



COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 28.11.2024
C(2024) 8510 final

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

du 28.11.2024

**complétant le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil par des
normes techniques de réglementation précisant la manière dont les prestataires de
services sur crypto-actifs exploitant une plate-forme de négociation de crypto-actifs
doivent présenter les données de transparence**

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) 2023/1114 du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937 (ci-après le «règlement MiCA»), a été publié au *Journal officiel de l'Union européenne* le 9 juin 2023 et est entré en vigueur le 29 juin 2023. Le règlement MiCA a commencé à s'appliquer le 30 juin 2024 pour ce qui est de ses titres III et IV, concernant respectivement les émetteurs de jetons se référant à un ou des actifs (ART pour «*asset-referenced tokens*») et les émetteurs de jetons de monnaie électronique (EMT pour «*e-money tokens*»), et il s'applique intégralement à partir du 30 décembre 2024.

Le règlement MiCA régit les émetteurs de crypto-actifs qui ne relèvent pas déjà d'autres actes relatifs aux services financiers, ainsi que les prestataires de services liés à ces crypto-actifs (prestataires de services sur crypto-actifs). Son objectif est de promouvoir une innovation sûre et durable, tout en parant aux risques que cette nouvelle catégorie d'actifs entraîne pour les consommateurs, l'intégrité du marché et la stabilité financière, mais aussi pour la transmission de la politique monétaire et la souveraineté monétaire.

L'article 76 du règlement MiCA définit les conditions de fonctionnement des plates-formes de négociation de crypto-actifs exploitées par des prestataires de services sur crypto-actifs. L'article 76, paragraphe 9, impose notamment aux plates-formes de négociation de rendre publics les prix acheteurs et vendeurs, ainsi que l'importance des intentions de négociation exprimées à ces prix, affichés par l'intermédiaire desdites plates-formes (obligations de transparence pré-négociation). L'article 76, paragraphe 10, impose en outre aux plates-formes de négociation de rendre publics le prix, le volume et l'heure des transactions exécutées sur des crypto-actifs négociés sur lesdites plates-formes (obligations de transparence post-négociation). Elles doivent rendre public le détail de toutes ces transactions en temps réel, dans la mesure où cela est techniquement possible.

Conformément à l'article 76, paragraphe 16, point a), du règlement MiCA, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) a été chargée d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation pour préciser la manière dont les données de transparence pré- et post-négociation mises à la disposition du public doivent être présentées, notamment le niveau de désagrégation (ventilation) de ces données.

L'article 76, paragraphe 16, du règlement MiCA habilite la Commission à compléter ce règlement en adoptant ces normes techniques de réglementation conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

Le présent acte délégué doit être adopté sur le fondement de l'article 76, paragraphe 16, du règlement MiCA et de l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

L'AEMF a élaboré les projets de normes techniques de réglementation et a mené une consultation publique ouverte entre le 5 octobre 2023 et le 14 décembre 2023¹. Pour les 141 parties prenantes ayant répondu à la consultation, qui portait également sur d'autres normes techniques, on compte en moyenne 14 réponses pour les 15 questions qui avaient trait

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA75-453128700-438_MiCA_Consultation_Paper_2nd_package.pdf

aux projets de normes techniques soumis à la consultation. Diverses parties prenantes ont répondu à la consultation, notamment des bourses traditionnelles, des entreprises de crypto-actifs, des associations professionnelles et des gestionnaires d'actifs.

En ce qui concerne l'approche générale suivie pour les projets de normes techniques visant à préciser la manière dont les données de transparence doivent être présentées, tout en veillant à ce qu'elles soient alignées dans la mesure du possible sur les normes applicables sur les marchés classiques, les réactions ont été largement favorables. Néanmoins, ces derniers ont soulevé un certain nombre de points spécifiques examinés ci-dessous.

En ce qui concerne la transparence pré-négociation, la plupart des répondants à la consultation ont estimé que la liste des types de systèmes de négociation énumérés dans le tableau 1 de l'annexe 1 des projets de normes techniques était suffisamment exhaustive pour rendre compte de l'éventail des systèmes utilisés dans la négociation de crypto-actifs. En outre, une écrasante majorité des répondants à la consultation se sont prononcés en faveur de la normalisation proposée des informations pré-négociation à publier. Néanmoins, certains ont fait observer que la mise en œuvre du format proposé pourrait se traduire par des coûts de mise en conformité plus élevés. Malgré l'éventualité de coûts de mise en conformité plus élevés, le format retenu a été jugé proportionné car il garantit un niveau élevé de transparence du marché et de cohérence entre les différentes plates-formes de négociation. Cette normalisation facilite la comparaison et l'agrégation des données, ce qui est important pour permettre aux acteurs du marché de prendre des décisions en toute connaissance de cause.

