

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(1)</sup>,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(2)</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire <sup>(3)</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) La crise financière a mis au jour des problèmes de transparence des marchés financiers qui peuvent avoir des effets socio-économiques dommageables. L'accroissement de la transparence fait partie des principes communs devant présider au renforcement du système financier, ainsi que l'ont confirmé les dirigeants du G20 dans leur déclaration du 2 avril 2009 à Londres. Pour accroître la transparence et améliorer le fonctionnement du marché intérieur des instruments financiers, il convient de mettre en place un nouveau cadre instituant des obligations de transparence uniformes pour les transactions réalisées sur les marchés où se négocient ces instruments. Ce cadre devrait consister en une réglementation complète couvrant un large éventail d'instruments financiers. Il devrait compléter les obligations de transparence imposées par la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(4)</sup> aux ordres et aux transactions sur actions.
- (2) Le groupe de haut niveau sur la surveillance financière dans l'Union, présidé par Jacques de Larosière, a invité l'Union à se doter de réglementations financières plus harmonisées. Dans la perspective de la mise en place du futur cadre européen de surveillance, le Conseil européen des 18 et 19 juin 2009 a insisté sur la nécessité d'élaborer un «règlement uniforme» applicable à tous les établissements financiers exerçant des activités sur le marché intérieur.
- (3) La nouvelle législation devrait, par conséquent, se composer de deux instruments juridiques distincts: une directive et le présent règlement. Ces instruments constitueraient à eux deux le cadre juridique régissant les exigences applicables aux entreprises d'investissement, aux marchés réglementés et aux prestataires de services de communication de données. Le présent règlement devrait donc être lu conjointement avec la directive en question. La nécessité d'instituer pour tous les établissements un ensemble unique de règles imposant certaines exigences, d'écartier les risques d'arbitrage réglementaire et de renforcer la sécurité juridique tout en réduisant les complications réglementaires pour les participants au marché justifie le recours à une base juridique permettant d'adopter un règlement. Afin de supprimer les derniers obstacles à la négociation et les distorsions significatives de concurrence liés aux divergences qui existent entre les législations nationales et d'éviter l'apparition d'un éventuel obstacle à la négociation et d'une éventuelle distorsion significative de concurrence, il convient donc d'adopter un règlement définissant des règles uniformes applicables dans tous les États membres. Cet acte juridique directement applicable

<sup>(1)</sup> JO C 161 du 7.6.2012, p. 3.

<sup>(2)</sup> JO C 143 du 22.5.2012, p. 74.

<sup>(3)</sup> Position du Parlement européen du 15 avril 2014 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du 13 mai 2014.

<sup>(4)</sup> Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.4.2004, p. 1).

a pour objet de contribuer de manière décisive au bon fonctionnement du marché intérieur et devrait donc se fonder sur l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, tel qu'interprété par la Cour de justice de l'Union européenne dans une jurisprudence constante.

- (4) La directive 2004/39/CE a établi des règles visant à assurer la transparence, avant et après négociation, des transactions portant sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé et en matière de déclaration aux autorités compétentes des transactions sur instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé. Il convient de procéder à une refonte de cette directive pour tenir compte de manière appropriée de l'évolution des marchés financiers et remédier aux faiblesses et aux lacunes révélées, notamment, par la crise des marchés financiers.
- (5) Les dispositions régissant la négociation et les obligations réglementaires de transparence doivent être directement applicables à toutes les entreprises d'investissement, qu'il convient de soumettre à une réglementation uniforme sur tous les marchés de l'Union pour assurer l'application homogène d'un cadre réglementaire unique, renforcer la confiance dans la transparence des marchés de toute l'Union, réduire les complications réglementaires et les coûts de mise en conformité des entreprises d'investissement, notamment pour les établissements financiers exerçant leurs activités dans plusieurs pays, et contribuer à l'élimination des distorsions de concurrence. L'adoption d'un règlement, qui est un gage d'applicabilité directe, est le meilleur moyen d'atteindre ces objectifs réglementaires car elle empêche l'apparition d'exigences nationales divergentes pouvant résulter de la transposition d'une directive.
- (6) Il importe de veiller à ce que les négociations d'instruments financiers se fassent, autant que possible, sur des plates-formes organisées et que celles-ci soient convenablement réglementées. Sous la directive 2004/39/CE, certains systèmes de négociation se sont développés, qui n'étaient pas correctement saisis par le mode de réglementation. Tout système de négociation d'instruments financiers, comme les entités actuellement connues sous le nom de réseaux de confrontation d'ordres, devrait faire, à l'avenir, l'objet d'une réglementation appropriée et être agréé selon un des types de plates-formes de négociation multilatérales ou en tant qu'internalisateur systématique, aux conditions fixées dans le présent règlement et la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>.
- (7) Les notions de «marché réglementé» et de «système multilatéral de négociation» (MTF) devraient être clairement définies, et ces définitions devraient rester étroitement alignées l'une sur l'autre, pour faire apparaître qu'elles recouvrent réellement les mêmes fonctions de négociation organisée. Les définitions devraient exclure les systèmes bilatéraux dans le cadre desquels une entreprise d'investissement intervient dans chaque négociation pour compte propre, même en tant qu'intermédiaire, sans assumer de risque, entre l'acheteur et le vendeur. Les marchés réglementés et les MTF ne devraient pas être autorisés à exécuter les ordres de clients en engageant leurs propres capitaux. Le terme «système» englobe tous les marchés qui se composent d'un ensemble de règles et d'une plate-forme de négociation, ainsi que ceux dont le fonctionnement repose uniquement sur un ensemble de règles. Les marchés réglementés et les MTF ne sont pas tenus de gérer un système «technique» pour la confrontation des ordres et devraient pouvoir gérer d'autres protocoles de négociation, y compris des systèmes permettant aux utilisateurs de négocier sur la base des prix demandés à plusieurs prestataires. Un marché qui se compose uniquement d'un ensemble de règles régissant les aspects liés à l'admission des membres, à l'admission d'instruments à la négociation, à la négociation entre membres, à la déclaration des transactions et, le cas échéant, aux obligations de transparence, est un marché réglementé ou un MTF au sens du présent règlement et les transactions conclues au titre de ces règles sont réputées conclues en vertu d'un système de marché réglementé ou d'un MTF. L'expression «intérêts acheteurs et vendeurs» doit s'entendre au sens large comme incluant les ordres, prix et indications d'intérêt.

Parmi les obligations importantes figure celle consistant à intégrer les intérêts en présence dans le système selon des règles non discrétionnaires établies par l'opérateur du système. Cette obligation signifie que cette rencontre s'effectue dans le cadre des règles du système ou de ses protocoles ou procédures opérationnelles internes y compris les procédures informatiques. Par «règles non discrétionnaires», on entend des règles qui ne laissent au marché réglementé, à l'opérateur de marché ou à l'entreprise d'investissement qui exploite le système aucune marge d'intervention discrétionnaire sur l'interaction des intérêts exprimés. Les définitions exigent que ces intérêts soient mis en présence de telle sorte que leur rencontre aboutisse à un contrat, qui est noué dès lors que l'exécution a lieu conformément aux règles du système ou à ses protocoles ou procédures opérationnelles internes.

- (8) Pour rendre les marchés financiers de l'Union plus transparents et efficaces et en vue de garantir l'égalité des conditions de concurrence entre les différents systèmes proposant des services de négociation multilatéraux, il est nécessaire d'introduire une nouvelle catégorie de plate-forme de négociation à savoir un système organisé de négociation (OTF - organised trading facility) pour les obligations, les produits financiers structurés, les quotas d'émission et les instruments dérivés et de veiller à ce que cette catégorie soit dûment réglementée et qu'elle applique pour l'accès au système des règles non discriminatoires. Cette nouvelle catégorie est définie de manière large, afin de pouvoir englober toutes les formes organisées, existantes ou à venir, d'exécution et de négociation ne correspondant pas aux fonctionnalités ou aux spécifications réglementaires des plates-formes existantes. Il est donc

<sup>(1)</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant les directives 2002/92/CE et 2011/61/UE (voir page 349 du présent Journal officiel).

nécessaire d'imposer des exigences organisationnelles et des règles de transparence qui favorisent la découverte efficiente des prix. La nouvelle catégorie englobe aussi les systèmes aptes à négocier certains instruments dérivés admissibles à la compensation et suffisamment liquides.

Elle ne devrait pas inclure les systèmes où il n'y a pas de véritable exécution ou organisation des transactions, tels que les tableaux d'affichage utilisés pour assurer la publicité des intérêts acheteurs et vendeurs, les autres entités agréant ou regroupant des intérêts acheteurs ou vendeurs potentiels, les services électroniques de confirmation post-négociation, ou la compression de portefeuille, qui réduit les risques non liés au marché sur les portefeuilles existants d'instruments dérivés sans modifier le risque de marché desdits portefeuilles. La compression de portefeuille peut être fournie par un ensemble d'entreprises qui ne sont pas réglementées en tant que telles par le présent règlement ni par la directive 2014/65/UE, comme les contreparties centrales, les référentiels centraux, ainsi que par des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché. Il convient de préciser que, pour les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché qui font de la compression de portefeuille, certaines dispositions du présent règlement et de la directive 2014/65/UE ne s'appliquent pas quand il s'agit de compression de portefeuille. Étant donné que les dépositaires centraux de titres seront soumis aux mêmes exigences que les entreprises d'investissement dès lors qu'ils fournissent certains services d'investissement et exercent certaines activités d'investissement, les dispositions du présent règlement et de la directive 2014/65/UE ne devraient pas s'appliquer aux sociétés qu'ils ne réglementent pas lorsqu'elles font de la compression de portefeuille.

- (9) Cette nouvelle catégorie – OTF – viendra compléter les types existants de plates-formes de négociation. Alors que les marchés réglementés et les MTF sont soumis à des règles non discrétionnaires pour l'exécution des transactions, l'opérateur d'un OTF devrait procéder à l'exécution des ordres sur une base discrétionnaire sous réserve, le cas échéant, des obligations de transparence pré-négociation et des obligations d'«exécution au mieux». Les transactions conclues sur un OTF exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché devraient donc être soumises à des règles de conduite et d'«exécution au mieux» et à des obligations concernant le traitement des ordres des clients. En outre, il convient de noter que tout opérateur de marché agréé pour exploiter un OTF devrait respecter le chapitre 1 de la directive 2014/65/UE en ce qui concerne les conditions et les procédures d'agrément des entreprises d'investissement. L'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant un OTF devrait pouvoir exercer un pouvoir discrétionnaire à deux niveaux différents: premièrement, lorsqu'il décide de placer un ordre sur l'OTF ou de le retirer à nouveau et, deuxièmement, lorsqu'il décide de ne pas faire correspondre un ordre spécifique avec les ordres disponibles dans le système à un moment donné, pour autant que cette démarche soit conforme à des instructions précises reçues de clients ainsi qu'aux obligations d'«exécution au mieux».

Dans le cas d'un système qui confronte les ordres de clients, l'opérateur devrait pouvoir décider si, quand et dans quelle mesure il souhaite confronter deux ou plusieurs ordres au sein du système. Conformément à l'article 20, paragraphes 1, 2, 4 et 5 de la directive 2014/65/UE, sans préjudice de l'article 20, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE, l'entreprise devrait pouvoir faciliter la négociation entre des clients afin d'assurer la rencontre de deux positions de négociation, ou plus, potentiellement compatibles sous la forme d'une transaction. À ces deux niveaux, où il dispose d'un certain pouvoir discrétionnaire, l'opérateur d'un OTF doit tenir compte des obligations qui lui incombent en vertu des articles 18 et 27 de la directive 2014/65/UE. L'opérateur de marché ou l'entreprise d'investissement exploitant un OTF devrait préciser aux utilisateurs de la plate-forme de quelle manière il entend exercer un pouvoir discrétionnaire. Étant donné qu'un OTF constitue une véritable plate-forme de négociation, l'opérateur de la plate-forme devrait être neutre. Par conséquent, l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant l'OTF devrait être soumis à des exigences en ce qui concerne l'exécution non discriminatoire et ni l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant l'OTF, ni aucune entité qui fait partie du même groupe ou personne morale que l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché ne devrait être autorisé à exécuter dans un OTF les ordres de clients en engageant ses propres capitaux.

Afin de faciliter l'exécution d'un ou plusieurs ordres de clients concernant des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission ou instruments dérivés qui n'ont pas été soumis à l'obligation de compensation prévue à l'article 5 du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil<sup>(1)</sup>, un opérateur d'un OTF est autorisé à recourir à une négociation par appariement avec interposition du compte propre au sens de la directive 2014/65/UE, pour autant que le client a consenti à cette opération. En ce qui concerne les instruments de dette souveraine pour lesquels il n'existe pas de marché liquide, une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un OTF devrait pouvoir s'engager dans des opérations de négociation pour compte propre autres que la négociation par appariement avec interposition du compte propre. Lorsqu'il est recouru à une négociation par appariement avec interposition du compte propre, toutes les obligations en matière de transparence pré- et post-négociation ainsi que les obligations d'«exécution au mieux» doivent être respectées. Ni l'opérateur d'un OTF, ni aucune entité qui fait partie du même groupe ou personne morale que l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché ne devrait servir d'internalisateur systématique dans l'OTF qu'il exploite. Par ailleurs, l'opérateur d'un OTF devrait être soumis aux mêmes obligations que l'opérateur d'un MTF en ce qui concerne la bonne gestion d'éventuels conflits d'intérêts.

- (10) Toutes les activités de négociation organisée devraient s'exercer sur des plates-formes réglementées et ce, de manière totalement transparente, aussi bien avant qu'après la négociation. Des obligations de transparence judicieusement calibrées doivent donc s'appliquer à tous les types de plates-formes de négociation et à tous les instruments financiers qui y sont négociés.

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

- (11) Il convient, pour que davantage de mouvements aient lieu sur des plates-formes de négociation réglementées ou par l'intermédiaire d'internalisateurs systématiques, que le présent règlement introduise, en ce qui concerne les entreprises d'investissement, une obligation de négociation pour les actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou négociées sur une plate-forme de négociation. Cette obligation signifie que les entreprises d'investissement sont tenues d'exécuter toutes les transactions, y compris celles pour compte propre et celles qui sont menées en exécution des ordres de leurs clients sur un marché réglementé, un MTF, par l'intermédiaire d'un internalisateur systématique ou une plate-forme de négociation équivalente d'un pays tiers. Il convient néanmoins de prévoir une dérogation à cette obligation de négociation pour des motifs légitimes. Ces motifs existent lorsqu'il s'agit de transactions non systématiques, ad hoc, occasionnelles et peu fréquentes, ainsi que de transactions techniques, telles que les cessions, qui ne contribuent pas au processus de découverte des prix. Une telle dérogation ne devrait pas servir à contourner les restrictions prévues quant à l'usage de la dérogation au prix de référence ou au prix négocié ni à exploiter un réseau de confrontation d'ordres ou tout autre système de confrontation.
- L'option relative à des transactions à effectuer par l'intermédiaire d'un internalisateur systématique est sans préjudice du régime concernant les internalisateurs systématiques prévu dans le présent règlement. L'intention est que, si l'entreprise d'investissement elle-même respecte les critères pertinents fixés dans le présent règlement pour être considérée comme un internalisateur systématique pour ce qui concerne cette action en particulier, la transaction puisse être traitée de cette manière; si toutefois elle n'est pas considérée comme un internalisateur systématique pour ce qui concerne cette action en particulier, l'entreprise d'investissement devrait alors pouvoir effectuer la transaction par l'intermédiaire d'un autre internalisateur systématique lorsque cela est conforme à ses obligations d'«exécution au mieux» et que cette option lui est ouverte. De surcroît, afin de garantir que la négociation multilatérale en ce qui concerne les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels ou autres instruments financiers similaires est convenablement réglementée, il y a lieu qu'une entreprise d'investissement qui exploite un système interne d'appariement sur une base multilatérale soit agréée en tant que MTF. Il convient également de préciser que les dispositions concernant l'«exécution au mieux» dans la directive 2014/65/UE devraient s'appliquer de manière qu'elles n'entraient pas les obligations de négociation au titre du présent règlement.
- (12) Pour les certificats représentatifs, les fonds cotés, les certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires, et pour les actions autres que celles admises à la négociation sur un marché réglementé, la négociation se déroule de manière très similaire et poursuit quasiment le même objectif économique que dans le cas d'actions admises à la négociation sur un marché réglementé. Il conviendrait donc d'étendre à ces instruments financiers les règles de transparence applicables aux actions admises à la négociation sur un marché réglementé.
- (13) S'il est reconnu, sur le principe, qu'un régime de dérogations aux obligations de transparence pré-négociation est nécessaire pour contribuer au bon fonctionnement des marchés, il convient de passer au crible les dérogations actuellement prévues pour les actions par la directive 2004/39/CE et par le règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission <sup>(1)</sup> afin de vérifier si le champ d'application et les conditions d'octroi de ces dérogations sont toujours appropriés. Pour garantir l'application uniforme des dérogations aux règles de transparence pré-négociation auxquelles peuvent prétendre certains modèles de marché et certains types et tailles d'ordres pour la négociation d'actions et, à terme, d'autres instruments financiers similaires et produits autres que des actions ou instruments assimilés, il conviendrait que l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) (AEMF) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup> vérifie la compatibilité de chaque demande de dérogation avec les règles fixées par le présent règlement et dans les actes délégués prévus par le présent règlement. Cette évaluation de l'AEMF devrait prendre la forme d'un avis au sens de l'article 29 du règlement (UE) n° 1095/2010. Il conviendrait également que l'AEMF réexamine, dans des délais appropriés, les dérogations déjà existantes pour les actions et produise, selon la procédure précitée, une évaluation indiquant si elles sont toujours conformes aux dispositions énoncées dans le présent règlement et dans les actes délégués prévus par le présent règlement.
- (14) La crise financière a mis en évidence, pour les instruments financiers autres que les actions, certains problèmes dans la manière dont l'information sur les opportunités de négociation et les prix est mise à la disposition des acteurs des marchés; ces problèmes concernent notamment le moment où l'information est fournie, son niveau de détail, son accessibilité et sa fiabilité. Il y a donc lieu d'instaurer en temps voulu des obligations de transparence pré- et post-négociation, qui tiennent compte des caractéristiques et des structures de marché différentes associées à certains types d'instruments financiers autres que les actions et de les calibrer selon les différents types de systèmes de négociation, y compris ceux dirigés par les ordres ou par les prix, les systèmes hybrides, les systèmes de négociation par enchères périodiques ou à la criée. Afin d'obtenir un dispositif solide garantissant la transparence de tous les instruments financiers concernés, ces règles devraient s'appliquer aux obligations, aux produits financiers structurés, aux quotas d'émission et aux dérivés négociés sur une plate-forme de négociation. Dès lors, dans certains cas déterminés seulement, il faudrait disposer d'exemptions à la transparence pré-négociation et d'adaptation des exigences en ce qui concerne la publication différée.

<sup>(1)</sup> Règlement (CE) n° 1287/2006 de la Commission du 10 août 2006 portant mesures d'exécution de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des entreprises d'investissement en matière d'enregistrement, le compte rendu des transactions, la transparence du marché, l'admission des instruments financiers à la négociation et la définition de termes aux fins de ladite directive (JO L 241 du 2.9.2006, p. 1).

<sup>(2)</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).

