Les systèmes de négociation hybrides sont des systèmes qui combinent plusieurs systèmes de négociation. Afin de garantir la cohérence à l'échelle de l'Union et l'adéquation des informations que leurs opérateurs publient aux fins de la transparence pré-négociation, il convient d'instaurer, pour les systèmes de négociation hybrides, des obligations de transparence pré-négociation alignées sur celles applicables aux différents systèmes qui les composent.
- (4) Dans les rapports publiés sur les transactions sur instruments financiers, certains éléments clés, tels que le prix, la quantité et le montant notionnel, ne sont pas toujours exprimés de la même manière. Ces éléments devraient être exprimés conformément aux conventions de marché qui existent pour les différents instruments concernés. En ce qui concerne les obligations, le prix devrait être exprimé en pourcentage, à moins qu'il s'agisse d'un type particulier d'obligations pour lequel la convention de marché impose de l'exprimer différemment. Pour les contrats d'échange sur risque de crédit (CDS), le prix devrait être exprimé en points de base reçus par le vendeur de la protection de crédit.
- (5) Les transactions dans lesquelles plusieurs obligations différentes (ou autres instruments financiers) sont vendues simultanément, en tant que transaction de portefeuille, à un seul client, y compris une contrepartie, pour un prix unique pour l'ensemble du lot ne sont pas reconnaissables comme telles dans les rapports publiés. Faute d'identification exacte de ces transactions de portefeuille, les rapports publiés font apparaître plusieurs transactions individuelles à un prix qui ne reflète pas le prix du marché. Il est donc nécessaire d'ajouter dans le tableau 3 de l'annexe II du règlement délégué (UE) 2017/587 un code signalétique pour les transactions de portefeuille, qui permette leur identification.
- (6) Les plates-formes de négociation, les dispositifs de publication agréés (APA) et les entreprises d'investissement n'ont pas interprété d'une manière cohérente les exigences relatives aux informations à publier aux fins de la transparence post-négociation et aux informations à communiquer à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ainsi qu'aux autorités compétentes, aux fins des calculs de transparence. En conséquence, ces informations sont incomplètes, inexactes ou incohérentes. Cela nuit à leur utilisabilité ainsi qu'à la qualité et à l'exactitude des calculs de transparence fondés sur les données communiquées. Afin de promouvoir l'application cohérente des obligations de transparence post-négociation dans l'ensemble de l'Union, il est nécessaire de préciser comment certaines informations, telles que le prix et le montant notionnel, devraient être publiées par les plates-formes de négociation, les APA et les entreprises d'investissement pour les différents

⁵ Règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission du 28 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation pour la déclaration de transactions aux autorités compétentes (JO L 87 du 31.3.2017, p. 449).

instruments financiers, et comment certaines données quantitatives et de référence devraient être communiquées à l'AEMF et aux autorités compétentes.

- (7) La liquidité des dérivés sur matières premières varie considérablement en fonction des caractéristiques de ces instruments. Le format dans lequel déclarer certaines caractéristiques des dérivés sur matières premières et des dérivés de fret n'est actuellement pas suffisamment précisé dans le règlement délégué (UE) 2017/583. Afin d'uniformiser la manière dont ces caractéristiques sont déclarées et d'améliorer la qualité des données, il conviendrait de baser ces formats sur les normes de marché existantes et de les préciser.
- (8) Il y a donc lieu de modifier le règlement délégué (UE) 2017/583 en conséquence.
- (9) Afin de permettre aux plates-formes de négociation, aux APA et aux entreprises d'investissement d'apporter les modifications nécessaires à leurs systèmes, il conviendrait de prévoir que certaines modifications introduites par le présent règlement délégué sont applicables à partir du 1^{er} janvier 2024. Afin de garantir la sécurité juridique et la continuité pour les transactions exécutées avant le 1^{er} janvier 2024, mais publiées ou modifiées après cette date, il conviendrait que l'article 12 et les annexes I, II et IV du règlement délégué (UE) 2017/583, tels qu'applicables au 31 décembre 2023, continuent de s'appliquer à ces transactions.
- (10) Le présent règlement se fonde sur le projet de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'AEMF.
- (11) L'AEMF a procédé à des consultations publiques ouvertes sur le projet de normes techniques de réglementation sur lequel se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'il implique et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué en application de l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil⁶,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modifications du règlement délégué (UE) 2017/583

Le règlement délégué (UE) 2017/583 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 4, le paragraphe 4 suivant est ajouté:
«4. Aux fins du paragraphe 2, point a), la taille des ordres placés dans un système de gestion des ordres est mesurée par le montant notionnel des contrats négociés, tel que visé à l'annexe II, tableau 2, champ 10.».
- (2) L'article 12 est remplacé par le texte suivant:

«Article 12

Application de la transparence post-négociation à certaines transactions exécutées en dehors d'une plate-forme de négociation

[Article 21, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

⁶ 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).

Les obligations énoncées à l'article 21, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 ne s'appliquent pas aux transactions énumérées à l'article 2, paragraphe 5, du règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission*.

* Règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission du 28 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation pour la déclaration de transactions aux autorités compétentes (JO L 87 du 31.3.2017, p. 449).».

(3) L'article 13 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 5, l'alinéa suivant est ajouté:

«Les données visées au premier alinéa sont collectées conformément à l'annexe V.»;

(b) les paragraphes 17 et 18 sont remplacés par le texte suivant:

«17. Les autorités compétentes veillent à la publication des résultats des calculs visés au paragraphe 5 pour chaque instrument financier et catégorie d'instruments financiers au plus tard le 30 avril de l'année suivant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014 et au plus tard le 30 avril de chaque année par la suite. Les résultats des calculs s'appliquent à partir du premier lundi du mois de juin de l'année de leur publication et jusqu'à la veille du premier lundi de juin de l'année suivante.

18. Aux fins des calculs visés au paragraphe 1, point b) i), et par dérogation aux paragraphes 7, 15 et 17, les autorités compétentes veillent, en ce qui concerne les obligations à l'exception des ETC et des ETN, à la publication des résultats des calculs visés au paragraphe 5, point a), sur une base trimestrielle, le premier lundi des mois de février, mai, août et novembre suivant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014 et le premier lundi des mois de février, mai, août et novembre de chaque année par la suite. Les calculs incluent les transactions exécutées dans l'Union au cours du trimestre civil précédent, et leurs résultats s'appliquent à partir du troisième lundi des mois de février, mai, août et novembre de chaque année et jusqu'à ce que les résultats des calculs du trimestre suivant s'appliquent.».

(4) L'annexe I est remplacée par le texte figurant à l'annexe I du présent règlement.

(5) L'annexe II est modifiée conformément à l'annexe II du présent règlement.

(6) L'annexe III est modifiée conformément à l'annexe III du présent règlement.

(7) L'annexe IV est modifiée conformément à l'annexe IV du présent règlement.

(8) Le texte figurant à l'annexe V du présent règlement est ajouté en tant qu'annexe V.

Article 2

Dispositions transitoires

L'article 12 et les annexes I, II et IV du règlement délégué (UE) 2017/583, tels qu'applicables au 31 décembre 2023, continuent de s'appliquer aux transactions exécutées avant le 1^{er} janvier 2024.

Article 3

Entrée en vigueur et application

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

L'article 1^{er}, paragraphes 2, 4, 5 et 7, est applicable à partir du 1^{er} janvier 2024.

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

Fait à Bruxelles, le 17.1.2023

Par la Commission

La présidente

Ursula VON DER LEYEN