En ce qui concerne la transparence post-négociation, d'une manière générale, les répondants à la consultation ont approuvé l'approche suivie dans les projets de normes techniques, mais quelques remarques importantes ont été formulées. En particulier, certains ont proposé d'inclure le type d'ordre dans les informations à publier aux fins de la transparence post-négociation. Toutefois, l'AEMF a estimé que cette information devrait être considérée comme faisant partie des données pré-négociation et constituait une information sensible pour les négociants dont l'inclusion augmenterait de manière exponentielle le niveau des informations à publier. En outre, en ce qui concerne l'obtention de toutes les données nécessaires pour compléter les champs de données à publier par les plates-formes de négociation, dans l'ensemble, les répondants à la consultation ont déclaré qu'elle ne devrait pas poser de difficultés particulières aux plates-formes de négociation. Pour ce qui est de l'obligation de publier les informations post-négociation en temps réel, dans la mesure où cela est techniquement possible, et en tout état de cause dans les 30 secondes qui suivent l'exécution, la grande majorité des répondants à la consultation ont convenu que ces informations pouvaient effectivement être publiées dans le délai spécifié. Néanmoins, ils ont demandé que ce délai soit aligné sur celui qui s'applique aux instruments classiques (actions), qui est d'une minute. L'AEMF a fait valoir qu'elle envisageait de réduire le délai imparti pour publier une transaction dans le cas des instruments classiques. Compte tenu de l'évolution technologique des marchés et de la capacité, confirmée par les réponses reçues, des plates-formes de négociation à publier les informations dans un délai de 30 secondes, l'AEMF a en définitive conservé le délai prévu.

En ce qui concerne la ventilation des données, la plupart des répondants à la consultation ont soutenu la proposition, confirmant que le niveau de désagrégation proposé à l'article 5 des projets de normes techniques était suffisant pour satisfaire aux exigences de transparence. Un large soutien a également été exprimé en faveur d'une ventilation par crypto-actif si possible. Plusieurs répondants à la consultation ont demandé davantage de clarté quant au principe selon lequel les données devraient être disponibles pour des «périodes minimales d'une semaine», selon l'article 5, paragraphe 3, de la version des normes techniques soumise à la consultation (et en ce qui concerne l'accès aux séries historiques sur une base

hebdomadaire» au considérant 7). L'opinion générale est que ce paramètre pourrait être impossible à respecter pour les utilisateurs réguliers ou intensifs de la plate-forme de négociation (pour des raisons de coût). Sur la base des réponses à la consultation, l'AEMF a supprimé des projets de normes techniques le paragraphe concerné et le considérant correspondant.

En complément de la consultation publique, l'AEMF a sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier, que ce dernier a rendu le 13 décembre 2023. En particulier, en ce qui concerne la transparence pré-négociation, le groupe des parties intéressées au secteur financier s'est déclaré favorable à l'obligation, prévue dans les projets de normes techniques, imposant la publication de l'équation mathématique utilisée par les systèmes de négociation des teneurs de marché automatisés (AMM) pour déterminer le prix et la quantité, et a suggéré que les détails en soient communiqués afin de permettre aux acteurs du marché de comprendre la différence entre la formation des prix dans le cadre d'un AMM et les méthodes de formation des prix (traditionnelles) plus largement connues.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

L'article 1^{er} établit les principes généraux applicables à la présentation des informations sur les règles de fonctionnement des plates-formes de négociation.

L'article 2 énonce les obligations de transparence pré-négociation pour les plates-formes de négociation de crypto-actifs.

L'article 3 énonce les obligations de transparence post-négociation pour les plates-formes de négociation de crypto-actifs.

L'article 4 précise l'obligation pour les plates-formes de négociation de crypto-actifs de publier le détail des transactions en temps réel, dans la mesure où cela est possible.

L'article 5 précise les exigences relatives à la désagrégation (ventilation) des données pré- et post-négociation.

L'article 6 fixe la date d'entrée en vigueur de l'acte délégué.