- (15) Il est nécessaire d'imposer un niveau approprié de transparence des négociations sur les marchés d'obligations, d'instruments dérivés et de produits financiers structurés, afin de faciliter l'évaluation des produits et d'assurer une formation efficiente des prix. Parmi les produits financiers structurés devraient, en particulier, figurer les titres adossés à des actifs au sens de l'article 2, paragraphe 5, du règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission <sup>(1)</sup>, qui comprennent entre autres les obligations adossées à des créances (CDO).
- (16) Pour assurer l'uniformité des conditions d'application entre plates-formes de négociation, tous les types de plates-formes devraient être soumis aux mêmes obligations de transparence pré- et post-négociation. Ces obligations de transparence devraient être calibrées en fonction des différents types d'instruments financiers, notamment les actions, obligations et instruments dérivés, compte tenu des intérêts des investisseurs et des émetteurs, en particulier les émetteurs d'obligations d'État, ainsi que de la liquidité du marché. Elles devraient être calibrées en fonction des différentes formes de négociation, y compris les systèmes dirigés par les ordres ou par les prix, comme les systèmes de demandes de prix, ainsi que les systèmes hybrides et à la crie, et tenir compte de la taille des transactions, de leur volume et d'autres critères pertinents.
- (17) Afin d'éviter tout effet négatif sur le processus de formation des prix, il est nécessaire d'imposer un mécanisme approprié de plafonnement des volumes pour les ordres placés dans des systèmes qui sont fondés sur une méthode de négociation dans laquelle le prix est déterminé sur la base d'un prix de référence, ainsi que pour certaines transactions négociées. Ce mécanisme devrait être doté d'un système de double plafonnement, en vertu duquel un plafonnement est appliqué à chaque plate-forme de négociation qui recourt à ces dérogations, de sorte que seul un certain pourcentage des négociations peut avoir lieu sur chacune des plates-formes; en outre, un plafonnement global des volumes est appliqué et, en cas de dépassement, le recours à ces dérogations est suspendu à l'échelle de l'Union. En ce qui concerne les transactions négociées, il ne devrait s'appliquer qu'aux transactions effectuées à l'intérieur de la fourchette courante pondérée en fonction du volume telle qu'elle ressort du carnet d'ordres ou des prix proposés par les teneurs de marché de la plate-forme de négociation exploitant ce système. Devraient être exclues les transactions négociées en actions non liquides, en certificats représentatifs, en fonds cotés, en certificats préférentiels ou en autres instruments financiers similaires et celles qui sont soumises à des conditions autres que le prix du marché en vigueur car elles ne contribuent pas au processus de formation des prix.
- (18) Pour que les négociations de gré à gré ne compromettent pas le processus de découverte des prix ou l'égalité et la transparence des conditions de concurrence entre systèmes de négociation, il convient d'imposer des obligations de transparence pré-négociation adaptées aux entreprises d'investissement qui négocient pour leur propre compte des instruments financiers de gré à gré, dans la mesure où elles le font en tant qu'internalisateurs systématiques pour des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels ou autres instruments financiers similaires pour lesquels il existe un marché liquide, et pour des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission ou dérivés négociés sur une plate-forme de négociation et pour lesquels il existe un marché liquide.
- (19) Une entreprise d'investissement qui exécute les ordres de clients en engageant ses propres capitaux devrait être considérée comme un internalisateur systématique, à moins que les transactions n'aient lieu en dehors d'une plate-forme de négociation, de manière ad hoc, occasionnelle et irrégulière. Un internalisateur systématique devrait donc être défini comme une entreprise d'investissement qui, de façon organisée, fréquente, systématique et substantielle, négocie pour compte propre en exécutant des ordres de clients en dehors d'une plate-forme de négociation. Les exigences applicables aux internalisateurs systématiques en vertu du présent règlement ne devraient s'appliquer à une entreprise d'investissement qu'en relation avec chaque instrument financier (par exemple sur la base du code ISIN) pour lequel elle agit en tant qu'internalisateur systématique. Afin d'assurer une application objective et effective de la définition d'internalisateur systématique aux entreprises d'investissement, il convient d'établir au préalable un seuil relatif à l'internalisation systématique indiquant de manière précise ce qu'on entend par «de façon fréquente, systématique et substantielle».
- (20) Les OTF incluent tout système ou dispositif au sein duquel peuvent interagir de multiples intérêts acheteurs et vendeurs exprimés par des tiers, mais les internalisateurs systématiques ne devraient pas être autorisés à assurer la rencontre de tels intérêts. Ainsi, une plate-forme à courtier unique, où la négociation a toujours lieu par rapport à une seule entreprise d'investissement, devrait être considérée comme un internalisateur systématique, à condition qu'elle satisfasse aux exigences prévues dans le présent règlement. En revanche, une plate-forme à courtiers multiples, au sein de laquelle interagissent plusieurs opérateurs pour le même instrument financier, ne devrait pas être considérée comme un internalisateur systématique.
- (21) Les internalisateurs systématiques devraient pouvoir décider, en fonction de leur politique commerciale et de façon objective et non discriminatoire, à quels clients ils communiquent leurs prix, étant entendu qu'ils sont en droit d'établir des catégories de clients et également de tenir compte de leur profil, par exemple du point de vue du risque de crédit. Ils ne devraient pas être tenus de publier de prix fermes, d'exécuter les ordres de clients ni de

<sup>(1)</sup> Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les informations contenues dans les prospectus, la structure des prospectus, l'inclusion d'informations par référence, la publication des prospectus et la diffusion des communications à caractère promotionnel (JO L 149 du 30.4.2004, p. 1).

communiquer leurs prix en ce qui concerne les transactions sur actions et instruments assimilés d'une taille supérieure à la taille normale de marché et les transactions sur instruments autres que des actions et instruments assimilés d'une taille supérieure à la taille spécifique à l'instrument financier. Le respect par les internalisateurs systématiques de leurs obligations devrait être vérifié par les autorités compétentes, qui devraient disposer des informations nécessaires pour ce faire.

- (22) Le présent règlement n'a pas pour objet d'imposer des règles de transparence pré-négociation aux transactions de gré à gré, autres que celles passant par l'intermédiaire d'un internalisateur systématique
- (23) Les données de marché devraient être facilement et rapidement accessibles aux utilisateurs, sous une forme aussi désagrégée que possible, afin que les investisseurs et leurs prestataires de services de données puissent aboutir à des solutions les plus personnalisées possibles. Les données nécessaires à la transparence pré- et post-négociation devraient donc être mises à la disposition du public sous une forme «dégrouper», afin de réduire les coûts qu'entraîne l'achat de données pour les acteurs du marché.
- (24) La directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> et le règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup> devraient intégralement s'appliquer à l'échange, à la transmission et au traitement, par les États membres et par l'AEMF, de données à caractère personnel aux fins du présent règlement, et en particulier de son titre IV.
- (25) Les parties au sommet du G20 de Pittsburgh ayant convenu le 25 septembre 2009 que les produits dérivés de gré à gré normalisés devraient désormais se négocier sur des bourses de valeurs ou des plates-formes de négociation électronique, selon le cas, il convient de définir une procédure réglementaire formelle visant à ce que les négociations entre des contreparties financières et d'importantes contreparties non financières, qui portent sur tout instrument dérivé suffisamment liquide et jugé admissible à la compensation, se déroulent nécessairement sur un éventail de plates-formes de négociation faisant l'objet d'une réglementation comparable et permettant aux participants de traiter avec plusieurs contreparties. La liquidité suffisante devrait être vérifiée en tenant compte des caractéristiques des marchés au niveau national, et notamment d'éléments tels que le nombre et le type de participants sur un marché donné, ainsi que des caractéristiques des transactions réalisées sur ce marché, telles que leur taille et leur fréquence.

Un marché d'une catégorie d'instruments dérivés est dit liquide lorsqu'il est caractérisé par un nombre élevé de participants actifs au marché, y compris un éventail approprié de fournisseurs et de preneurs de liquidités, par rapport au nombre de produits négociés, qui exécutent fréquemment des transactions sur ces produits dans des tailles inférieures à une taille élevée. Un nombre élevé d'offres et de demandes en attente pour l'instrument dérivé concerné, se traduisant par un faible écart pour une transaction de taille normale de marché, devrait être le signe d'une telle activité de marché. L'évaluation du caractère suffisamment liquide devrait tenir compte du fait que la liquidité d'un produit dérivé peut varier sensiblement en fonction des conditions de marché et de son cycle de vie.

- (26) Compte tenu de l'accord auquel sont parvenues les parties au sommet du G20 de Pittsburgh du 25 septembre 2009, de transférer la négociation de produits dérivés de gré à gré normalisés vers les bourses de valeurs ou les plates-formes de négociation électronique, et compte tenu de la liquidité relativement faible de plusieurs de ces produits, il convient de prévoir une série de plates-formes éligibles pouvant accueillir les transactions effectuées conformément à cet engagement. Toutes les plates-formes éligibles devraient être soumises à des exigences réglementaires étroitement alignées les unes sur les autres en termes d'organisation et de fonctionnement, d'atténuation des conflits d'intérêts, de surveillance de toutes les activités de négociation, d'obligations de transparence pré- et post-négociation calibrées en fonction des instruments financiers et des types de négociation, et permettre à de multiples positions de négociation de tiers d'interagir les uns avec les autres. Il convient néanmoins de laisser aux opérateurs de marché la possibilité, aux fins du respect de cet engagement, d'organiser de manière discrétionnaire les transactions faisant intervenir une multiplicité de tiers, afin d'améliorer leurs conditions d'exécution et leur liquidité.
- (27) L'obligation de conclure des transactions portant sur des instruments dérivés appartenant à une catégorie d'instruments dérivés qui a été déclarée soumise à l'obligation de négociation sur un marché réglementé, un MTF, un OTF ou une plate-forme de négociation d'un pays tiers ne devrait pas s'appliquer aux composants des services de réduction des risques post-négociation ne participant pas à la formation des prix qui réduisent les risques non liés au marché sur les portefeuilles de dérivés, y compris les portefeuilles existants de produits dérivés de gré à gré, conformément au règlement (UE) n° 648/2012, sans modifier le risque de marché des portefeuilles. En outre, même s'il convient de prévoir une disposition spécifique sur la compression de portefeuille, le présent règlement n'a pas pour objet d'empêcher l'utilisation d'autres services de réduction des risques post-négociation.

<sup>(1)</sup> Directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données (JO L 281 du 23.11.1995, p. 31).

<sup>(2)</sup> Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

- (28) L'obligation de négociation prévue pour ces instruments dérivés devrait permettre aux plates-formes de négociation éligibles de se livrer concurrence de manière efficiente. Ces plates-formes ne devraient donc pas pouvoir invoquer de droits exclusifs sur des instruments dérivés soumis à cette obligation et empêcher ainsi d'autres plates-formes d'en proposer la négociation. Pour qu'il y ait véritablement concurrence entre les plates-formes pour la négociation d'instruments dérivés, il est indispensable que ces plates-formes puissent accéder à des contreparties centrales dans des conditions transparentes et non discriminatoires. L'accès non discriminatoire à une contrepartie centrale devrait assurer aux plates-formes de négociation le droit, pour les contrats négociés en leur sein, à un traitement non discriminatoire en termes d'obligations de garantie et de conditions de compensation des contrats économiquement équivalents, d'appels de marges croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale et de frais de compensation.
- (29) Les pouvoirs des autorités compétentes devraient être complétés par un mécanisme explicite permettant d'interdire ou de restreindre la commercialisation, la distribution et la vente de tout instrument financier ou dépôt structuré qui suscite des craintes sérieuses pour la protection des investisseurs, le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou la stabilité de tout ou partie du système financier, ainsi que par des pouvoirs d'intervention et de coordination appropriés pour l'AEMF ou, en ce qui concerne les dépôts structurés, pour l'Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne) (ABE), instituée par le règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>. L'exercice de ces pouvoirs par les autorités compétentes et, dans des circonstances exceptionnelles, par l'AEMF ou l'ABE devrait être subordonné au respect d'un certain nombre de conditions précises. Dès lors que ces conditions sont respectées, l'autorité compétente ou, dans des circonstances exceptionnelles, l'AEMF ou l'ABE devrait être en mesure d'imposer une interdiction ou une restriction à titre de précaution avant qu'un instrument financier ou un dépôt structuré ne soit commercialisé, distribué ou vendu à des clients.

Ces pouvoirs n'impliquent aucune obligation d'introduire ou de demander à l'autorité compétente, l'AEMF ou l'ABE une approbation ou un agrément du produit et ne déchargent nullement les entreprises d'investissement de leur responsabilité quant au respect de toutes les exigences prévues à leur égard dans le présent règlement et dans la directive 2014/65/UE. Il convient d'inclure le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés de matières premières parmi les critères d'intervention par les autorités compétentes afin que des mesures puissent être prises pour contrer d'éventuels effets externes négatifs sur ces marchés induits par des activités sur les marchés financiers. C'est notamment le cas des marchés de matières premières agricoles, qui ont pour objectif de garantir l'approvisionnement sûr en denrées alimentaires de la population. Dans ce cas, les mesures devraient être coordonnées avec les autorités compétentes pour les marchés de matières premières concernés.

- (30) Les autorités compétentes devraient notifier à l'AEMF les détails de chacune de leurs demandes de réduction d'une position sur un contrat dérivé et de toute limite ponctuelle ou limite ex ante de positions, afin que ces pouvoirs s'exercent de manière mieux coordonnée et plus harmonisée. L'AEMF devrait publier sur son site internet les détails essentiels de toute limite de position ex ante imposée par des autorités compétentes.
- (31) L'AEMF devrait pouvoir réclamer à toute personne des informations concernant sa position sur un contrat dérivé, lui imposer la réduction de cette position et limiter la capacité des personnes à effectuer des transactions individuelles impliquant des dérivés sur matières premières. L'AEMF devrait alors informer les autorités compétentes concernées des mesures qu'elle entend prendre, et publier ces mesures.
- (32) Les transactions sur instruments financiers devraient faire l'objet d'une déclaration détaillée aux autorités compétentes, afin que celles-ci puissent détecter des cas potentiels d'abus de marché et enquêter sur ceux-ci, veiller au fonctionnement équitable et ordonné des marchés et surveiller l'activité des entreprises d'investissement. Cette surveillance englobe tous les instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation et les instruments financiers dont le sous-jacent est un instrument financier négocié sur une plate-forme de négociation ou un indice ou un panier composé d'instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation. Cette obligation devrait s'appliquer indépendamment du fait que de telles transactions sur l'un ou l'autre de ces instruments financiers aient ou non été effectuées sur une plate-forme de négociation. Afin d'épargner une charge administrative inutile aux entreprises d'investissement, les instruments financiers qui ne sont pas susceptibles de donner lieu à des abus de marché devraient être exemptés de l'obligation de déclaration. Les déclarations devraient comporter un identifiant de l'entité répondant aux engagements du G20. L'AEMF devrait faire rapport à la Commission sur le fonctionnement de ces déclarations aux autorités compétentes et la Commission devrait prendre des mesures pour proposer, le cas échéant, des modifications.

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

- (33) L'opérateur d'une plate-forme de négociation devrait fournir à son autorité compétente des données de référence pertinentes relatives aux instruments financiers. Les autorités compétentes doivent transmettre ces informations sans tarder à l'AEMF, qui devraient les publier immédiatement sur son site internet afin que l'AEMF et les autorités compétentes puissent utiliser, analyser et échanger des déclarations de transactions.
- (34) Pour remplir leur fonction d'instrument de surveillance du marché, les déclarations de transactions devraient indiquer le nom de la personne qui a pris la décision d'investissement, ainsi que des personnes chargées de l'exécuter. Outre le régime de transparence visé dans le règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>, le marquage des ventes à découvert fournit d'utiles informations complémentaires permettant aux autorités compétentes de suivre l'évolution du niveau des ventes à découvert. Les autorités compétentes doivent aussi pouvoir accéder sans restriction à des enregistrements effectués à tous les stades du processus, de la décision de négociation initiale jusqu'à son exécution. C'est pourquoi il y a lieu d'imposer aux entreprises d'investissement de conserver un enregistrement de tous leurs ordres et de toutes leurs transactions sur instruments financiers, et aux opérateurs de plates-formes de conserver un enregistrement de tous les ordres reçus par leur système. L'AEMF devrait coordonner l'échange d'informations entre autorités compétentes, afin de leur garantir l'accès à tous les enregistrements d'ordres et de transactions portant sur des instruments financiers placés sous leur surveillance, y compris lorsque ces ordres et transactions sont exécutés sur des plates-formes exerçant en dehors de leur territoire.
- (35) Il convient d'éviter que les mêmes informations soient transmises deux fois. Les déclarations faites à des référentiels centraux enregistrés ou agréés conformément au règlement (UE) n° 648/2012 pour les instruments financiers concernés et contenant toutes les informations requises dans une déclaration de transaction ne devraient pas de surcroît être faites aux autorités compétentes, mais leur être transmises par ces référentiels. Le règlement (UE) n° 648/2012 devrait être modifié en ce sens.
- (36) Tout échange ou toute communication d'informations par les autorités compétentes devrait être conforme aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel énoncées dans la directive 95/46/CE. Tout échange ou toute transmission d'informations par l'AEMF devrait être conforme aux règles relatives au transfert de données à caractère personnel définies par le règlement (CE) n° 45/2001 qui devrait s'appliquer dans tous ses éléments au traitement de données à caractère personnel aux fins du présent règlement.
- (37) Le règlement (UE) n° 648/2012 établit les critères déterminant les catégories de produits dérivés de gré à gré à soumettre à l'obligation de compensation. Il prévient les distorsions de concurrence en imposant l'accès non discriminatoire des plates-formes de négociation aux contreparties centrales assurant la compensation de produits dérivés de gré à gré, et l'accès non discriminatoire de ces contreparties aux flux de négociation de ces plates-formes. Les produits dérivés de gré à gré étant définis comme des contrats dérivés dont l'exécution n'a pas lieu sur un marché réglementé, il est nécessaire d'imposer des exigences similaires pour les marchés réglementés en vertu du présent règlement. Les dérivés négociés sur des marchés réglementés devraient aussi être soumis à compensation centrale.
- (38) Outre les exigences de la directive 2004/39/CE et de la directive 2014/65/UE qui empêchent les États membres de restreindre indûment l'accès aux infrastructures post-négociation telles que les contreparties centrales et les systèmes de règlement, il est nécessaire que le présent règlement élimine divers autres obstacles commerciaux pouvant servir à freiner la concurrence en matière de compensation d'instruments financiers. Pour éviter toute discrimination, les contreparties centrales devraient accepter de compenser des transactions exécutées sur différentes plates-formes de négociation, dès lors que ces dernières répondent aux exigences techniques et opérationnelles définies par ces contreparties centrales, y compris les exigences en matière de gestion des risques. Une contrepartie centrale devrait autoriser l'accès si certains critères d'accès, précisés dans des normes techniques de réglementation, sont remplis. En ce qui concerne les contreparties centrales nouvellement établies qui ne sont agréées ou reconnues que depuis moins de trois ans au moment de l'entrée en vigueur du règlement, il devrait être possible pour les autorités compétentes d'approuver une période transitoire allant jusqu'à deux ans et demi avant que lesdites contreparties soient pleinement exposées à un accès non discriminatoire pour ce qui est des valeurs mobilières et des instruments du marché monétaire. Toutefois, si elle choisit de recourir à ce régime transitoire, la contrepartie centrale ne devrait pas pouvoir bénéficier des droits d'accès à une plate-forme de négociation au titre du présent règlement pendant la durée de la période transitoire. En outre, aucune plate-forme de négociation étroitement liée à cette contrepartie centrale ne devrait pouvoir bénéficier de droits d'accès à une contrepartie centrale au titre du présent règlement pendant la durée du régime transitoire.

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (JO L 86 du 24.3.2012, p. 1).