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

du 28.11.2024

complétant le règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant la manière dont les prestataires de services sur crypto-actifs exploitant une plate-forme de négociation de crypto-actifs doivent présenter les données de transparence

(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) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937², et notamment son article 76, paragraphe 16, troisième alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) Un niveau de transparence élevé est essentiel pour garantir que les investisseurs soient correctement informés du véritable niveau des transactions réelles et potentielles portant sur des crypto-actifs négociés sur une plate-forme de négociation exploitée par un prestataire de services sur crypto-actifs. Ce degré élevé de transparence doit également garantir des conditions de concurrence équitables entre les plates-formes de négociation de manière que le processus de formation des prix, pour un crypto-actif particulier, ne soit pas entravé par la fragmentation de la liquidité et que les investisseurs n'en pâtissent pas.
- (2) Afin que les investisseurs soient correctement informés des conditions d'accès aux plates-formes de négociation qu'ils utilisent ou ont l'intention d'utiliser, de leurs coûts, de leur champ d'action et de leur fonctionnement, il importe que les plates-formes de négociation mettent à disposition leurs règles de fonctionnement de manière transparente et non discriminatoire. Les investisseurs devraient avoir facilement accès à ces informations.
- (3) Afin de faire en sorte que les investisseurs puissent prendre en toute connaissance de cause leurs décisions relatives aux ordres ou aux transactions portant sur des crypto-actifs, et pour contribuer au maintien de l'intégrité du marché, les plates-formes de négociation de crypto-actifs devraient rendre publics tous les ordres et toutes les transactions exécutés sur lesdites plates-formes en temps réel, dans la mesure où cela est techniquement possible. À cet égard, il importe également d'harmoniser les informations à publier afin de permettre aux investisseurs d'utiliser, de comparer et d'agréger les informations publiées par différentes plates-formes de négociation de crypto-actifs.

² JO L 150 du 9.6.2023, p. 40, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>.

- (4) Afin de garantir des conditions équitables pour tous les types d'investisseurs, qu'il s'agisse d'investisseurs qualifiés ou de détenteurs de détail, en ce qui concerne l'accès aux mécanismes de gestion des ordres, les plates-formes de négociation de crypto-actifs peuvent proposer des ordres iceberg et des ordres stop directement par l'intermédiaire de leur plate-forme de négociation si certaines conditions sont remplies.
- (5) La technologie des registres distribués a donné naissance à des structures innovantes sur les plates-formes de négociation de crypto-actifs. On distingue souvent les plates-formes de négociation de crypto-actifs selon qu'il s'agit de bourses d'échange centralisées (CEX) hors chaîne ou de bourses d'échange décentralisées (DEX) sur chaîne, telles que celles exploitées selon un modèle de teneur de marché automatisé. Les CEX se caractérisent par un contrôle centralisé des opérations de négociation et des pratiques de conservation. Les CEX utilisent généralement des mécanismes courants dans la finance classique, comme un carnet central d'ordres à cours limité. Les DEX, en revanche, fonctionnent sans opérateur central et facilitent la négociation directement sur les registres distribués au moyen de contrats intelligents, tout en permettant aux utilisateurs de négocier en utilisant leurs portefeuilles auto-hébergés. En outre, l'évolution du paysage avec l'apparition de modèles hybrides présentant à la fois des caractéristiques des CEX et des DEX requiert de suivre une approche réglementaire qui soit à la fois précise et adaptable. Compte tenu de cette évolution, il convient de clarifier les exigences relatives aux données de transparence applicables aux systèmes de négociation qui facilitent la négociation effectuée directement sur les registres distribués au moyen de contrats intelligents, dans la mesure où ils ne sont pas exploités de manière entièrement décentralisée sans intermédiaires et sont donc soumis au règlement (UE) 2023/1114.
- (6) Les informations qui doivent être mises à disposition en temps réel, dans la mesure où cela est possible, devraient être rendues disponibles aussi immédiatement que le permettent les moyens techniques, en supposant un degré d'efficacité raisonnable des systèmes des prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs. Il convient que les informations ne soient publiées vers la fin du délai que dans les cas exceptionnels où les systèmes disponibles ne permettent pas qu'elles soient publiées dans un délai plus bref.
- (7) Il importe de préciser le niveau de désagrégation (ventilation) auquel les plates-formes de négociation peuvent vendre des données afin de répondre aux besoins variés des acteurs du marché qui contribuent à l'efficacité des marchés. Afin que les utilisateurs des données puissent n'acheter ou ne consulter que les données qui répondent à leurs besoins spécifiques, il y a lieu que les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs ventilent les données, au minimum, par type de crypto-actif (jetons se référant à un ou des actifs, jetons de monnaie électronique, crypto-actifs autres que les jetons se référant à un ou des actifs et les jetons de monnaie électronique), par monnaie de négociation des crypto-actifs et par type de système de négociation. Ces données devraient, dans la mesure du possible, être fournies aux utilisateurs pour chaque crypto-actif.
- (8) Pour que les données pré- et post-négociation proposées à l'achat correspondent à la demande des acteurs du marché, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation devraient proposer à des conditions commerciales raisonnables toutes les combinaisons de critères de ventilation.

- (9) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'Autorité européenne des marchés financiers.
- (10) 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 que ceux-ci 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 Conseil³,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Principes généraux applicables à la présentation des informations sur les règles de fonctionnement des plates-formes de négociation

1. Les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs publient gratuitement les informations relatives aux règles de fonctionnement applicables à leur plate-forme de négociation, d'une manière aisément accessible, non discriminatoire, visible, compréhensible, impartiale, claire, non trompeuse et qui facilite la compréhension.
2. Les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs publient sur leur site internet, dans un document unique, les règles de fonctionnement applicables à leur plate-forme de négociation.

Article 2

Transparence pré-négociation

1. Conformément à l'article 76, paragraphe 9, du règlement (UE) 2023/1114, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent publics les prix acheteurs et vendeurs, ainsi que l'importance des intentions de négociation exprimées à ces prix, en fonction du type de système de négociation qu'ils exploitent, comme indiqué dans le tableau 1 de l'annexe I du présent règlement.
2. Si les conditions de marché objectives visées au point a) se présentent, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent publics les ordres qui remplissent toutes les conditions suivantes:
 - (a) les ordres sont subordonnés à la survenue de conditions de marché objectives définies au préalable par le protocole du système de négociation;
 - (b) les ordres ne peuvent interagir avec d'autres intentions de négociation avant la publication dans le carnet d'ordres exploité par la plate-forme de négociation;
 - (c) une fois publiés dans le carnet d'ordres, les ordres interagissent avec les autres ordres conformément aux règles applicables à ce type d'ordres au moment de la publication.

³ 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, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

3. Les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent public le détail de chaque ordre portant sur des crypto-actifs, comme prévu dans les tableaux 2 et 3 de l'annexe I.

Article 3

Transparence post-négociation

1. Conformément à l'article 76, paragraphe 10, du règlement (UE) 2023/1114, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent public le détail de chaque transaction, comme prévu dans les tableaux 1 et 2 de l'annexe II.
2. Si un rapport de négociation précédemment publié est annulé, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent public un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial ainsi que le code signalétique pour les transactions annulées spécifié dans le tableau 3 de l'annexe II.
3. Si un rapport de négociation précédemment publié est modifié, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent publics les éléments suivants:
 - (a) un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial ainsi que le code signalétique pour les transactions annulées spécifié dans le tableau 3 de l'annexe II;
 - (b) un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial avec toutes les corrections nécessaires ainsi que le code signalétique pour les transactions modifiées spécifié dans le tableau 3 de l'annexe II.

Article 4

Publication en temps réel des transactions

Pour les transactions exécutées sur leur plate-forme de négociation de crypto-actifs, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs rendent public le détail de chaque transaction comme prévu dans les tableaux 1, 2 et 3 de l'annexe II dans un délai aussi proche du temps réel que le permettent les moyens techniques, et en tout état de cause dans les trente secondes qui suivent l'exécution de la transaction.

Article 5

Désagrégation des données pré- et post-négociation

1. Les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs mettent à la disposition du public les informations publiées conformément aux articles 2 et 3 en publiant séparément les données de transparence pré-négociation et les données de transparence post-négociation.
2. Sur demande de toute partie intéressée, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation de crypto-actifs mettent à la disposition du public les données publiées conformément aux articles 2 et 3 en présentant les données pré- et post-négociation ventilées par crypto-actif.

3. En plus de présenter les données conformément au paragraphe 2, les prestataires de services sur crypto-actifs qui exploitent une plate-forme de négociation peuvent présenter les données visées au paragraphe 2 pour des ensembles de crypto-actifs.
4. Les paragraphes 2 et 3 ne s'appliquent pas si les informations visées aux articles 2 et 3 sont mises à disposition gratuitement.

Article 6

Entrée en vigueur

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 28.11.2024

Par la Commission

La présidente

Ursula VON DER LEYEN