- (39) Le règlement (UE) n° 648/2012 fixe les conditions dans lesquelles un accès non discriminatoire devrait être accordé entre les contreparties centrales et les plates-formes de négociation en ce qui concerne les produits dérivés de gré à gré. Le règlement (UE) n° 648/2012 définit les produits dérivés de gré à gré comme des instruments dérivés dont l'exécution n'a pas lieu sur un marché réglementé ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé conformément à l'article 19, paragraphe 6, de la directive 2004/39/CE. Afin d'éviter toute disparité ou tout chevauchement entre le règlement (UE) n° 648/2012 et le présent règlement et d'assurer la cohérence entre ceux-ci, les exigences prévues dans le présent règlement concernant l'accès non discriminatoire entre les contreparties centrales et les plates-formes de négociation devraient s'appliquer aux instruments dérivés négociés sur les marchés réglementés ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé en vertu de la directive 2014/65/UE, ainsi qu'à tous les instruments financiers non dérivés.
- (40) Les plates-formes de négociation devraient être tenues de permettre aux contreparties centrales souhaitant compenser des transactions exécutées sur une plate-forme de négociation d'accéder à celle-ci et à ses flux de données dans des conditions transparentes et non discriminatoires. Cette exigence ne devrait toutefois pas nécessiter le recours à des accords d'interopérabilité pour la compensation de transactions sur des instruments dérivés ou donner lieu à une fragmentation des liquidités susceptible de mettre en péril le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés. Une plate-forme de négociation ne devrait pouvoir refuser l'accès que si certains critères d'accès, précisés dans des normes techniques de réglementation, ne sont pas remplis. En ce qui concerne les produits dérivés cotés, il serait disproportionné d'imposer aux plates-formes de négociation de petite taille, surtout lorsqu'elles sont étroitement liées à des contreparties centrales, de se conformer immédiatement aux exigences en matière d'accès non discriminatoire si elles n'ont pas encore acquis la capacité technologique leur permettant d'opérer dans des conditions de concurrence équitables sur la majeure partie du marché des infrastructures post-négociation. Par conséquent, les plates-formes de négociation qui se trouvent en-deçà du seuil pertinent devraient avoir la possibilité d'appliquer une dérogation à elles-mêmes et, partant, aux contreparties centrales auxquelles elles sont liées, en ce qui concerne les exigences en matière d'accès non discriminatoire, pour ce qui est des produits dérivés cotés, pour une période de trente mois renouvelable. Toutefois, si elle choisit de s'exempter, la plate-forme de négociation ne devrait pas pouvoir bénéficier des droits d'accès à une contrepartie centrale en vertu du présent règlement pendant la durée de la dérogation.

Par ailleurs, aucune contrepartie centrale étroitement liée à cette plate-forme de négociation ne devrait pas pouvoir bénéficier de droits d'accès à une plate-forme de négociation au titre du présent règlement pendant la durée de la dérogation. Aux termes du règlement (UE) n° 648/2012, lorsque des droits de propriété commerciale et intellectuelle s'appliquent à des services financiers liés à des contrats dérivés, les licences devraient être disponibles dans des conditions proportionnées, équitables, raisonnables et non discriminatoires. Par conséquent, les contreparties centrales et autres plates-formes de négociation devraient pouvoir avoir accès aux licences et aux informations relatives aux indices de référence nécessaires pour déterminer la valeur d'instruments financiers sur une base proportionnée, équitable, raisonnable et non discriminatoire, et toute licence devrait être délivrée à des conditions commerciales raisonnables. Sans préjudice de l'application des règles relatives à la concurrence, lorsqu'un nouvel indice de référence est établi après l'entrée en vigueur du présent règlement, une obligation de licence devrait prendre effet trente mois après que l'instrument financier prenant cet indice comme référence a commencé à être négocié ou a été admis à la négociation. L'accès aux licences est indispensable pour faciliter l'accès entre plates-formes de négociation et contreparties centrales conformément aux articles 35 et 36, sans quoi des accords de licence seraient toujours susceptibles d'empêcher l'accès sollicité entre des plates-formes de négociation et des contreparties centrales.

Cette suppression des barrières et pratiques discriminatoires vise à accroître la concurrence en matière de compensation et de négociation d'instruments financiers, afin de réduire le coût des investissements et des emprunts, d'éliminer les sources d'inefficience et de promouvoir l'innovation sur les marchés de l'Union. La Commission devrait continuer de suivre de près l'évolution des infrastructures post-négociation et, si nécessaire, intervenir pour empêcher des distorsions de concurrence sur le marché intérieur, notamment si le refus d'accès aux infrastructures ou aux indices de référence contrevient à l'article 101 ou 102 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. Les redevances pour licence au titre du présent règlement devraient s'entendre sans préjudice de l'obligation générale des propriétaires détenteurs des indices de référence en vertu du droit de la concurrence de l'Union, et des articles 101 et 102 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne en particulier, concernant l'accès aux indices de référence qui sont indispensables pour pouvoir pénétrer un nouveau marché. L'approbation par les autorités compétentes de la décision de ne pas appliquer de droits d'accès pendant des périodes transitoires ne vaut pas agrément, ni ne constitue une modification d'un agrément.

- (41) Les services fournis dans l'Union par des entreprises de pays tiers sont soumis aux réglementations et exigences nationales. En raison des grandes différences qui existent entre ces réglementations, les entreprises agréées en vertu de l'une d'entre elles ne sont pas libres de proposer leurs services ou de s'établir dans d'autres États membres. Il est donc opportun d'instituer un cadre réglementaire commun au niveau de l'Union. Ce régime devrait harmoniser les règles actuelles, garantir aux entreprises de pays tiers qui s'implantent dans l'Union un traitement sûr et uniforme, offrir l'assurance que la Commission a vérifié l'équivalence réelle du cadre prudentiel et de conduite des affaires dans les pays tiers et garantir un niveau de protection comparable aux clients de l'Union qui bénéficient des services de ces entreprises de pays tiers.

En appliquant ce régime, la Commission et les États membres devraient conférer la priorité aux domaines retenus dans les engagements du G20 et les accords conclus avec les principaux partenaires commerciaux de l'Union, prendre en considération le rôle majeur que l'Union joue sur les marchés financiers mondiaux et veiller à ce que l'application d'exigences propres aux pays tiers n'empêche pas les investisseurs et les émetteurs de l'Union d'investir dans des pays tiers ou d'y obtenir des financements et, inversement, n'empêche pas les investisseurs et émetteurs de pays tiers d'investir, de lever des fonds ou d'obtenir d'autres services financiers sur les marchés de l'Union, à moins qu'une telle mesure ne soit nécessaire pour des motifs prudentiels objectifs reposant sur des données probantes. En procédant à ces vérifications, la Commission devrait prendre en considération les principes et objectifs de la réglementation relative aux valeurs mobilières de l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV), ainsi que ses recommandations, telles que l'OICV elle-même les a modifiées puis interprétées.

S'il n'est pas possible de prendre une décision concluant à l'équivalence réelle, la prestation de services par des entreprises de pays tiers dans l'Union reste soumise aux régimes nationaux. La Commission, de sa propre initiative, devrait commencer la vérification de l'équivalence. Les États membres devraient manifester leur intérêt pour qu'un pays tiers ou certains pays tiers soient soumis à une vérification d'équivalence par la Commission, sans que cette manifestation ne contraigne la Commission à commencer le processus de vérification. La vérification d'équivalence devrait se fonder sur des faits; elle devrait apprécier dans quelle mesure le cadre de réglementation et de surveillance du pays tiers en question parvient à des effets de régulation, similaires et adéquats, et dans quelle mesure il répond aux mêmes objectifs que le droit de l'Union. Avant de commencer ces vérifications d'équivalence, la Commission devrait pouvoir établir un ordre de priorité entre les juridictions des pays tiers en prenant en compte la matérialité des signes d'équivalence par rapport aux entreprises et aux clients de l'Union, l'existence d'accords de coopération et de surveillance entre le pays tiers et les États membres, l'existence effective d'un système équivalent pour la reconnaissance des entreprises d'investissement, agréées selon des régimes étrangers, ainsi que l'intérêt et la volonté montrés par le pays tiers pour engager le processus de vérification d'équivalence. La Commission devrait suivre tous les changements significatifs dans le cadre de réglementation et de surveillance du pays tiers et réexaminer, le cas échéant, ses décisions d'équivalence.

- (42) Au titre du présent règlement, la prestation de services devrait se limiter, en l'absence de succursale, aux contreparties éligibles et aux seuls clients professionnels. Elle devrait être subordonnée à un enregistrement auprès de l'AEMF et soumise à une surveillance dans le pays tiers concerné. Des accords de coopération appropriés devraient être conclus à cet effet par l'AEMF et les autorités compétentes du pays tiers.
- (43) Les dispositions du présent règlement régissant la prestation de services ou l'exercice d'activités par des entreprises de pays tiers ne devraient pas empêcher les personnes établies dans l'Union de recourir aux services d'investissement d'une entreprise de pays tiers dès lors qu'elles le font uniquement de leur propre initiative ou empêcher les entreprises d'investissement ou les établissements de crédit de l'Union de recourir aux services ou aux activités d'investissement de la part d'une entreprise de pays tiers, dès lors qu'ils le font uniquement de leur propre initiative, ou encore un client de recourir aux services d'investissement d'une entreprise de pays tiers par l'intermédiaire de cette entreprise d'investissement ou de cet établissement de crédit, dès lors qu'il le fait uniquement de sa propre initiative. Lorsqu'une entreprise de pays tiers fournit ses services à une personne établie dans l'Union à l'initiative exclusive de celle-ci, ces services ne devraient pas être considérés comme dispensés sur le territoire de l'Union. Lorsqu'une entreprise d'un pays tiers démarché des clients ou des clients potentiels dans l'Union, ou y fait la promotion ou la publicité de services ou d'activités d'investissement et de services auxiliaires, ces services ne devraient pas être considérés comme étant dispensés sur la seule initiative du client.
- (44) Pour ce qui est de la reconnaissance des entreprises de pays tiers, et conformément aux obligations internationales contractées par l'Union dans le cadre de l'accord instituant l'Organisation mondiale du commerce, y compris l'accord général sur le commerce des services, les décisions établissant l'équivalence du cadre de réglementation et de surveillance du pays tiers au cadre de réglementation et de surveillance de l'Union ne devraient être adoptées que si le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers prévoit un système effectif et équivalent pour la reconnaissance des entreprises d'investissement, agréées en vertu de régimes juridiques étrangers, qui soit conforme, entre autres, aux objectifs et aux normes de réglementation généraux fixés par le G20 en septembre 2009, à savoir améliorer la transparence sur les marchés des produits dérivés, réduire le risque systémique et assurer une protection contre les abus de marché. Un tel système devrait être considéré comme équivalent s'il garantit que le résultat substantiel du cadre de réglementation applicable est similaire aux exigences de l'Union et comme effectif si ces règles sont appliquées de manière cohérente.
- (45) Diverses pratiques frauduleuses ont été constatées sur les marchés secondaires au comptant de quotas européens d'émission (EUA), ce qui pourrait nuire à la confiance accordée aux systèmes d'échange de quotas mis en place par la directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>, et des mesures sont prises actuellement pour renforcer le système de registres des EUA et les conditions d'ouverture d'un compte pour les négocier. Il convient donc, pour renforcer l'intégrité de ces marchés et en préserver le bon fonctionnement, notamment par une

<sup>(1)</sup> Directive 2003/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 octobre 2003 établissant un système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans la Communauté et modifiant la directive 96/61/CE du Conseil (JO L 275 du 25.10.2003, p. 32).

surveillance de l'ensemble des activités de négociation, de compléter les mesures prises en vertu de la directive 2003/87/CE en intégrant pleinement les quotas d'émission au champ d'application du présent règlement et de la directive 2014/65/UE, ainsi que du règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> et de la directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(2)</sup>.

- (46) Il convient de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne. En particulier, des actes délégués devraient être adoptés en ce qui concerne l'étendue de la portée de certaines dispositions du présent règlement aux banques centrales de pays tiers, des détails spécifiques relatifs aux définitions, certains aspects liés au coût de la mise à disposition des données de marché, l'accès aux prix, les tailles auxquelles ou en dessous desquelles une entreprise est censée passer transaction avec tout autre client à qui elle a fourni une cotation, la compression de portefeuille et l'explicitation des conditions dans lesquelles une action de l'AEMF, de l'ABE ou des autorités compétentes peut être justifiée lorsqu'il existe un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour la protection des investisseurs, pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union, les compétences de l'AEMF en matière de gestion de position, l'extension de la période de transition au titre de l'article 35, paragraphe 5, du présent règlement pour une certaine période et en ce qui concerne l'exclusion des produits dérivés cotés du champ d'application de certaines dispositions du présent règlement pour une certaine période. Il importe particulièrement que la Commission procède aux consultations appropriées durant son travail préparatoire, y compris au niveau des experts. Il convient que, lorsqu'elle prépare et élabore des actes délégués, la Commission veille à ce que les documents pertinents soient transmis simultanément, en temps utile et de façon appropriée, au Parlement européen et au Conseil.
- (47) Afin d'assurer des conditions uniformes d'exécution du présent règlement, il convient de conférer des compétences d'exécution à la Commission relatives à l'adoption de décisions d'équivalence concernant le cadre de réglementation et de surveillance du pays tiers pour la fourniture de services par des entreprises des pays tiers ou des plates-formes de négociation des pays tiers, afin de déterminer leur admissibilité en tant que plate-formes de négociation pour des instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation et de l'accès des contreparties centrales des pays tiers et des plates-formes de négociation des pays tiers aux plates-formes de négociation et aux contreparties centrales de l'Union. Ces compétences devraient être exercées en conformité avec le règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil <sup>(3)</sup>.
- (48) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir fixer des exigences uniformes applicables aux instruments financiers en ce qui concerne la publication des données relatives aux négociations, la déclaration des transactions aux autorités compétentes, la négociation des instruments dérivés et des actions sur des plates-formes organisées, l'accès non discriminatoire aux contreparties centrales, aux plates-formes de négociation et aux indices de référence, les pouvoirs en matière d'intervention sur les produits et les pouvoirs en matière de gestion et de limites de positions, la fourniture de services d'investissement ou d'activités par des entreprises de pays tiers, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, car, bien que les autorités nationales compétentes soient mieux placées pour suivre l'évolution des marchés, l'impact global des problèmes liés à la transparence des transactions, aux déclarations de transaction, à la négociation de dérivés et à l'interdiction de certains produits et pratiques n'est pleinement compris que dans le cadre de l'Union, mais peuvent, en raison des dimensions et des effets de l'action, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (49) Aucune mesure prise, dans l'exercice de leurs missions, par une autorité compétente ou l'AEMF ne devrait entraîner, directement ou indirectement, une discrimination à l'encontre d'un État membre ou d'un groupe d'États membres en tant que lieu de prestation de services ou d'exercice d'activités d'investissement en quelque monnaie que ce soit. Aucune mesure prise, dans l'exercice de ses missions au titre du présent règlement, par l'ABE ne devrait entraîner, directement ou indirectement, une discrimination à l'encontre d'un État membre ou d'un groupe d'États membres.
- (50) L'adoption de normes techniques en matière de services financiers devrait assurer une protection adéquate aux déposants, aux investisseurs et aux consommateurs dans toute l'Union. Il serait rationnel et approprié de charger l'AEMF, en tant qu'organe doté d'une expertise hautement spécialisée, d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation n'impliquant pas de choix politiques, et de les soumettre à la Commission.

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives de la Commission 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE (voir page 1 du présent Journal officiel)

<sup>(2)</sup> Directive 2014/57/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 relative aux sanctions pénales applicables aux abus de marché (directive relative aux abus de marché) (voir page 179 du présent Journal officiel).

<sup>(3)</sup> Règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission (JO L 55 du 28.2.2011, p. 13).

- (51) Les projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF concernant les caractéristiques précises des obligations de transparence lors de la négociation, la politique monétaire, de change et de stabilité financière et les types de certaines transactions concernées par le présent règlement, le détail des conditions de dérogation aux obligations de transparence pré-négociation, les modalités de publication différée après négociation, l'obligation de mettre à disposition séparément les données pré- et post-négociation, les critères d'application des obligations de transparence pré-négociation pour les internalisateurs systématiques, des obligations de transparence post-négociation des entreprises d'investissement, le contenu et la fréquence des demandes de données à des fins de transparence et d'autres calculs, les transactions qui ne contribuent pas au processus de découverte des prix, les données relatives aux ordres qui doivent être conservées, le contenu et les spécifications des déclarations de transaction, le contenu et les spécifications des données de référence relatives aux instruments financiers, les types de contrat qui ont des effets directs, substantiels et prévisibles au sein de l'Union et les cas où l'obligation de négocier des produits dérivés est nécessaire, les exigences faites aux systèmes et aux procédures de garantir que les transactions portant sur des instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation sont présentés en vue de leur compensation et que celle-ci soit acceptée, les types de dispositif de services de compensation indirecte, les instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation sur une plate-forme de négociation organisée, l'accès non discriminatoire à une contrepartie centrale et à une plate-forme de négociation, l'accès non discriminatoire aux indices de référence et l'obligation de licence et les informations qu'une entreprise de pays tiers fournit à l'AEMF dans sa demande d'enregistrement devraient être adoptés par la Commission. La Commission devrait adopter ces projets de normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010.
- (52) L'article 95 de la directive 2014/65/UE prévoit une dérogation transitoire pour certains contrats relatifs à des produits dérivés sur produits énergétiques de la section C6. Il y a donc lieu que les normes techniques précisant l'obligation de compensation élaborées par l'AEMF conformément à l'article 5, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) n° 648/2012 prennent en compte cette disposition et n'imposent pas d'obligation de compensation aux contrats dérivés qui seraient ensuite l'objet de la dérogation transitoire pour les contrats dérivés des produits énergétiques C6.
- (53) Il convient de reporter l'entrée en application des exigences prévues par le présent règlement pour l'aligner sur l'entrée en application des mesures de transposition de la refonte de la directive et permettre l'adoption de toutes les mesures d'exécution essentielles. L'ensemble du corpus réglementaire devrait ainsi entrer en application au même moment. En revanche, l'entrée en vigueur des pouvoirs relatifs aux mesures d'exécution ne devrait pas être reportée, afin que les dispositions nécessaires à l'élaboration et à l'adoption de ces mesures d'exécution puissent être prises dès que possible.
- (54) Le présent règlement respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus, en particulier, par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, et doit être appliqué dans le respect de ces droits et de ces principes, notamment le droit à la protection des données à caractère personnel (article 8), la liberté d'entreprise (article 16), la protection du consommateur (article 38), le droit à un recours effectif et à un tribunal impartial (article 47), et le droit de ne pas être jugé ou puni deux fois pour la même infraction (article 50).
- (55) Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001, et a rendu son avis le 10 février 2012 <sup>(1)</sup>,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

#### TITRE I

#### OBJET, CHAMP D'APPLICATION ET DÉFINITIONS

##### *Article premier*

#### **Objet et champ d'application**

1. Le présent règlement impose des obligations uniformes en ce qui concerne:
  - a) la publication des données relatives aux négociations;
  - b) la déclaration des transactions aux autorités compétentes;

<sup>(1)</sup> JO C 147 du 25.5.2012, p. 1.

- c) la négociation d'instruments dérivés sur des plates-formes organisées;
- d) l'accès non discriminatoire à la compensation et l'accès non discriminatoire à la négociation d'indices de référence;
- e) les pouvoirs des autorités compétentes, de l'AEMF et de l'ABE, en matière d'intervention sur les produits et les pouvoirs de l'AEMF en matière de contrôles concernant la gestion de positions et en matière de limites de positions;
- f) la prestation de services ou d'activités d'investissement par des entreprises de pays tiers, suivant une décision applicable d'équivalence de la Commission, qu'elles disposent ou non de succursale.

2. Le présent règlement s'applique aux entreprises d'investissement agréées conformément à la directive 2014/65/UE, aux établissements de crédit agréés conformément à la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> qui fournissent des services d'investissement et/ou exercent des activités d'investissement, et aux opérateurs de marché, y compris toutes les plateformes de négociation qu'ils exploitent.

3. Le titre V du présent règlement s'applique également à toutes les contreparties financières au sens de l'article 2, point 8), du règlement (UE) n° 648/2012 et à toutes les contreparties non financières relevant de l'article 10, paragraphe 1, point b), dudit règlement.

4. Le titre VI du présent règlement s'applique également aux contreparties centrales et aux personnes détentrices de droits de propriété sur des indices de référence.

5. Le titre VIII du présent règlement s'applique aux entreprises de pays tiers fournissant des services ou exerçant des activités d'investissement, suivant une décision applicable d'équivalence de la Commission, qu'elles disposent ou non de succursale.

6. Les articles 8, 10, 18 et 21 ne s'appliquent pas aux marchés réglementés, aux opérateurs de marché ni aux entreprises d'investissement dans le cadre de transactions dont la contrepartie est membre du Système européen de banques centrales (SEBC) et si la transaction en question est menée au titre de la politique monétaire, de change ou de stabilité financière que ce membre du SEBC est légalement habilité à poursuivre et si ledit membre a notifié au préalable à sa contrepartie que la transaction donne lieu à dérogation.

7. Le paragraphe 6 ne s'applique pas dans le cadre des transactions menées par l'un quelconque des membres du SEBC dans l'exercice de ses activités d'investissement.

8. L'AEMF, en étroite collaboration avec le SEBC, élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les mesures de politique monétaire, de change ou de stabilité financière et les types de transactions auxquels les paragraphes 6 et 7 s'appliquent.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

9. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués, conformément à l'article 50, pour étendre le champ d'application du paragraphe 6 à d'autres banques centrales.

<sup>(1)</sup> Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

À cette fin, au plus tard le 1<sup>er</sup> juin 2015, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil un rapport qui évalue le traitement à appliquer aux transactions des banques centrales de pays tiers qui comprennent, aux fins de présent paragraphe, la Banque des règlements internationaux. Le rapport comprend une analyse de leurs missions statutaires et du volume de leurs opérations à l'intérieur de l'Union. Ce rapport:

- a) détermine les dispositions à appliquer aux pays tiers concernés en ce qui concerne la publication réglementée des transactions de banque centrale, y compris les transactions menées par des membres du SEBC dans lesdits pays tiers, et
- b) évalue l'effet possible que les exigences de publication réglementée à l'intérieur de l'Union peuvent avoir sur les transactions des banques centrales de pays tiers.

Si elle conclut, dans son rapport, qu'il est nécessaire d'appliquer la dérogation prévue au paragraphe 6 dans le cadre de transactions dont la contrepartie est une banque centrale de pays tiers, au titre de sa politique monétaire, de change ou de stabilité financière, la Commission prévoit que la dérogation s'applique à ladite banque centrale de pays tiers.

## Article 2

### Définitions

1. Aux fins du présent règlement, on entend par:
  1. «entreprise d'investissement»: une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE;
  2. «services et activités d'investissement»: des services et activités d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 2), de la directive 2014/65/UE;
  3. «service auxiliaire»: un service auxiliaire au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 3), de la directive 2014/65/UE;
  4. «exécution d'ordres pour le compte de clients»: l'exécution d'ordres pour le compte de clients au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 5), de la directive 2014/65/UE;
  5. «négociation pour compte propre»: la négociation pour compte propre au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 6), de la directive 2014/65/UE;
  6. «teneur de marché»: un teneur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 7), de la directive 2014/65/UE;
  7. «client»: un client au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 9), de la directive 2014/65/UE;
  8. «client professionnel»: un client professionnel au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 10), de la directive 2014/65/UE;
  9. «instruments financiers»: des instruments financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive 2014/65/UE;
  10. «opérateur de marché»: un opérateur de marché au sens de de l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2014/65/UE;
  11. «système multilatéral»: un système multilatéral au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 19), de la directive 2014/65/UE;
  12. «internalisateur systématique»: un internalisateur systématique au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 20), de la directive 2014/65/UE;

13. «marché réglementé»: un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 21), de la directive 2014/65/UE;
14. «système multilatéral de négociation» ou «MTF» (multilateral trading facility): un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE;
15. «système organisé de négociation» ou «OTF» (organised trading facility): un système organisé de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 23), de la directive 2014/65/UE;
16. «plate-forme de négociation»: une plate-forme de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 24), de la directive 2014/65/UE;
17. «marché liquide»:
  - a) aux fins des articles 9, 11 et 18, un marché d'un instrument financier ou d'une catégorie d'instruments financiers sur lequel il existe de façon continue des vendeurs et des acheteurs prêts et disposés, qui est évalué selon les critères suivants en tenant compte des structures spécifiques du marché de l'instrument financier concerné ou de la catégorie d'instruments financiers concernée:
    - i) la fréquence et la taille moyennes des transactions dans diverses conditions de marché, eu égard à la nature et au cycle de vie des produits à l'intérieur de la catégorie d'instruments financiers;
    - ii) le nombre et le type de participants au marché, y compris le ratio entre les participants au marché et les instruments financiers négociés dans un produit concerné;
    - iii) la taille moyenne des écarts, lorsque cette information est disponible;
  - b) aux fins des articles 4, 5 et 14, un marché d'un instrument financier qui est négocié quotidiennement et qui est évalué selon les critères suivants:
    - i) le flottant;
    - ii) le nombre quotidien moyen de transactions sur ces instruments financiers;
    - iii) le volume d'échanges quotidien moyen portant sur ces instruments financiers;
18. «autorité compétente»: une autorité compétente au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 26), de la directive 2014/65/UE;
19. «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1) du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>;
20. «succursale»: une succursale au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 30), de la directive 2014/65/UE;
21. «liens étroits»: des liens étroits au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 35), de la directive 2014/65/UE;
22. «organe de direction»: un organe de direction au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 36), de la directive 2014/65/UE;

<sup>(1)</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

23. «dépôt structuré»: un dépôt structuré au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 43), de la directive 2014/65/UE;
24. «valeurs mobilières»: des valeurs mobilières au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44), de la directive 2014/65/UE;
25. «certificat représentatif»: un certificat représentatif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 45), de la directive 2014/65/UE;
26. «fonds coté»: un fonds coté au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 46), de la directive 2014/65/UE;
27. «certificat préférentiel»: un titre négociable sur le marché des capitaux qui, en cas de remboursement des investissements par l'émetteur, a un rang supérieur aux actions, mais inférieur aux instruments obligataires non garantis et autres instruments similaires;
28. «produit financier structuré»: un titre créé dans le but de titriser et de transférer le risque de crédit lié à un portefeuille d'actifs financiers, et conférant au détenteur de ce titre le droit à des versements réguliers, qui dépendent des flux de trésorerie provenant des actifs sous-jacents;
29. «instruments dérivés»: les instruments financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44) c) de la directive 2014/65/UE, et visés à l'annexe I, section C, points 4) à 10), de ladite directive;
30. «instruments dérivés sur matières premières»: les instruments financiers au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 44) c) de la directive 2014/65/UE qui portent sur une matière première ou un sous-jacent visé à l'annexe I, section C, point 10), de la directive 2014/65/UE ou à l'annexe I, section C, points 5), 6), 7) et 10), de ladite directive;
31. «contrepartie centrale»: une contrepartie centrale au sens de l'article 2, point 1), du règlement (UE) n° 648/2012;
32. «produit dérivé coté»: un produit dérivé négocié sur un marché réglementé ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé conformément à l'article 28 du présent règlement et qui, en tant que tel, ne relève pas de la définition des produits dérivés de gré à gré au sens de l'article 2, point 7), du règlement (UE) n° 648/2012;
33. «indication d'intérêt exécutable»: un message concernant les positions de négociation disponibles qu'un membre ou un participant adresse à un autre au sein d'un système de négociation et qui contient toutes les informations nécessaires pour convenir d'une transaction;
34. «dispositif de publication agréé»: un dispositif de publication agréé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 52), de la directive 2014/65/UE;
35. «fournisseur de système consolidé de publication»: un fournisseur de système consolidé de publication au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 53), de la directive 2014/65/UE;
36. «mécanisme de déclaration agréé»: un mécanisme de déclaration agréé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 54), de la directive 2014/65/UE;
37. «État membre d'origine»: un État membre d'origine au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 55), de la directive 2014/65/UE;
38. «État membre d'accueil»: un État membre d'accueil au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 56), de la directive 2014/65/UE;

39. «indice de référence»: tout taux, indice ou chiffre mis à la disposition du public ou publié, qui est périodiquement ou régulièrement calculé par application d'une formule à la valeur d'un ou plusieurs actifs ou prix sous-jacents ou sur la base de la valeur desdits actifs ou prix, y compris des prix estimés, des taux d'intérêt constatés ou estimés, ou d'autres valeurs ou résultats d'enquêtes, par référence auquel est déterminé soit le montant à verser au titre d'un instrument financier soit la valeur d'un instrument financier;
40. «accord d'interopérabilité»: un accord d'interopérabilité au sens de l'article 2, point 12), du règlement (UE) n° 648/2012;
41. «établissement financier d'un pays tiers»: une entité dont le siège social est établi dans un pays tiers et qui bénéficie, en vertu de la législation de ce pays tiers, d'un agrément ou d'une licence lui permettant de fournir des services ou d'exercer des activités parmi ceux visés dans la directive 2013/36/UE, la directive 2014/65/UE, les directives du Parlement européen et du Conseil 2009/138/CE <sup>(1)</sup>, 2009/65/CE <sup>(2)</sup>, 2003/41/CE <sup>(3)</sup> ou 2011/61/UE <sup>(4)</sup>;
42. «entreprise de pays tiers»: une entreprise de pays tiers au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 57), de la directive 2014/65/UE;
43. «produit énergétique de gros»: un produit énergétique de gros au sens de l'article 2, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil <sup>(5)</sup>;
44. «instruments dérivés sur matières premières agricoles»: les contrats dérivés portant sur des produits énumérés à l'article 1<sup>er</sup> et à l'annexe I, parties I à XX et XXIV/1, du règlement (UE) n° 1308/2013 du Parlement européen et du Conseil <sup>(6)</sup>;
45. «fragmentation des liquidités»: une situation dans laquelle:
- a) les participants à une plate-forme de négociation ne sont pas à même de conclure une transaction avec un ou plusieurs autres participants à ladite plate-forme en raison de l'absence d'accords de compensation auxquels l'ensemble des participants ont accès; ou
  - b) un membre compensateur ou ses clients seraient forcés de détenir leurs positions dans un instrument financier dans plus d'une contrepartie centrale, ce qui limiterait les possibilités de compensation des expositions financières;
46. «dette souveraine»: une dette souveraine au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 61), de la directive 2014/65/UE;
47. «compression de portefeuille»: un service de réduction du risque dans lequel deux ou plusieurs contreparties résilient, en tout ou en partie, certains ou tous les instruments dérivés présentés par ces contreparties en vue de leur intégration dans la compression de portefeuille et remplacent les produits dérivés résiliés par d'autres produits dérivés, dont la valeur notionnelle combinée est inférieure à la valeur notionnelle combinée des dérivés résiliés.
- 
- <sup>(1)</sup> Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).
- <sup>(2)</sup> Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).
- <sup>(3)</sup> Directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (JO L 235 du 23.9.2003, p. 10).
- <sup>(4)</sup> Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).
- <sup>(5)</sup> Règlement (UE) n° 1227/2011 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2011 concernant l'intégrité et la transparence du marché de gros de l'énergie (JO L 326 du 8.12.2011, p. 1).
- <sup>(6)</sup> Règlement (UE) n° 1308/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 portant organisation commune des marchés des produits agricoles et abrogeant les règlements (CEE) n° 922/72, (CEE) n° 234/79, (CE) n° 1037/2001 et (CE) n° 1234/2007 du Conseil (JO L 347 du 20.12.2013, p. 671).

2. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués, conformément à l'article 50, précisant certains éléments techniques des définitions du paragraphe 1, afin d'adapter celles-ci à l'évolution du marché.

## TITRE II

### RÈGLES DE TRANSPARENCE POUR LES PLATES-FORMES DE NÉGOCIATION

#### CHAPITRE 1

##### *Règles de transparence pour les actions et instruments assimilés*

###### *Article 3*

#### **Obligations de transparence pré-négociation imposées aux plates-formes de négociation pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics les prix acheteurs et vendeurs actuels, ainsi que l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, affichés par leurs systèmes pour des actions, certificats représentatifs, fonds négociés en bourse certificats préférentiels et autres instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation. Cette obligation s'applique également aux indications d'intérêts exécutables. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent ces informations à la disposition du public en continu, pendant les heures de négociation normales.

2. Les obligations en matière de transparence visée au paragraphe 1 sont calibrées en fonction des différents types de systèmes de négociation, y compris les systèmes dirigés par les ordres ou par les prix, les systèmes hybrides et les systèmes de négociation par enchères périodiques.

3. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation permettent aux entreprises d'investissement qui sont tenues, conformément à l'article 14, de publier leurs prix en actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires d'accéder, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publiques les informations visées au paragraphe 1.

###### *Article 4*

#### **Dérogations pour les actions et instruments assimilés**

1. Les autorités compétentes peuvent dispenser les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation de l'obligation de rendre publiques les informations visées à l'article 3, paragraphe 1, pour:

a) les systèmes d'appariement des ordres qui sont fondés sur une méthode de négociation dans laquelle le prix d'un instrument financier visé à l'article 3, paragraphe 1, est déterminé en fonction soit de la plate-forme de négociation sur laquelle cet instrument financier a été admis, en premier lieu, à la négociation soit du marché le plus pertinent en termes de liquidité, lorsque ce prix de référence est largement divulgué et considéré par les participants au marché comme un prix de référence fiable. Le recours continu à cette dérogation est sous réserve des conditions énoncées à l'article 5;

b) les systèmes qui enregistrent des transactions négociées:

i) qui sont effectuées à l'intérieur de la fourchette courante pondérée en fonction du volume telle qu'elle ressort du carnet d'ordres ou des prix proposés par les teneurs de marché de la plate-forme de négociation exploitant ce système; elles sont soumises aux conditions énoncées à l'article 5;

ii) qui portent sur une action non liquide, un certificat représentatif, un fonds coté, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire, qui ne relèvent pas de la notion de marché liquide, et qui sont négociées à l'intérieur d'un pourcentage encadrant un prix de référence approprié, ce pourcentage et ce prix de référence étant fixés à l'avance par l'opérateur du système; ou

iii) qui sont soumises à des conditions autres que le prix de marché en vigueur de l'instrument financier concerné;

c) des ordres d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché;

d) des ordres placés dans un système de gestion des ordres de la plate-forme de négociation en attendant la divulgation.

2. Le prix de référence visé au paragraphe 1, point a), correspond à l'un des prix suivants:

- a) le point médian entre les prix acheteurs et vendeurs actuels soit de la plate-forme de négociation sur laquelle cet instrument financier a été admis, en premier lieu, à la négociation, soit du marché le plus pertinent en termes de liquidité; ou
- b) lorsque le prix visé au point a) n'est pas disponible, le prix d'ouverture ou de clôture de la séance de négociation pertinente.

Les ordres ne font référence aux prix visés au point b) qu'en dehors de la phase de négociation continue de la session de négociation pertinente.

3. Lorsque les plates-formes de négociation exploitent des systèmes qui enregistrent des transactions négociées conformément au paragraphe 1, point b) i);

- a) ces transactions s'effectuent selon les règles de la plate-forme de négociation;
- b) la plate-forme de négociation veille à disposer de systèmes, procédures et mécanismes efficaces pour empêcher et détecter les abus de marché ou les tentatives d'abus de marché en relation avec de telles transactions négociées, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 596/2014;
- c) la plate-forme de négociation établit, met en œuvre et garde opérationnels des systèmes afin de détecter toute tentative d'user de cette dérogation pour s'exempter d'autres exigences au titre du présent règlement ou de la directive 2014/65/UE et rapporte ces tentatives à l'autorité compétente.

Lorsqu'elle accorde une dérogation conformément au paragraphe 1, point b) i) ou iii), l'autorité compétente surveille l'usage de cette dérogation par la plate-forme de négociation afin de s'assurer que les conditions de recours à cette dérogation sont respectées.

4. Avant d'accorder une dérogation en vertu du paragraphe 1, les autorités compétentes notifient à l'AEMF et aux autres autorités compétentes l'usage qu'il est prévu d'en faire et leur en expliquent le fonctionnement, y compris les détails relatifs à la plate-forme de négociation sur laquelle le prix de référence est établi, comme prévu au paragraphe 1, point a). L'intention d'accorder une dérogation est notifiée au moins quatre mois avant la date à laquelle la dérogation est censée prendre effet. Dans les deux mois suivant la réception de cette notification, l'AEMF rend à l'autorité compétente concernée un avis indicatif sur la compatibilité de chaque dérogation avec les exigences posées au paragraphe 1 et précisées dans les normes techniques de réglementation adoptées conformément au paragraphe 6. Si l'autorité compétente accorde une dérogation qui est contestée par l'autorité compétente d'un autre État membre, cette dernière peut saisir l'AEMF, laquelle peut alors exercer les pouvoirs que lui confère l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF surveille l'application des dérogations et remet chaque année à la Commission un rapport sur leur application dans la pratique.

5. Une autorité compétente peut, de sa propre initiative ou à la demande d'une autre autorité compétente, retirer une dérogation accordée en vertu du paragraphe 1 comme précisé au paragraphe 6, si elle constate que la dérogation est utilisée de façon détournée par rapport à sa finalité première ou si elle estime que la dérogation est utilisée de manière à contourner la règle établie au présent article.

Les autorités compétentes notifient à l'AEMF et aux autres autorités compétentes tout retrait d'une dérogation en motivant dûment leur décision.

6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) la fourchette des prix acheteurs et vendeurs ou des prix proposés par des teneurs de marché désignés, ainsi que l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, qu'il y a lieu de rendre publics pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée conformément à l'article 3, paragraphe 1, en tenant compte du nécessaire calibrage pour les différents types de systèmes de négociation visés à l'article 3, paragraphe 2;

- b) le marché le plus pertinent en termes de liquidité d'un instrument financier conformément au paragraphe 1, point a);
- c) les caractéristiques spécifiques d'une transaction négociée en liaison avec les différentes manières dont le membre d'une plate-forme de négociation ou le participant à une telle plate-forme peut effectuer une telle transaction;
- d) les transactions négociées qui ne contribuent pas à la formation des prix et qui font usage de la dérogation prévue au paragraphe 1, point b) iii);
- e) pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée, la taille des ordres pour les ordres d'une taille élevée et le type et la taille minimale des ordres placés dans un système de gestion des ordres d'une plate-forme de négociation en attendant la divulgation pour lesquels il peut être dérogé à l'obligation de transparence pré-négociation conformément au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

7. Les dérogations accordées par les autorités compétentes conformément à l'article 29, paragraphe 2, et à l'article 44, paragraphe 2, de la directive 2004/39/CE et aux articles 18, 19 et 20 du règlement (CE) n° 1287/2006 avant le 3 janvier 2017 font l'objet d'un réexamen par l'AEMF au plus tard le 3 janvier 2019. L'AEMF rend à l'autorité compétente en question un avis indiquant si chacune de ces dérogations est encore compatible avec les exigences définies dans le présent règlement et dans tout acte délégué et toute norme technique de réglementation fondés sur le présent règlement.

#### Article 5

##### Mécanisme de plafonnement des volumes

1. Pour garantir que le recours aux dérogations prévues à l'article 4, paragraphe 1, point a) et point b) i), ne nuit pas indûment à la formation des prix, la négociation dans le cadre de ces dérogations est soumise aux restrictions suivantes:

- a) le pourcentage des négociations portant sur un instrument financier effectuées sur une plate-forme de négociation dans le cadre de ces dérogations est limité à 4 % du volume total des négociations portant sur cet instrument financier sur l'ensemble des plates-formes de négociation de l'Union pendant les 12 derniers mois;
- b) le pourcentage total pour l'Union des négociations portant sur un instrument financier effectuées dans le cadre de ces dérogations est limité à 8 % du volume total des négociations portant sur cet instrument financier sur l'ensemble des plates-formes de négociation de l'Union pendant les 12 derniers mois.

Ce mécanisme de plafonnement des volumes ne s'applique pas aux transactions négociées qui portent sur une action, un certificat représentatif, un fonds coté, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire, pour lequel il n'existe pas de marché liquide, selon les critères prévus à l'article 2, paragraphe 1, point 17) b), et qui sont négociées à l'intérieur d'un pourcentage encadrant un prix de référence approprié, comme prévu à l'article 4, paragraphe 1, point b) ii), ni aux transactions négociées soumises à des conditions autres que le prix du marché en vigueur comme prévu à l'article 4, paragraphe 1, point b) iii).

2. Lorsque le pourcentage des négociations portant sur un instrument financier effectuées sur une plate-forme de négociation dans le cadre des dérogations a dépassé la limite visée au paragraphe 1, point a), l'autorité compétente qui a autorisé le recours aux dérogations par cette plate-forme suspend, en ce qui concerne cet instrument financier, leur utilisation sur cette plate-forme dans les deux jours ouvrables et pour une période de six mois sur la base des données publiées par l'AEMF visées au paragraphe 4.

3. Lorsque le pourcentage des négociations portant sur un instrument financier effectuées sur l'ensemble des plates-formes de négociation de l'Union dans le cadre de ces dérogations a dépassé la limite fixée au paragraphe 1, point b), toutes les autorités compétentes suspendent le recours à ces dérogations dans toute l'Union, dans un délai de deux jours ouvrables et pour une période de six mois.

4. L'AEMF publie, dans les cinq jours ouvrables qui suivent la fin de chaque mois civil, le volume total de négociation par instrument financier dans les 12 derniers mois à l'échelle de l'Union, le pourcentage de négociations portant sur un instrument financier effectuées dans l'Union dans le cadre de ces dérogations et sur chaque plate-forme de négociation au cours des douze derniers mois, ainsi que la méthodologie utilisée pour calculer ces pourcentages.

5. Dans le cas où le rapport visé au paragraphe 4 identifie une quelconque plate-forme de négociation sur laquelle le pourcentage des négociations portant sur un instrument financier effectuées dans le cadre des dérogations a dépassé 3,75 % du volume total de négociation pour cet instrument financier dans les 12 derniers mois à l'échelle de l'Union, l'AEMF publie un rapport complémentaire dans les cinq jours ouvrables qui suivent le quinze du mois dans lequel le rapport visé au paragraphe 4 est publié. Ce rapport contient les informations prévues au paragraphe 4 en ce qui concerne les instruments financiers pour lesquels le plafond de 3,75 % a été dépassé.

6. Dans le cas où le rapport visé au paragraphe 4 établit que le pourcentage des négociations portant sur un instrument financier effectuées dans le cadre des dérogations a dépassé 7,75 % du volume total de négociation pour cet instrument financier dans les 12 derniers mois à l'échelle de l'Union, l'AEMF publie un rapport complémentaire dans les cinq jours ouvrables qui suivent le quinze du mois dans lequel le rapport visé au paragraphe 4 est publié. Ce rapport contient les informations prévues au paragraphe 4 en ce qui concerne les instruments financiers pour lesquels le plafond mentionné de 7,75 % a été dépassé.

7. Pour garantir une base fiable permettant de surveiller les négociations effectuées dans le cadre de ces dérogations et de déterminer si les limites visées au paragraphe 1 sont dépassées, les opérateurs des plates-formes de négociations sont tenus de mettre en place des systèmes et des procédures de nature:

- a) à permettre le recensement de toutes les transactions qui ont eu lieu sur leur plate-forme dans le cadre de ces dérogations; et
- b) à garantir que le pourcentage de transactions autorisées dans le cadre des dérogations visé au paragraphe 1, point a), ne soit dépassé en aucune circonstance.

8. L'AEMF publie les données relatives aux négociations portant sur un instrument financier qu'il y a lieu de surveiller dans le cadre de ces dérogations à compter du 3 janvier 2016. Sans préjudice de l'article 4, paragraphe 5, les autorités compétentes sont habilitées à suspendre le recours à ces dérogations à compter de la date d'application du présent règlement et par la suite sur une base mensuelle.

9. L'AEMF élabore un projet de normes techniques de réglementation précisant la méthode, y compris le marquage des transactions, qu'elle utilise pour compiler, calculer et publier les données relatives aux transactions, en application du paragraphe 4, afin de quantifier de manière précise le volume total de négociations par instrument financier et les pourcentages de négociations qui ont recours aux dérogations dans l'Union et par plate-forme de négociation.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 6

#### **Obligations de transparence post-négociation imposées aux plates-formes de négociation pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics le prix, le volume et l'heure des transactions exécutées qui portent sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur cette plate-forme de négociation. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent public le détail de toutes ces transactions en temps réel, dans la mesure où les moyens techniques le permettent.

2. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation permettent aux entreprises d'investissement qui sont tenues, conformément à l'article 20, de publier le détail de leurs transactions sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires d'accéder, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publiques les informations visées au paragraphe 1 du présent article.

#### Article 7

##### **Autorisation de publication différée**

1. Les autorités compétentes peuvent autoriser les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation à prévoir la publication différée du détail des transactions en fonction du type ou de la taille de celles-ci.

Les autorités compétentes peuvent notamment autoriser une publication différée pour des transactions d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour l'action, le certificat représentatif, le fonds coté, le certificat préférentiel ou l'instrument financier similaire concerné, ou pour la catégorie d'action, de certificat représentatif, de fonds coté, de certificat préférentiel ou d'instrument financier similaire concernée.

Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation obtiennent l'autorisation préalable de l'autorité compétente concernant les dispositions qu'ils se proposent de prendre en vue de cette publication différée, et communiquent clairement ces dispositions aux participants du marché et au public. L'AEMF surveille la mise en œuvre de ces dispositions et remet à la Commission un rapport annuel sur leur application dans la pratique.

Si une autorité compétente autorise une publication différée et que l'autorité compétente d'un autre État membre conteste ladite publication différée ou l'application effective de l'autorisation accordée, cette autorité compétente peut saisir l'AEMF, laquelle peut alors exercer les pouvoirs que lui confère l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010.

2. L'AEMF élabore, de façon à permettre la publication des informations requises à l'article 64 de la directive 2014/65/UE, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les détails des transactions que les entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, ainsi que les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation, mettent à la disposition du public pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée conformément à l'article 6, paragraphe 1, notamment les identifiants à utiliser pour les différents types de transactions publiées conformément à l'article 6, paragraphe 1, et à l'article 20, sur la base d'une distinction entre les types dépendant essentiellement de la valeur de l'instrument financier et les types définis par d'autres facteurs;
- b) le délai qui est censé respecter l'obligation de publier dans un délai aussi proche du temps réel que possible, y compris quand les transactions sont effectuées en dehors de l'horaire habituel de négociation;
- c) les conditions à respecter pour que les entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, ainsi que les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation puissent être autorisés à prévoir la publication différée du détail des transactions pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée, conformément au paragraphe 1 du présent article et à l'article 20, paragraphe 1;
- d) les critères à appliquer pour décider quelles transactions, en raison de leur taille ou du type, y compris du profil de liquidité, de l'action, du certificat représentatif, du fonds coté, du certificat préférentiel ou de l'instrument financier similaire concerné, peuvent faire l'objet d'une publication différée, pour chaque catégorie d'instrument financier concernée.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

## CHAPITRE 2

**Règles de transparence pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés**

## Article 8

**Obligations de transparence pré-négociation imposées aux plates-formes de négociation pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics les prix acheteurs et vendeurs actuels et l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, affichés par leurs systèmes pour des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission ou instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation. Cette obligation s'applique également aux indications d'intérêts exécutoires. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent ces informations à la disposition du public en continu, pendant les heures de négociation normales. Cette obligation de publication ne s'applique pas aux transactions sur instruments dérivés effectuées par des contreparties non financières dont la contribution à la réduction des risques liés directement à l'activité commerciale ou à l'activité de financement de trésorerie de la contrepartie non financière ou de ce groupe peut être objectivement mesurée.
2. Les obligations visées au paragraphe 1 en matière de transparence sont calibrées en fonction des différents types de systèmes de négociations, y compris les systèmes dirigés par les ordres ou par les prix, les systèmes hybrides, les systèmes de négociation par enchères périodiques ou à la criée.
3. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation permettent aux entreprises d'investissement qui sont tenues, conformément à l'article 18, de publier leurs prix en obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés d'accéder, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publiques les informations visées au paragraphe 1.
4. Lorsqu'une dérogation est accordée conformément à l'article 9, paragraphe 1, point b), les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics au moins les prix acheteurs et vendeurs indicatifs avant négociation proches du prix des positions de négociation affiché par leurs systèmes et portant sur des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission ou instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent ces informations à la disposition du public par des moyens électroniques appropriés en continu, pendant les heures de négociation normales. Ces dispositions garantissent que ces informations sont fournies à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire.

## Article 9

**Dérogations pour les instruments autres que des actions ou instruments assimilés**

1. Les autorités compétentes peuvent dispenser les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation de l'obligation de rendre publiques les informations visées à l'article 8, paragraphe 1, pour:
  - a) des ordres d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché et pour des ordres placés dans un système de gestion des ordres de la plate-forme de négociation en attendant la divulgation;
  - b) les indications d'intérêt exécutoires enregistrées dans les systèmes de demandes de prix ou de négociation à la criée supérieures à une taille spécifique à l'instrument financier qui exposerait les fournisseurs de liquidités à des risques excessifs et tient compte du fait que les participants au marché concernés sont des investisseurs de détail ou des investisseurs de gros;
  - c) des instruments dérivés qui ne sont pas soumis à l'obligation de négociation visée à l'article 28 et d'autres instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché liquide.
2. Avant d'accorder une dérogation en vertu du paragraphe 1, les autorités compétentes notifient à l'AEMF et aux autres autorités compétentes l'usage qu'il est prévu d'en faire et leur en expliquent le fonctionnement. L'intention d'accorder une dérogation est notifiée au moins quatre mois avant la date à laquelle la dérogation est censée prendre effet. Dans les deux mois suivant la réception de cette notification, l'AEMF rend à l'autorité compétente concernée un avis sur la compatibilité de la dérogation avec les exigences posées au paragraphe 1 et explicitées dans les normes techniques de réglementation adoptées en vertu du paragraphe 5. Si l'autorité compétente accorde une dérogation qui est contestée par l'autorité compétente d'un autre État membre, cette dernière peut saisir l'AEMF, laquelle peut alors exercer les pouvoirs que lui confère l'article 19 du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF surveille l'application des dérogations et remet chaque année à la Commission un rapport sur leur application dans la pratique.

3. Les autorités compétentes peuvent, de leur propre initiative ou à la demande d'autres autorités compétentes, retirer une dérogation accordée en application du paragraphe 1 si elles constatent que la dérogation est utilisée de façon détournée par rapport à sa finalité première ou si elles estiment qu'elle est utilisée de manière à contourner les exigences établies au présent article.

Les autorités compétentes informent l'AEMF et les autres autorités compétentes, sans retard et avant qu'elle ne prenne effet, de tout retrait d'une dérogation en motivant dûment leur décision.

4. L'autorité compétente responsable de la supervision d'une ou de plusieurs plates-formes de négociation sur lesquelles est négociée une catégorie d'obligation, de produit financier structuré, de quota d'émission ou d'instrument dérivé peut, si la liquidité de cette catégorie d'instruments financiers passe en dessous d'un seuil déterminé, suspendre temporairement les obligations prévues à l'article 8. Le seuil en question est défini sur la base de critères objectifs spécifiques au marché de l'instrument financier concerné. Une notification de cette suspension temporaire est publiée sur le site internet de l'autorité compétente concernée.

La suspension temporaire est valable pour une première période n'excédant pas trois mois à compter de la date de sa publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elle peut être renouvelée pour des périodes supplémentaires n'excédant pas trois mois chacune si ses motifs demeurent valables. Si elle n'est pas renouvelée après cette période de trois mois, la suspension temporaire expire automatiquement.

Avant la suspension ou le renouvellement de la suspension temporaire, en vertu du présent paragraphe, des obligations visées à l'article 8, l'autorité compétente concernée notifie son intention à l'AEMF et lui fournit une explication. L'AEMF adresse un avis à l'autorité compétente, dès que possible, indiquant si, selon elle, la suspension ou le renouvellement de la suspension temporaire est justifié, conformément au premier et au deuxième alinéas.

5. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les paramètres et les méthodes de calcul du seuil de liquidité visé au paragraphe 4 en rapport avec l'instrument financier. Les paramètres et les méthodes que les États membres utilisent pour calculer ce seuil sont définis de telle manière que, lorsqu'il est atteint, ce seuil représente une baisse importante de la liquidité sur l'ensemble des plates-formes de l'Union pour l'instrument financier concerné, sur la base des critères utilisés conformément à l'article 2, paragraphe 1, point 17);
- b) la fourchette des prix acheteurs et vendeurs ou cotations et l'importance des positions de négociation exprimées à ces prix, ou les prix acheteurs et vendeurs indicatifs avant négociation proches du prix des positions de négociation, qu'il y a lieu de rendre publics pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée conformément à l'article 8, paragraphes 1 et 4, en tenant compte du calibrage nécessaire des différents types de systèmes de négociation visés à l'article 8, paragraphe 2;
- c) pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée, la taille des ordres pour des ordres d'une taille élevée et le type et la taille minimale des ordres placés dans un système de gestion des ordres en attendant la divulgation pour lesquels il peut être dérogé à l'obligation de transparence pré-négociation conformément au paragraphe 1;
- d) la taille spécifique à l'instrument financier visée au paragraphe 1, point b), et la définition des systèmes de demandes de prix ou de négociation à la criée pour lesquels il peut être dérogé à l'obligation de transparence pré-négociation conformément au paragraphe 1.

Lorsqu'elle détermine la taille spécifique à l'instrument financier qui exposerait les fournisseurs de liquidités à des risques excessifs et tient compte du fait que les participants au marché concernés sont des investisseurs de détail ou des investisseurs de gros, conformément au paragraphe 1, point b), l'AEMF prend en considération les éléments suivants:

- i) la question de savoir si, à cette taille, les fournisseurs de liquidités seraient en mesure de couvrir leurs risques;
- ii) lorsqu'un marché de l'instrument financier ou d'une catégorie d'instruments financiers est composé en partie d'investisseurs de détail, la valeur moyenne des transactions effectuées par ces investisseurs;

- e) les instruments financiers ou les catégories d'instruments financiers pour lesquels il n'existe pas de marché liquide, lorsqu'il peut être dérogé à l'obligation de transparence pré-négociation conformément au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 10

### **Obligations de transparence post-négociation imposées aux plates-formes de négociation pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics le prix, le volume et l'heure des transactions exécutées portant sur des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent public le détail de toutes ces transactions en temps réel, dans la mesure où les moyens techniques le permettent.

2. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation permettent aux entreprises d'investissement qui sont tenues, conformément à l'article 21, de publier le détail de leurs transactions sur des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés d'accéder, à des conditions commerciales raisonnables et sur une base non discriminatoire, aux dispositifs qu'ils utilisent pour rendre publiques les informations visées au paragraphe 1.

#### Article 11

### **Autorisation de publication différée**

1. Les autorités compétentes peuvent autoriser les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation à prévoir la publication différée du détail des transactions en fonction de la taille ou du type de transaction.

Les autorités compétentes peuvent notamment autoriser une publication différée pour les transactions:

- a) d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour l'obligation, le produit financier structuré, le quota d'émission ou l'instrument dérivé négocié sur une plate-forme de négociation, ou pour la catégorie d'obligation, de produit financier structuré, de quota d'émission ou d'instrument dérivé négociée sur une plate-forme de négociation; ou
- b) portant sur une obligation, un produit financier structuré, un quota d'émission ou un instrument dérivé négocié sur une plate-forme de négociation, ou pour une catégorie d'obligation, de produit financier structuré, de quota d'émission ou d'instrument dérivé négociée sur une plate-forme de négociation pour laquelle il n'existe pas de marché liquide;
- c) d'une taille supérieure à une taille spécifique à l'obligation, au produit financier structuré, au quota d'émission ou à l'instrument dérivé négocié sur une plate-forme de négociation, ou à la catégorie d'obligation, de produit financier structuré, de quota d'émission ou d'instrument dérivé négociée sur une plate-forme de négociation qui exposerait les fournisseurs de liquidités à des risques excessifs et tient compte du fait que les participants au marché concernés sont des investisseurs de détail ou des investisseurs de gros.

Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation obtiennent l'autorisation préalable de l'autorité compétente concernant les dispositions qu'ils se proposent de prendre en vue de cette publication différée, et communiquent clairement ces dispositions aux participants du marché et au public. L'AEMF surveille la mise en œuvre de ces dispositions et remet à la Commission un rapport annuel sur l'usage qui en est fait dans la pratique.

2. L'autorité compétente responsable de la surveillance d'une ou de plusieurs plates-formes de négociation sur lesquelles est négociée une catégorie d'obligation, de produit financier structuré, de quota d'émission ou d'instrument dérivé peut, si la liquidité de cette catégorie d'instruments financiers passe en dessous du seuil fixé conformément aux

méthodes visées à l'article 9, paragraphe 5, point a), suspendre temporairement les obligations prévues à l'article 10. Ce seuil est défini sur la base de critères objectifs spécifiques au marché de l'instrument financier concerné. Cette suspension temporaire est publiée sur le site internet de l'autorité compétente concernée.

La suspension temporaire est valable pour une première période n'excédant pas trois mois à compter de la date de sa publication sur le site internet de l'autorité compétente concernée. Elle peut être renouvelée pour des périodes supplémentaires n'excédant pas trois mois chacune si ses motifs demeurent valables. Si elle n'est pas renouvelée après cette période de trois mois, la suspension temporaire expire automatiquement.

Avant la suspension ou le renouvellement de la suspension temporaire des obligations visées à l'article 10, l'autorité compétente concernée notifie son intention à l'AEMF et lui fournit une explication. L'AEMF adresse un avis à l'autorité compétente, dès que possible, indiquant si, selon elle, la suspension ou le renouvellement de la suspension temporaire est justifié, conformément aux premier et deuxième alinéas.

3. Les autorités compétentes peuvent, dans le cadre d'une autorisation de publication différée:

- a) demander qu'il soit procédé à la publication d'informations limitées concernant une transaction ou à la publication, sous une forme agrégée, d'informations concernant plusieurs transactions, ou une combinaison de ces deux formes de publication, pendant la durée du report de la publication;
- b) autoriser qu'il ne soit pas procédé à la publication du volume d'une transaction donnée pendant une période de report de publication d'une durée étendue;
- c) en ce qui concerne les instruments, autres que des actions ou instruments assimilés, qui ne sont pas des dettes souveraines, autoriser la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pendant une période de report d'une longue durée;
- d) en ce qui concerne les titres de dette souveraine, autoriser la publication de plusieurs transactions, sous une forme agrégée, pour une durée indéterminée.

En ce qui concerne les titres de dette souveraine, les points b) et d) peuvent être utilisés soit séparément soit consécutivement de sorte qu'à l'expiration de la longue période de non-publication du volume, les volumes puissent être publiés sous une forme agrégée.

Pour tous les autres instruments financiers, à l'expiration du report de la publication, il est procédé à la publication des informations non divulguées relatives à la transaction concernée et à la publication de toutes les informations concernant chacune des transactions.

4. L'AEMF élabore, de façon à permettre la publication des informations requises à l'article 64 de la directive 2014/65/UE, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les détails des transactions que les entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, ainsi que les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent à la disposition du public pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée conformément à l'article 10, paragraphe 1, notamment les identifiants à utiliser pour les différents types de transactions publiées conformément à l'article 10, paragraphe 1, et à l'article 21, paragraphe 1, sur la base d'une distinction entre les types dépendant essentiellement de la valeur de l'instrument financier et les types définis par d'autres facteurs;
- b) le délai qui est censé respecter l'obligation de publier dans un délai aussi proche du temps réel que possible, y compris quand les transactions sont effectuées en dehors de l'horaire habituel de négociation;
- c) les conditions à respecter pour que les entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, ainsi que les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation puissent être autorisés à prévoir la publication différée du détail des transactions pour chaque catégorie d'instruments financiers concernée, conformément au paragraphe 1 du présent article et à l'article 21, paragraphe 4;

- d) les critères à appliquer pour déterminer la taille ou le type de transaction pour lequel il est possible, en vertu du paragraphe 3, de procéder à une publication différée et à la publication d'informations limitées concernant une transaction ou à la publication, sous une forme agrégée, d'informations concernant plusieurs transactions, ou de ne pas procéder à la publication du volume d'une transaction, notamment en ce qui concerne l'autorisation du report de certains instruments financiers en fonction de leur liquidité pendant une longue période.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

### CHAPITRE 3

#### **Obligation de fournir les données pré- et post-négociation de manière séparée et à des conditions commerciales raisonnables**

##### Article 12

#### **Obligation de mise à disposition séparée des données pré-négociation et post-négociation**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent à la disposition du public, en séparant les données pré-négociation et post-négociation, les informations publiées conformément aux articles 3, 4 et 6 à 11.
2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les données pré-négociation et post-négociation mises à disposition, notamment le niveau de désagrégation à respecter pour les données mises à la disposition du public conformément au paragraphe 1.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

##### Article 13

#### **Obligation de mise à disposition des données pré-négociation et post-négociation à des conditions commerciales raisonnables**

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation mettent à la disposition du public, à des conditions commerciales raisonnables, les informations publiées conformément aux articles 3, 4 et 6 à 11 et assurent un accès non discriminatoire à ces informations. Ces informations sont mises à disposition gratuitement 15 minutes après publication.
2. La Commission adopte des actes délégués, conformément à l'article 50, précisant en quoi consistent des conditions commerciales raisonnables pour la publication d'informations prévue au paragraphe 1.

### TITRE III

#### **RÈGLES DE TRANSPARENCE POUR LES INTERNALISATEURS SYSTÉMATIQUES et LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT NÉGOCIANT DES INSTRUMENTS DE GRÉ À GRÉ**

##### Article 14

#### **Obligation pour les internalisateurs systématiques de rendre publiques des prix fermes pour les actions, les certificats représentatifs, les fonds cotés, les certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires**

1. Les entreprises d'investissement rendent publiques des prix fermes pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur une plate-forme de négociation pour lesquels elles sont internalisateurs systématiques et pour lesquels il existe un marché liquide.

Lorsqu'il n'existe pas de marché liquide pour les instruments financiers visés au premier alinéa, les internalisateurs systématiques communiquent les prix à leurs clients sur demande.

2. Le présent article et les articles 15, 16 et 17 s'appliquent aux internalisateurs systématiques lorsqu'ils effectuent des transactions ne dépassant pas la taille normale de marché. Les internalisateurs systématiques ne sont soumis ni au présent article ni aux articles 15, 16 et 17 lorsqu'ils effectuent des transactions d'une taille supérieure à la taille normale de marché.

3. Les internalisateurs systématiques peuvent décider de la taille ou des tailles de transaction pour lesquelles ils proposeront un prix. La taille de cotation minimale représente au moins 10 % de la taille normale de marché pour l'action, le certificat représentatif, le fonds cotés, le certificat préférentiel ou tout autre instrument financier similaire négocié sur une plate-forme de négociation. Pour chaque action, certificat représentatif, fond coté, certificat préférentiel ou autre instrument financier similaire négocié sur une plate-forme de négociation, la cotation comporte un ou des prix fermes acheteur et vendeur pour une taille ou des tailles pouvant aller jusqu'à la taille normale de marché pour la catégorie d'actions, de certificats représentatifs, de fonds cotés, de certificats préférentiels ou d'autres instruments financiers similaires dont relève l'instrument financier concerné. Ce ou ces prix reflètent les conditions de marché prévalant pour l'action, le certificat représentatif, le fonds coté, le certificat préférentiel ou l'instrument financier similaire en question.

4. Les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires sont groupés par catégorie en fonction de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché pour l'instrument financier concerné. La taille normale de marché pour chaque catégorie d'actions, de certificats représentatifs, de fonds cotés, de certificats préférentiels et d'autres instruments financiers similaires est une taille représentative de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché pour les instruments financiers de cette catégorie.

5. Pour chaque action, certificat représentatif, fonds coté, certificat préférentiel ou autre instrument financier similaire, le marché se compose de tous les ordres exécutés sur cet instrument financier dans l'Union, à l'exclusion de ceux qui sont d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché.

6. L'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité au sens de l'article 26 détermine pour chaque action, certificat représentatif, fonds coté, certificat préférentiel ou autre instrument financier similaire, au moins annuellement, sur la base de la moyenne arithmétique de la valeur des ordres exécutés sur le marché pour cet instrument financier, la catégorie à laquelle il appartient. Ces informations sont rendues publiques pour tous les participants du marché et communiquées à l'AEMF, qui les publie sur son site internet.

7. Afin de garantir l'évaluation efficiente des actions, des certificats représentatifs, des fonds cotés, des certificats préférentiels et des autres instruments financiers similaires et de maximiser la capacité des entreprises d'investissement à obtenir la meilleure transaction pour leurs clients, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant encore les modalités de la publication d'un prix ferme, visée au paragraphe 1, de l'appréciation quant à savoir si les prix reflètent les conditions de marché prévalant, visée au paragraphe 3, et de la taille normale de marché, visée aux paragraphes 2 et 4.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 15

##### Exécution d'ordres de clients

1. Les internalisateurs systématiques publient leurs prix de façon régulière et continue pendant les heures normales de négociation. Ils peuvent les actualiser à tout moment. Ils peuvent les retirer en cas de conditions de marché exceptionnelles.

Les États membres exigent que les entreprises qui répondent à la définition de l'internalisateur systématique le notifient à l'autorité compétente. Cette notification est transmise à l'AEMF. L'AEMF établit la liste de tous les internalisateurs systématiques dans l'Union.

Les prix sont rendus publics de manière que les autres participants du marché y aient accès facilement et à des conditions commerciales raisonnables.

2. Les internalisateurs systématiques exécutent, au prix proposé au moment de la réception de l'ordre, et dans le respect de l'article 27 de la directive 2014/65/UE, les ordres qu'ils reçoivent de leurs clients et qui portent sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires pour lesquels ils sont internalisateurs systématiques.

Toutefois, lorsque cela est justifié, les internalisateurs systématiques peuvent exécuter ces ordres à un meilleur prix, sous réserve que ce prix s'inscrive dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché.

3. Les internalisateurs systématiques peuvent exécuter les ordres qu'ils reçoivent de leurs clients professionnels à un prix différent du prix qu'ils ont proposé, sans avoir à remplir les exigences énoncées au paragraphe 2, pour des transactions dont l'exécution relative à plusieurs valeurs mobilières ne représente qu'une seule transaction et pour des ordres qui sont soumis à des conditions autres que le prix de marché en vigueur.

4. Lorsqu'un internalisateur systématique qui n'établit un prix que pour une seule taille ou dont la cotation la plus élevée est inférieure à la taille normale de marché, reçoit d'un client un ordre d'une taille supérieure à la taille pour laquelle le prix est établi, mais inférieure à la taille normale de marché, il peut décider d'exécuter la partie de l'ordre qui dépasse la taille pour laquelle le prix est établi, dans la mesure où il l'exécute au prix établi, sauf exceptions prévues en vertu des conditions des paragraphes 2 et 3. Lorsque l'internalisateur systématique établit un prix pour différentes tailles et reçoit un ordre qui se situe entre ces tailles, qu'il décide d'exécuter, il l'exécute à l'un des prix établis, conformément à l'article 28 de la directive 2014/65/UE, sauf exceptions prévues en vertu des conditions des paragraphes 2 et 3 du présent article.

5. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués, conformément à l'article 50, précisant en quoi consistent des conditions commerciales raisonnables pour la publication de prix visée au paragraphe 1.

#### Article 16

### Obligations des autorités compétentes

Les autorités compétentes vérifient:

- a) que les entreprises d'investissement mettent régulièrement à jour les prix vendeurs et acheteurs publiés conformément à l'article 14 et maintiennent des prix qui correspondent aux conditions prévalant sur le marché;
- b) que les entreprises d'investissement respectent les conditions fixées à l'article 15, paragraphe 2, pour l'octroi d'un meilleur prix.

#### Article 17

### Accès aux prix

1. Les internalisateurs systématiques sont autorisés à sélectionner, en fonction de leur politique commerciale et d'une manière objective et non discriminatoire, les clients auxquels ils donnent accès à leurs prix. Ils prévoient à cette fin des règles claires régissant l'accès à leurs prix. Les internalisateurs systématiques peuvent refuser d'établir une relation commerciale ou mettre fin à une telle relation avec des clients sur la base de considérations d'ordre commercial telles que la solvabilité du client, le risque de contrepartie et le règlement définitif de la transaction.

2. Afin de limiter le risque d'exposition à des transactions multiples de la part du même client, les internalisateurs systématiques sont autorisés à restreindre d'une manière non discriminatoire le nombre de transactions du même client qu'ils s'engagent à conclure aux conditions publiées. Ils peuvent restreindre, d'une manière non discriminatoire et conformément aux dispositions de l'article 28 de la directive 2014/65/UE, le nombre total de transactions simultanées de différents clients, mais uniquement dans la mesure où le nombre et/ou le volume des ordres introduits par les clients dépasse considérablement la norme.

3. Afin d'assurer l'évaluation efficiente des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires et de maximiser la capacité des entreprises d'investissement à obtenir la meilleure transaction pour leurs clients, la Commission adopte, conformément à l'article 50, des actes délégués précisant:

- a) les critères permettant de déterminer si un prix est publié de façon régulière et continue et est aisément accessible, conformément à l'article 15, paragraphe 1, ainsi que les moyens que les entreprises d'investissement peuvent employer pour se conformer à l'obligation de rendre leurs prix publics et qui incluent notamment:
  - i) les infrastructures de tout marché réglementé ayant admis l'instrument financier concerné à la négociation;
  - ii) les dispositifs de publication agréés;
  - iii) des dispositifs propres;
- b) les critères permettant de déterminer les transactions dont l'exécution relative à plusieurs valeurs mobilières ne représente qu'une seule transaction ou les ordres qui sont soumis à des conditions autres que le prix du marché en vigueur, conformément à l'article 15, paragraphe 3;
- c) les critères permettant de déterminer ce qu'il est possible de considérer comme des conditions de marché exceptionnelles autorisant le retrait de prix, ainsi que les conditions dans lesquelles les prix peuvent être actualisés, conformément à l'article 15, paragraphe 1;
- d) les critères permettant de déterminer si le nombre et/ou le volume des ordres introduits par les clients dépasse considérablement la norme, visée au paragraphe 2;
- e) les critères permettant de déterminer si les prix s'inscrivent dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché, visé à l'article 15, paragraphe 2.

#### Article 18

#### **Obligation pour les internalisateurs systématiques de rendre publiques des prix fermes pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés**

1. Les entreprises d'investissement rendent publiques des prix fermes pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation pour lesquels elles sont internalisateurs systématiques et pour lesquels il existe un marché liquide lorsque les conditions suivantes sont remplies:

- a) l'un de leurs clients leur demande de proposer un prix;
- b) ils acceptent de proposer un prix.

2. En ce qui concerne les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation pour lesquels il n'existe pas de marché liquide, s'ils acceptent de proposer des prix, les internalisateurs systématiques communiquent les prix à leurs clients sur demande. Il peut être dérogé à cette obligation lorsque les conditions énoncées à l'article 9, paragraphe 1, sont remplies.

3. Les internalisateurs systématiques peuvent actualiser leurs prix à tout moment. Ils peuvent les retirer en cas de conditions de marché exceptionnelles.

4. Les États membres exigent que les entreprises qui répondent à la définition de l'internalisateur systématique le notifie à l'autorité compétente. Cette notification est transmise à l'AEMF. L'AEMF établit la liste de tous les internalisateurs systématiques dans l'Union.

5. Les internalisateurs systématiques mettent les prix fermes publiés conformément au paragraphe 1 à la disposition de leurs autres clients. Ils sont néanmoins autorisés à sélectionner, en fonction de leur politique commerciale et d'une manière objective et non discriminatoire, les clients auxquels ils donnent accès à leurs prix. Ils prévoient à cette fin des règles claires régissant l'accès à leurs prix. Les internalisateurs systématiques peuvent refuser d'établir une relation commerciale ou mettre fin à une telle relation avec des clients sur la base de considérations d'ordre commercial telles que la solvabilité du client, le risque de contrepartie et le règlement définitif de la transaction.

6. Les internalisateurs systématiques s'engagent à conclure une transaction, dans les conditions publiées, avec tout autre client vis-à-vis duquel le prix a été mis à disposition conformément au paragraphe 5, lorsque la taille de cotation est inférieure ou égale à la taille spécifique à l'instrument financier déterminée en application de l'article 9, paragraphe 5, point d).

Les internalisateurs systématiques ne sont pas soumis à l'obligation de publier un prix ferme conformément au paragraphe 1 lorsque l'instrument financier concerné passe en dessous du seuil de liquidité déterminé en application de l'article 9, paragraphe 4.

7. Les internalisateurs systématiques sont autorisés à limiter de manière non discriminatoire et transparente le nombre de transactions qu'ils s'engagent à passer avec des clients pour un prix donné.

8. Les prix publiés conformément aux paragraphes 1 et 5 et ceux inférieurs ou égaux à la taille visée au paragraphe 6 sont rendus publics de manière que les autres participants du marché y aient accès facilement et à des conditions commerciales raisonnables.

9. Le ou les prix affichés sont de nature à garantir le respect par l'internalisateur systématique des obligations qui, le cas échéant, lui incombent au titre de l'article 27 de la directive 2014/65/UE et reflètent les conditions prévalant sur le marché quant aux prix auxquels se concluent, sur une plate-forme de négociation, les transactions portant sur des instruments financiers identiques ou similaires.

Toutefois, lorsque cela est justifié, les internalisateurs systématiques peuvent exécuter les ordres à un meilleur prix, sous réserve que ce prix s'inscrive dans une fourchette rendue publique et proche des conditions du marché.

10. Les internalisateurs systématiques ne sont pas soumis au présent article lorsqu'ils effectuent des transactions supérieures à la taille spécifique à l'instrument financier déterminée en application de l'article 9, paragraphe 5, point d).

#### Article 19

##### Surveillance par l'AEMF

1. Les autorités compétentes et l'AEMF surveillent l'application de l'article 18 du point de vue de la taille des prix que l'entreprise d'investissement fournit à ses clients et à d'autres participants du marché par rapport à ses autres activités de négociation, et du degré de prise en compte, dans ces prix, des conditions de marché prévalant sur une plate-forme de négociation pour les transactions portant sur des instruments financiers identiques ou similaires. L'AEMF remet à la Commission un rapport sur l'application de l'article 18 au plus tard le 3 janvier 2019. En cas d'activité significative de cotation et de négociation dépassant si peu que ce soit le seuil visé à l'article 18, paragraphe 6, ou s'exerçant en dehors des conditions prévalant sur le marché, l'AEMF remet un rapport à la Commission avant cette échéance.

2. La Commission adopte des actes délégués, conformément à l'article 50, précisant les tailles, visées à l'article 18, paragraphe 6, pour lesquelles l'entreprise est censée passer transaction avec tout autre client à qui elle a fourni le prix. La taille spécifique à l'instrument financier est déterminée conformément aux critères fixés à l'article 9, paragraphe 5, point d).

3. La Commission adopte des actes délégués, conformément à l'article 50, précisant en quoi consistent des conditions commerciales raisonnables pour rendre publiques des prix aux fins de l'article 18, paragraphe 8.

*Article 20***Obligations de transparence post-négociation des entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires**

1. Les entreprises d'investissement qui concluent, pour compte propre ou pour le compte de clients, des transactions portant sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur une plate-forme de négociation rendent publics le volume et le prix de ces transactions ainsi que l'heure de leur conclusion. Ces informations sont rendues publiques par l'intermédiaire d'un dispositif de publication agréé.
2. Les informations rendues publiques conformément au paragraphe 1 du présent article et les délais de cette publication respectent les exigences fixées conformément à l'article 6, y compris les actes délégués adoptés conformément à l'article 7, paragraphe 2, point a). Si les mesures adoptées conformément à l'article 7 prévoient la publication différée pour certaines catégories de transactions sur actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur une plate-forme de négociation, cette possibilité s'applique aussi à ces transactions lorsqu'elles ont lieu en dehors d'une plate-forme de négociation.
3. L' AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:
  - a) les identifiants à utiliser pour les différents types de transactions publiées conformément au présent article, sur la base d'une distinction entre les types dépendant essentiellement de la valeur de l'instrument financier et les types définis par d'autres facteurs;
  - b) l'application de l'obligation prévue au paragraphe 1 aux transactions impliquant l'utilisation de ces instruments financiers aux fins d'opérations de garantie, de prêt ou autres dans lesquelles l'échange d'instruments financiers est déterminé par d'autres facteurs que leur valeur actuelle sur le marché;
  - c) la partie à une transaction qui doit la rendre publique conformément au paragraphe 1, lorsque les deux parties à la transaction sont des entreprises d'investissement.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

*Article 21***Obligations de transparence post-négociation des entreprises d'investissement, y compris les internalisateurs systématiques, pour les obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés**

1. Les entreprises d'investissement qui concluent, pour compte propre ou pour le compte de clients, des transactions portant sur des obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation rendent publics le volume et le prix de ces transactions ainsi que l'heure à laquelle elles ont été conclues. Ces informations sont rendues publiques par l'intermédiaire d'un dispositif de publication agréé.
2. Chaque transaction est rendue publique une seule fois, par un unique dispositif de publication agréé.
3. Les informations rendues publiques conformément au paragraphe 1 et les délais de cette publication respectent les exigences fixées conformément à l'article 10, y compris les actes délégués adoptés conformément à l'article 11, paragraphe 4, points a) et b).
4. Les autorités compétentes peuvent autoriser les entreprises d'investissement à prévoir une publication différée, demander qu'il soit procédé à la publication d'informations limitées concernant une transaction ou à la publication sous une forme agréée d'informations concernant plusieurs transactions, ou une combinaison de ces deux formes de

publication, pendant la durée du report de la publication, ou autoriser qu'il ne soit pas procédé à la publication du volume de transactions particulières pendant un report de longue durée, ou dans le cas des instruments autres que des actions et instruments assimilés qui ne sont pas des dettes souveraines, autoriser la publication de plusieurs transactions sous une forme agrégée pendant une période de report d'une longue durée, ou dans le cas des titres de dette souveraine, autoriser la publication de plusieurs transactions sous une forme agrégée pendant une durée indéterminée, et suspendre temporairement les obligations visées au paragraphe 1 aux mêmes conditions que celles énoncées à l'article 11.

Si les mesures adoptées conformément à l'article 11 prévoient la publication différée et la publication d'informations limitées ou d'informations sous une forme agrégée, ou une combinaison de ces deux formes de publication, ou la non-publication du volume pour certaines catégories de transactions sur obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés négociés sur une plate-forme de négociation, cette possibilité s'applique aussi à ces transactions lorsqu'elles ont lieu en dehors d'une plate-forme de négociation.

5. L'AEMF élabore, de façon à permettre la publication des informations requises à l'article 64 de la directive 2014/65/UE, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les identifiants à utiliser pour les différents types de transactions publiées conformément au présent article, sur la base d'une distinction entre les types dépendant essentiellement de la valeur de l'instrument financier et les types définis par d'autres facteurs;
- b) l'application de l'obligation prévue au paragraphe 1 aux transactions impliquant l'utilisation de ces instruments financiers aux fins d'opérations de garantie, de prêt ou autres dans lesquelles l'échange d'instruments financiers est déterminé par d'autres facteurs que leur valeur actuelle sur le marché;
- c) la partie à une transaction qui doit la rendre publique conformément au paragraphe 1, lorsque les deux parties sont des entreprises d'investissement.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 22

##### **Fourniture d'informations à des fins de transparence et d'autres calculs**

1. Afin d'effectuer des calculs en vue de déterminer les obligations de transparence pré- et post-négociation ainsi que les régimes d'obligation de négociation imposés par les articles 3 à 11, les articles 14 à 21 et l'article 32, qui s'appliquent aux instruments financiers, et de déterminer si une entreprise d'investissement est un internalisateur systématique, les autorités compétentes peuvent demander des informations aux:

- a) plates-formes de négociation;
- b) dispositifs de publication agréés; et
- c) fournisseurs de système consolidé de publication.

2. Les plates-formes de négociation, les dispositifs de publication agréés et les fournisseurs de système consolidé de publication conservent les données nécessaires pendant une durée suffisante.

3. Les autorités compétentes transmettent à l'AEMF ces informations si celle-ci les demande pour élaborer les rapports visés à l'article 5, paragraphes 4, 5 et 6.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant le contenu et la fréquence des demandes de données ainsi que les formats et les délais dans lesquels les plates-formes de négociation, les dispositifs de publication agréés et les fournisseurs de système consolidé de publication doivent répondre à ces demandes conformément au paragraphe 1, ainsi que le type de données qui doivent être stockées et la durée minimale pendant laquelle les plates-formes de négociation, les dispositifs de publication agréés et les fournisseurs de système consolidé de publication doivent conserver les données afin d'être en mesure de répondre à ces demandes conformément au paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe, conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 23

##### **Obligation de négociation pour les entreprises d'investissement**

1. Une entreprise d'investissement veille à ce que les négociations qu'elle mène sur des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur des actions négociées sur une plate-forme de négociation se déroulent sur un marché réglementé, dans le cadre d'un MTF, d'un internalisateur systématique ou sur la plate-forme de négociation d'un pays tiers jugée équivalente, conformément à l'article 25, paragraphe 4, point a), de la directive 2014/65/UE, le cas échéant, à moins que ces négociations ne présentent les caractéristiques suivantes:

- a) elles ont un caractère non systématique, ad hoc, occasionnel et peu fréquent, ou
- b) elles s'effectuent entre des contreparties éligibles et/ou professionnelles et ne contribuent pas au processus de fixation des prix.

2. Une entreprise d'investissement qui utilise un système interne d'appariement qui exécute les ordres des clients portant sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires sur une base multilatérale doit s'assurer que celui-ci est autorisé comme MTF au sens de la directive 2014/65/UE et respecter toutes les dispositions pertinentes relevant de ces autorisations.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les caractéristiques de ces transactions sur des actions qui ne contribuent pas au processus de découverte des prix visé au paragraphe 1, en tenant compte des cas suivants:

- a) les transactions à la liquidité non adressable; ou
- b) l'échange de ces instruments financiers est déterminé par des facteurs autres que leur valeur actuelle sur le marché.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### TITRE IV

##### **DÉCLARATION DES TRANSACTIONS**

#### Article 24

##### **Obligation de préserver l'intégrité des marchés**

Sans préjudice de la répartition des compétences de mise en œuvre du règlement (UE) n° 596/2014, les autorités compétentes, coordonnées par l'AEMF conformément aux dispositions de l'article 31 du règlement (UE) n° 1095/2010, surveillent l'activité des entreprises d'investissement en vue de s'assurer qu'elles agissent de manière honnête, équitable et professionnelle, de nature à promouvoir l'intégrité du marché.

*Article 25***Obligation de conserver des enregistrements**

1. Les entreprises d'investissement tiennent à la disposition des autorités compétentes, pour une durée de cinq ans, les données pertinentes relatives à tous les ordres et à toutes les transactions sur instruments financiers qu'elles ont exécutés, que ce soit pour compte propre ou au nom d'un client. Dans le cas des transactions conclues au nom d'un client, ces enregistrements contiennent tous les renseignements détaillés relatifs à l'identité de ce client, ainsi que les informations requises en vertu de la directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup>. L'AEMF peut demander à avoir accès à ces informations conformément à la procédure et aux conditions fixées à l'article 35 du règlement (UE) n° 1095/2010.

2. L'opérateur d'une plate-forme de négociation tient à la disposition de l'autorité compétente, pour une durée minimale de cinq ans, les données pertinentes relatives à tous les ordres de transaction sur instruments financiers affichés par leurs systèmes. Ces enregistrements contiennent les données pertinentes qui constituent les caractéristiques de l'ordre, y compris celles qui relient l'ordre à une ou à des transactions exécutées, découlant de cet ordre et dont les détails font l'objet d'une déclaration conformément à l'article 26, paragraphes 1 et 3. L'AEMF agit en tant que facilitateur et coordonnateur en ce qui concerne l'accès des autorités compétentes aux informations en vertu du présent paragraphe.

3. L'AEMF élabore un projet de normes techniques de réglementation précisant les détails des données pertinentes dont la conservation est requise en vertu du paragraphe 2 du présent article et dont il n'est pas fait mention à l'article 26.

Ce projet de normes techniques de réglementation comprend le code d'identification du membre ou du participant qui a transmis l'ordre, le code d'identification de l'ordre, la date et l'heure de transmission de l'ordre, ses caractéristiques, notamment le type d'ordre dont il s'agit, son prix limite, le cas échéant, sa période de validité, les éventuelles instructions précises qui s'y rapportent, les détails de toute éventuelle modification, annulation, exécution partielle ou intégrale de l'ordre, le nom de l'agence ou de l'opérateur à titre principal.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

*Article 26***Obligation de déclarer les transactions**

1. Les entreprises d'investissement qui exécutent des transactions sur instruments financiers font une déclaration détaillée, complète et exacte de ces transactions à l'autorité compétente le plus rapidement possible, et au plus tard au terme du jour ouvrable suivant.

Conformément à l'article 85 de la directive 2014/65/UE, les autorités compétentes prennent les dispositions nécessaires pour que l'autorité compétente du marché le plus pertinent en termes de liquidité pour ces instruments financiers reçoive aussi ces informations.

Les autorités compétentes fournissent à l'AEMF, à la demande de celle-ci, toutes les informations qui font l'objet d'une déclaration conformément au présent article.

2. L'obligation prévue au paragraphe 1 s'applique:

- a) aux instruments financiers qui sont admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme de négociation ou pour lesquels une demande d'admission à la négociation a été présentée;
- b) aux instruments financiers dont le sous-jacent est un instrument financier négocié sur une plate-forme de négociation;  
et

<sup>(1)</sup> Directive 2005/60/CE du Parlement européen et du Conseil du 26 octobre 2005 relative à la prévention de l'utilisation du système financier aux fins du blanchiment de capitaux et du financement du terrorisme (JO L 309 du 25.11.2005, p. 15).

- c) aux instruments financiers dont le sous-jacent est un indice ou un panier composé d'instruments financiers négociés sur une plate-forme de négociation.

Cette obligation s'applique aux transactions sur les instruments financiers visés aux points a) à c), que ces transactions soient ou non exécutées sur une plate-forme de négociation.

3. Les déclarations comportent en particulier les noms et numéros des instruments financiers achetés ou vendus, la quantité, la date et l'heure d'exécution, le prix de la transaction, une mention permettant d'identifier les clients pour le compte desquels l'entreprise d'investissement a exécuté la transaction, une mention permettant d'identifier, au sein de l'entreprise d'investissement, les personnes et algorithmes informatiques responsables de la décision d'investissement et de l'exécution de la transaction, une mention permettant de déterminer la dérogation applicable en vertu de laquelle la transaction a eu lieu, des moyens d'identifier les entreprises d'investissement concernées et une mention permettant d'identifier une vente à découvert, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 236/2012, portant sur des actions ou des dettes souveraines relevant des articles 12, 13 et 17 dudit règlement. Pour les transactions qui n'ont pas lieu sur une plate-forme de négociation, les déclarations contiennent aussi une mention permettant d'identifier les types de transactions, conformément aux mesures à adopter en vertu de l'article 20, paragraphe 3, point a), et de l'article 21, paragraphe 5, point a). Pour les instruments dérivés sur matières premières, les déclarations indiquent si la transaction réduit le risque d'une manière qui peut être objectivement mesurée conformément à l'article 57 de la directive 2014/65/UE.

4. Les entreprises d'investissement qui transmettent des ordres incluent dans la transmission tous les détails visés aux paragraphes 1 et 3. Au lieu d'inclure les détails susmentionnés au moment où elle transmet un ordre, une entreprise d'investissement peut choisir de déclarer l'ordre transmis, s'il est exécuté, comme une transaction conformément aux dispositions du paragraphe 1. Dans ce cas, l'entreprise d'investissement indique dans la déclaration de la transaction que celle-ci concerne un ordre transmis.

5. Les opérateurs de plates-formes de négociation déclarent de manière détaillée, conformément aux paragraphes 1 et 3, les transactions relatives à des instruments financiers négociés sur leur plate-forme qui sont exécutées au moyen de leurs systèmes par des entreprises ne relevant pas du présent règlement.

6. Pour déclarer la mention permettant d'identifier les clients selon l'exigence énoncée aux paragraphes 3 et 4, les entreprises d'investissement utilisent un identifiant pour personne morale établi pour identifier les clients qui sont des personnes morales.

L'AEMF élabore au plus tard le 3 janvier 2016, conformément à l'article 16 du règlement (UE) n° 1095/2010, des orientations visant à garantir que l'application d'identifiants de l'entité juridique au sein de l'Union est conforme aux normes internationales, en particulier à celles qui ont été établies par le Conseil de stabilité financière.

7. Les déclarations sont faites à l'autorité compétente soit par l'entreprise d'investissement elle-même, soit par un mécanisme de déclaration agréé agissant pour son compte, soit par la plate-forme de négociation dont le système a servi à réaliser la transaction, conformément aux paragraphes 1, 3 et 9.

Les entreprises d'investissement sont responsables de l'exhaustivité, de l'exactitude et des délais de présentation des déclarations faites à l'autorité compétente.

Par dérogation à cette responsabilité, lorsqu'une entreprise d'investissement déclare les éléments détaillés de ces transactions par l'intermédiaire d'un mécanisme de déclaration agréé agissant pour son compte ou d'une plate-forme de négociation, l'entreprise d'investissement n'est pas responsable des carences dans l'exhaustivité, l'exactitude ou les délais de présentation des déclarations qui sont imputables au mécanisme de déclaration agréé ou à la plate-forme de négociation. En pareil cas et sous réserve de l'article 66, paragraphe 4, de la directive 2014/65/UE, le mécanisme de déclaration agréé ou la plate-forme de négociation est responsable de la carence.

Toutefois, il appartient aux entreprises d'investissement de prendre des mesures raisonnables pour vérifier l'exhaustivité, l'exactitude et les délais de présentation des déclarations de transaction faites en leur nom.

L'État membre d'origine exige qu'une plate-forme de négociation qui effectue des déclarations pour le compte de l'entreprise d'investissement dispose de mécanismes de sécurité efficaces pour garantir la sécurité et l'authentification des moyens de transfert d'informations, réduire au minimum le risque de corruption des données et d'accès non autorisé et empêcher les fuites d'informations en préservant la confidentialité des données à tout moment. L'État membre d'origine exige de la plate-forme de négociation qu'elle prévoie des ressources suffisantes et des mécanismes de sauvegarde pour pouvoir assurer ses services à tout moment.

L'autorité compétente peut reconnaître en tant que mécanisme de déclaration agréé des systèmes de confrontation des ordres ou de déclaration, y compris des référentiels centraux enregistrés ou reconnus conformément au titre VI du règlement (UE) n° 648/2012, afin de transmettre des déclarations de transaction à l'autorité compétente conformément aux paragraphes 1, 3 et 9 du présent article.

Lorsque des transactions ont été déclarées à un référentiel central, reconnu comme un mécanisme de déclaration agréé, conformément à l'article 9 du règlement (UE) n° 648/2012 et que ces déclarations contiennent les détails requis aux paragraphes 1, 3 et 9, du présent article et sont transmises à l'autorité compétente par le référentiel central dans le délai fixé au paragraphe 1, l'entreprise d'investissement peut être considérée comme ayant satisfait à l'obligation visée au paragraphe 1.

Lorsque les déclarations de transaction comportent des erreurs ou des omissions, le mécanisme de déclaration agréé, l'entreprise d'investissement ou la plate-forme de négociation qui déclare la transaction corrige l'information et présente une déclaration corrigée à l'autorité compétente.

8. Lorsque, conformément à l'article 35, paragraphe 8, de la directive 2014/65/UE, les déclarations prévues au présent article sont transmises à l'autorité compétente de l'État membre d'accueil, celle-ci communique ces informations aux autorités compétentes de l'État membre d'origine de l'entreprise d'investissement, sauf si les autorités compétentes de l'État membre d'origine décident qu'elles ne souhaitent pas les recevoir.

9. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les normes et formats de données à respecter pour la communication d'informations conformément aux paragraphes 1 et 3, et notamment les méthodes et modalités de déclaration des transactions financières, ainsi que la forme et le contenu de ces déclarations;
- b) les critères de définition du marché pertinent au sens du paragraphe 1;
- c) les références des instruments financiers achetés ou vendus, la quantité, la date et l'heure d'exécution, le prix de la transaction, des renseignements détaillés sur l'identité du client, une mention permettant d'identifier les clients pour le compte desquels l'entreprise d'investissement a exécuté la transaction, une mention permettant d'identifier, au sein de l'entreprise d'investissement, les personnes et algorithmes informatiques responsables de la décision d'investissement et de l'exécution de la transaction, une mention permettant de déterminer la dérogation applicable en vertu de laquelle la transaction a eu lieu, les moyens d'identifier les entreprises d'investissement concernées, les modalités d'exécution de la transaction, les champs de données nécessaires au traitement et à l'analyse des déclarations de transactions conformément au paragraphe 3; et
- d) la mention permettant de déterminer les ventes à découvert d'actions et des dettes souveraines visées au paragraphe 3;
- e) les catégories pertinentes d'instruments financiers devant faire l'objet d'une déclaration conformément au paragraphe 2;
- f) les conditions dans lesquelles les identifiants de l'entité juridique sont élaborés, attribués et maintenus par les États membres conformément au paragraphe 6, et les conditions dans lesquelles ces identifiants de l'entité juridique sont utilisés par les entreprises d'investissement afin de fournir, conformément aux paragraphes 3, 4 et 5, une mention permettant d'identifier les clients dans les déclarations de transaction qu'ils sont tenus d'établir conformément au paragraphe 1;
- g) l'application des obligations relatives à la déclaration des transactions aux succursales d'une entreprise d'investissement;
- h) ce qu'on entend par «transaction» et «exécution d'une transaction» aux fins du présent article;

i) le moment où une entreprise d'investissement est réputée avoir transmis un ordre aux fins du paragraphe 4.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

10. Au plus tard le 3 janvier 2019, l'AEMF remet à la Commission un rapport sur le fonctionnement du présent article, indiquant notamment son interaction avec les obligations de déclaration y afférentes dans les termes du règlement (UE) n° 648/2012, et si le contenu et le format des déclarations de transactions que les autorités compétentes reçoivent et s'échangent entre elles leur permettent de surveiller de manière exhaustive les activités des entreprises d'investissement, conformément à l'article 24 du présent règlement. La Commission peut prendre des mesures pour proposer toute modification, y compris des modifications prévoyant que les transactions, au lieu d'être communiquées aux autorités compétentes, ne soient communiquées qu'à un système unique désigné par l'AEMF. La Commission transmet le rapport de l'AEMF au Parlement européen et au Conseil.

#### Article 27

### **Obligation de fournir les données de référence relatives aux instruments financiers**

1. S'agissant des instruments financiers admis à la négociation sur des marchés réglementés ou négociés sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF) ou des systèmes organisés de négociation (OTF), les plates-formes de négociation fournissent aux autorités compétentes des données de référence identifiantes aux fins de la déclaration des transactions visée à l'article 26.

Pour les autres instruments financiers visés à l'article 26, paragraphe 2, négociés sur son système, chaque internalisateur systématique fournit à l'autorité compétente dont il relève les données de référence se rapportant à ces instruments financiers.

Ces données de référence identifiantes sont prêtes à être transmises à l'autorité compétente sous un format électronique normalisé avant que les activités de négociation ne commencent pour l'instrument financier concerné. Les données de référence relatives aux instruments financiers sont mises à jour dès qu'un changement survient pour un instrument financier. Les autorités compétentes doivent transmettre ces informations sans tarder à l'AEMF, qui les publie immédiatement sur son site internet. L'AEMF veille à ce que les autorités compétentes aient accès à ces données de référence.

2. En vue de permettre aux autorités compétentes de surveiller, conformément à l'article 26, les activités des entreprises d'investissement de manière à s'assurer que le comportement de ces entreprises est honnête, équitable et professionnel et de nature à promouvoir l'intégrité du marché, l'AEMF et les autorités compétentes prennent les dispositions nécessaires afin de veiller à ce que:

- a) l'AEMF et les autorités compétentes reçoivent effectivement les données de référence relatives aux instruments financiers en vertu du paragraphe 1;
- b) la qualité des données ainsi reçues soit appropriée aux fins de la déclaration des transactions visée à l'article 26;
- c) les données de référence relatives aux instruments financiers reçues en vertu du paragraphe 1 soient échangées de manière efficace entre les autorités compétentes pertinentes.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les normes et formats de données à respecter pour les données de référence relatives aux instruments financiers conformément au paragraphe 1, y compris les méthodes et les modalités de la communication des données et de toute mise à jour aux autorités compétentes et de leur transmission à l'AEMF conformément au paragraphe 1, ainsi que la forme et le contenu de ces données;
- b) les mesures techniques nécessaires dans le cadre des dispositions que l'AEMF et les autorités compétentes doivent prendre conformément au paragraphe 2.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### TITRE V

#### INSTRUMENTS DÉRIVÉS

#### Article 28

#### **Obligation de négocier sur des marchés réglementés, des MTF ou des OTF**

1. Les contreparties financières au sens de l'article 2, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 648/2012, et les contreparties non financières remplissant les conditions visées à l'article 10, paragraphe 1, point b), dudit règlement, qui concluent des transactions qui ne sont ni des transactions intragroupe au sens de l'article 3 de ce règlement ni des transactions couvertes par les dispositions transitoires de l'article 89 dudit règlement avec les autres contreparties financières ou avec les autres contreparties non financières remplissant les conditions visées à l'article 10, paragraphe 1, point b) du règlement (UE) n° 648/2012 portant sur des dérivés appartenant à une catégorie d'instruments dérivés qui a été déclarée soumise à l'obligation de négocier selon la procédure prévue à l'article 32 et inscrite au registre visé à l'article 34, le font uniquement sur:

- a) des marchés réglementés;
  - b) des MTF;
  - c) des OTF; ou
  - d) des plates-formes de négociation de pays tiers, pour autant que la Commission ait adopté une décision conformément au paragraphe 4 et que le pays tiers prévoit un système effectif équivalent pour la reconnaissance des plates-formes de négociation autorisées au titre de la directive 2014/65/UE à admettre à la négociation ou à négocier des instruments dérivés déclarés soumis à une obligation de négociation dans ce pays tiers sur une base non exclusive.
2. Cette obligation de négociation s'applique également aux contreparties visées au paragraphe 1 qui participent à des transactions sur des dérivés faisant partie d'une catégorie d'instruments dérivés qui a été déclarée soumise à l'obligation de négociation, avec des institutions financières de pays tiers ou d'autres entités de pays tiers qui seraient soumises à l'obligation de compensation si elles étaient établies dans l'Union. Elle s'applique aussi aux entités de pays tiers qui seraient tenues à l'obligation de compensation si elles étaient établies dans l'Union, qui participent à des transactions sur des dérivés faisant partie d'une catégorie d'instruments dérivés qui a été déclarée soumise à l'obligation de négociation, pour autant que le contrat ait un effet direct, substantiel et prévisible au sein de l'Union ou lorsque cette obligation est nécessaire ou indiquée pour prévenir le contournement d'une disposition du présent règlement.

L'AEMF contrôle régulièrement l'activité concernant les instruments dérivés qui n'ont pas été déclarés soumis à l'obligation de négociation décrite au paragraphe 1, afin d'identifier les cas où une catégorie particulière de contrats peut présenter un risque systémique et d'éviter un arbitrage réglementaire entre les transactions sur instruments dérivés soumis et non soumis à l'obligation de négociation.

3. Les instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation conformément au paragraphe 1 doivent être éligibles pour être admis à la négociation sur un marché réglementé ou négociés sur toute plate-forme de négociation visée au paragraphe 1 sur une base non exclusive et non discriminatoire.

4. La Commission peut adopter, conformément à la procédure d'examen visée à l'article 51, paragraphe 2, des décisions établissant que le cadre de réglementation et de surveillance d'un pays tiers garantissent qu'une plate-forme de négociation agréée dans ce pays tiers respecte des obligations juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux obligations résultant, pour les plates-formes de négociation visées au paragraphe 1, point a), b) ou c), du présent article, de la directive 2014/65/UE et du règlement (UE) n° 596/2014, et dont le respect est surveillé et imposé de manière effective dans ce pays tiers.

Ces décisions ont pour seule fin de déterminer l'admissibilité en tant que plate-forme de négociation pour des instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation.

Le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers sont considérés comme ayant un effet équivalent s'ils remplissent toutes les conditions suivantes:

- a) les plates-formes de négociation dans ce pays tiers doivent être agréées et sont effectivement soumises en continu à une surveillance et à une obligation de conformité;
- b) les plates-formes de négociation disposent de règles claires et transparentes concernant l'admission des instruments financiers à la négociation, de sorte que ces instruments financiers peuvent être négociés librement et de manière équitable, ordonnée et efficiente;
- c) les émetteurs d'instruments financiers sont tenus à des obligations d'information périodiques et permanentes assurant un niveau élevé de protection des investisseurs;
- d) ils assurent la transparence et l'intégrité du marché au moyen de règles visant à lutter contre les abus de marché sous forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

Une décision adoptée par la Commission au titre du présent paragraphe peut être limitée à une ou à plusieurs catégories de plates-formes de négociation. Dans ce cas, une plate-forme de négociation d'un pays tiers ne relève du paragraphe 1, point d), que si elle entre dans une catégorie couverte par la décision de la Commission.

5. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les types de contrats visés au paragraphe 2 qui ont un effet direct, substantiel et prévisible au sein de l'Union et les cas où l'obligation de négociation est nécessaire ou indiquée pour prévenir le contournement d'une disposition du présent règlement.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

Les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe sont, dans la mesure du possible et s'il y a lieu, identiques à celles qui sont adoptées conformément à l'article 4, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 648/2012.

#### Article 29

#### **Obligation de compensation pour les instruments dérivés négociés sur des marchés réglementés et délai d'acceptation de la compensation**

1. L'opérateur d'un marché réglementé veille à ce que toutes les transactions sur des instruments dérivés qui sont conclues sur ce marché réglementé soient compensées par une contrepartie centrale.
2. Les contreparties centrales, plates-formes de négociation et entreprises d'investissement qui agissent en tant que membres compensateurs conformément à l'article 2, point 14), du règlement (UE) n° 648/2012 disposent de systèmes, procédures et mécanismes efficaces pour les instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation afin de veiller à ce que les transactions portant sur de tels instruments dérivés soient présentées en vue de leur compensation et que celle-ci soit acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent en utilisant des systèmes automatisés.

Dans le présent paragraphe, on entend par «instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation»:

- a) tous les instruments dérivés qui doivent faire l'objet d'une compensation en vertu de l'obligation de compensation visée au paragraphe 1 du présent article ou de l'obligation de compensation visée à l'article 4 du règlement (UE) n° 648/2012;

b) tous les instruments dérivés dont les parties concernées sont convenues, en vertu d'autres dispositions, qu'ils doivent faire l'objet d'une compensation.

3. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les exigences minimales à remplir par les systèmes, procédures et mécanismes, y compris les délais d'acceptation en vertu du présent article, compte tenu de la nécessité d'assurer la bonne gestion des risques opérationnels ou autres risques.

L'AEMF est, de manière permanente, habilitée à élaborer d'autres normes techniques de réglementation pour actualiser celles qui sont en vigueur si elle considère que cela est nécessaire pour suivre l'évolution des normes industrielles.

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation visés au premier alinéa à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées aux premier et second alinéas conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 30

##### Accords de compensation indirecte

1. Les accords de compensation indirecte portant sur des produits dérivés négociés sont autorisés pour autant qu'ils n'aient pas pour effet d'accroître le risque de contrepartie et qu'il soit fait en sorte que les actifs et positions de la contrepartie bénéficient d'une protection équivalente à celle qui est visée aux articles 39 et 48 du règlement (UE) n° 648/2012.

2. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les types d'accords de compensation indirecte établis qui remplissent les conditions visées au paragraphe 1, en assurant la cohérence avec les dispositions prévues pour les contrats dérivés de gré à gré en vertu du chapitre II du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission <sup>(1)</sup>.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 31

##### Compression de portefeuille

1. Lorsqu'elles offrent des services de compression de portefeuilles, les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché ne sont pas soumis à l'obligation d'exécution au mieux visée à l'article 27 de la directive 2014/65/UE, aux obligations de transparence visées aux articles 8, 10, 18 et 21 du présent règlement et à l'obligation mentionnée à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 6, de la directive 2014/65/UE. La cessation ou le remplacement des composantes des instruments dérivés faisant l'objet de la compression de portefeuilles ne sont pas soumis à l'article 28 du présent règlement.

2. Les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché qui offrent des services de compression de portefeuilles communiquent, au moyen d'un dispositif de publication agréé, les volumes de transactions qui font l'objet d'une compression de portefeuilles ainsi que le moment où ces accords de compression ont été conclus, dans les délais précisés à l'article 10.

3. Les entreprises d'investissement et les opérateurs de marché qui offrent des services de compression de portefeuille conservent des enregistrements complets et exacts de toutes les compressions de portefeuille qu'ils organisent ou auxquelles ils participent. Ces enregistrements sont mis à la disposition des autorités compétentes concernées ou de l'AEMF dans les meilleurs délais, sur demande.

<sup>(1)</sup> Règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plate-forme de négociation, les contreparties non financières, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale (JO L 52 du 23.2.2013, p. 11).

4. La Commission adopte par voie d'actes délégués, conformément à l'article 50, des mesures précisant:

- a) les éléments de la compression de portefeuilles,
- b) les informations à publier conformément au paragraphe 2,

de manière à faire valoir, dans la mesure du possible, les obligations d'enregistrement, de déclaration ou de publication en vigueur.

#### Article 32

##### **Procédure relative à l'obligation de négociation**

1. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) quelle catégorie de dérivés déclarée soumise à l'obligation de compensation conformément à l'article 5, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 648/2012, ou une subdivision pertinente de celle-ci, est négociée sur les plates-formes visées à l'article 28, paragraphe 1, du présent règlement;
- b) à quelle date l'obligation de négociation prend effet, y compris toute application progressive, et les catégories de contreparties auxquelles cette obligation s'applique lorsque cette application progressive et ces catégories de contreparties sont prévues dans les normes techniques de réglementation conformément à l'article 5, paragraphe 2, point b), du règlement (UE) n° 648/2012.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission dans un délai de six mois après l'adoption par la Commission des normes techniques de réglementation visées à l'article 5, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012.

Avant de soumettre les projets de normes techniques de réglementation à la Commission pour adoption, l'AEMF procède à une consultation publique et, si nécessaire, peut consulter les autorités compétentes des pays tiers.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement n° 1095/2010.

2. Afin que l'obligation de négociation prenne effet:

- a) la catégorie de dérivés visée au paragraphe 1, point a), ou une subdivision pertinente de celle-ci doit être admise à la négociation ou négociée sur au moins une plate-forme de négociation visée à l'article 28, paragraphe 1; et
- b) il doit exister des intérêts acheteurs et vendeurs suffisants exprimés par des tiers dans la catégorie de dérivés ou une subdivision pertinente de celle-ci pour que cette catégorie de dérivés soit considérée comme suffisamment liquide pour être négociée uniquement sur les plates-formes visées à l'article 28, paragraphe 1.

3. Lors de l'élaboration des projets de normes techniques de réglementation visée au paragraphe 1, point a), l'AEMF considère que la catégorie de dérivés ou une subdivision pertinente de celle-ci est suffisamment liquide en fonction des critères suivants:

- a) la fréquence et la taille moyennes des transactions dans diverses conditions de marché, eu égard à la nature et au cycle de vie des produits à l'intérieur de la catégorie d'instruments dérivés;
- b) le nombre et le type de participants actifs au marché, y compris le ratio entre les participants au marché et les produits ou contrats négociés sur le marché d'un produit donné;

c) la taille moyenne des écarts.

Lors de l'élaboration de ces projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF prend en considération l'incidence escomptée que cette obligation de négociation est susceptible d'avoir sur la liquidité d'une catégorie de dérivés ou d'une subdivision pertinente de celle-ci ainsi que sur les activités commerciales d'utilisateurs finals autres que des entités financières.

L'AEMF détermine si la catégorie de dérivés ou une subdivision pertinente de celle-ci est seulement suffisamment liquide dans les transactions inférieures à une certaine taille.

4. De sa propre initiative, l'AEMF répertorie, suivant les critères énoncés au paragraphe 2 et après avoir procédé à une consultation publique, les catégories de dérivés ou les contrats individuels sur instruments dérivés qui devraient être soumis à l'obligation de négociation sur les plates-formes visées à l'article 28, paragraphe 1, mais pour lesquels aucune contrepartie centrale n'a encore reçu d'agrément au titre de l'article 14 ou 15 du règlement (UE) n° 648/2012 ou qui ne sont pas admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme visée à l'article 28, paragraphe 1, et elle les notifie à la Commission.

À la suite de la notification par l'AEMF visée au premier alinéa, la Commission peut publier un appel à l'élaboration de propositions pour la négociation de ces instruments dérivés sur les plates-formes visées à l'article 28, paragraphe 1.

5. L'AEMF, conformément au paragraphe 1, présente à la Commission un projet de normes techniques de réglementation visant à modifier, suspendre ou révoquer les normes techniques de réglementation existantes à chaque fois qu'un changement significatif a lieu dans les critères énoncés au paragraphe 2. Au préalable, l'AEMF peut consulter, si nécessaire, les autorités compétentes de pays tiers.

Le pouvoir d'adopter des normes techniques de réglementation visées au présent paragraphe est conféré à la Commission conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010.

6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les conditions d'application du paragraphe 2, point b).

L'AEMF soumet les projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

### Article 33

#### **Mécanisme destiné à éviter les doubles emplois ou les conflits de règles**

1. La Commission, avec l'aide de l'AEMF, contrôle l'application au niveau international des principes énoncés aux articles 28 et 29, notamment en ce qui concerne les exigences à l'égard des participants au marché susceptibles de faire double emploi ou d'être incompatibles, et établit, au moins une fois par an, des rapports à ce sujet à l'intention du Parlement européen et du Conseil; elle présente des recommandations sur les mesures qui peuvent être prises.

2. La Commission peut adopter des actes d'exécution établissant que le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre du pays tiers concerné:

a) sont équivalents aux exigences découlant des articles 28 et 29;

b) assurent une protection du secret professionnel équivalente à celle qui est prévue dans le présent règlement;

c) sont réellement appliqués et respectés d'une manière équitable et sans créer de distorsions afin d'assurer une surveillance et une mise en œuvre effectives dans ce pays tiers.

Ces actes d'exécution sont adoptés conformément à la procédure d'examen visée à l'article 51.

3. Un acte d'exécution relatif à l'équivalence, visé au paragraphe 2, a pour effet que les contreparties qui concluent une transaction relevant du présent règlement sont réputées avoir rempli les obligations prévues aux articles 28 et 29 lorsqu'au moins une des contreparties est établie dans ce pays tiers et que les contreparties respectent le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre du pays tiers concerné.

4. La Commission, en coopération avec l'AEMF, contrôle l'application effective, par les pays tiers pour lesquels un acte d'exécution relatif à l'équivalence a été adopté, des exigences équivalentes à celles énoncées aux articles 28 et 29 et rend compte régulièrement, au moins une fois par an, au Parlement européen et au Conseil.

Dans un délai de trente jours civils à compter de la présentation du rapport, lorsque celui-ci signale une insuffisance ou une incohérence importantes dans l'application des exigences équivalentes par les autorités du pays tiers, la Commission peut retirer la reconnaissance de l'équivalence du cadre juridique du pays tiers concerné. Lorsqu'un acte d'exécution relatif à l'équivalence est retiré, les transactions réalisées par les contreparties sont à nouveau automatiquement soumises à toutes les exigences prévues aux articles 28 et 29.

#### Article 34

### Registre des instruments dérivés soumis à l'obligation de négociation

L'AEMF publie et tient à jour sur son site internet un registre indiquant de manière exhaustive et non équivoque les instruments dérivés qui sont soumis à l'obligation de négociation sur les plates-formes visées à l'article 28, paragraphe 1, les plates-formes sur lesquelles ils sont admis à la négociation ou négociés, ainsi que la date à partir de laquelle l'obligation prend effet.

#### TITRE VI

### ACCÈS NON DISCRIMINATOIRE À LA COMPENSATION POUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS

#### Article 35

### Accès non discriminatoire à une contrepartie centrale

1. Sans préjudice de l'article 7 du règlement (UE) n° 648/2012, une contrepartie centrale accepte de compenser des instruments financiers sur une base non discriminatoire et transparente, notamment en ce qui concerne les obligations de garantie et les frais d'accès, indépendamment de la plate-forme de négociation où la transaction est exécutée. Elle permet ainsi, en particulier, à la plate-forme de négociation d'avoir droit, pour les contrats négociés sur cette plate-forme de négociation, à un traitement non discriminatoire en termes de:

- a) obligations de garantie et de conditions de compensation des contrats économiquement équivalents lorsque la prise en compte de ces contrats dans les procédures de compensation avec déchéance du terme et autres procédures de compensation d'une contrepartie centrale selon le droit applicable en matière d'insolvabilité n'est pas susceptible de compromettre le fonctionnement harmonieux et ordonné, la validité ou l'applicabilité de ces procédures; et
- b) appels de marges croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale selon un modèle de risque conforme à l'article 41 du règlement (UE) n° 648/2012.

Une contrepartie centrale peut exiger que la plate-forme de négociation se conforme aux exigences opérationnelles et techniques qu'elle définit, y compris aux exigences en matière de gestion des risques. La condition visée au présent paragraphe ne s'applique pas aux contrats dérivés qui sont déjà soumis aux obligations d'accès en vertu de l'article 7 du règlement (UE) n° 648/2012.

Une contrepartie centrale n'est pas tenue par les dispositions du présent article si elle est étroitement liée à une plate-forme de négociation qui a adressé une notification en vertu de l'article 36, paragraphe 5.

2. Pour accéder à une contrepartie centrale, la plate-forme de négociation introduit une demande formelle auprès de cette contrepartie centrale, de l'autorité compétente de celle-ci et de sa propre autorité compétente. La demande précise pour quels types d'instruments financiers l'accès est demandé.

3. La contrepartie centrale répond par écrit à la plate-forme de négociation dans un délai de trois mois lorsqu'il s'agit de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire, et dans un délai de six mois lorsqu'il s'agit de produits dérivés cotés, en précisant si elle lui autorise l'accès, à condition qu'une autorité compétente concernée l'ait accordé en application du paragraphe 4, ou si elle le lui refuse. La contrepartie centrale ne peut rejeter la demande d'accès que dans les conditions visées au paragraphe 6, point a). Si une contrepartie centrale refuse l'accès, elle indique toutes les raisons motivant sa décision dans sa réponse et en informe son autorité compétente par écrit. Lorsque la plate-forme de négociation est établie dans un État membre différent de celui de la contrepartie centrale, cette dernière communique également la notification et la motivation susvisées à l'autorité compétente de la plate-forme de négociation. La contrepartie centrale rend l'accès possible dans les trois mois qui suivent sa réponse favorable à la demande d'accès.

4. L'autorité compétente de la contrepartie centrale ou celle de la plate-forme de négociation autorise une contrepartie centrale à avoir accès à une plate-forme de négociation uniquement:

- a) si cet accès n'est pas susceptible de requérir un accord d'interopérabilité, dans le cas d'instruments dérivés autres que des produits dérivés de gré à gré au sens de l'article 2, point 7), du règlement (UE) n° 648/2012; ou
- b) si cet accès ne met pas en péril le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés, notamment en raison de la fragmentation des liquidités, ou n'accentue pas le risque systémique.

Aucune disposition du premier alinéa, point a), ne fait obstacle à l'octroi de l'accès lorsque la demande visée au paragraphe 2 requiert une interopérabilité, que la plate-forme de négociation et toutes les contreparties centrales qui sont parties à l'accord d'interopérabilité proposé l'ont approuvé et que les risques découlant des positions entre contreparties centrales auquel la contrepartie centrale en place est exposée sont couverts par une tierce partie.

Lorsque la nécessité de conclure un accord d'interopérabilité justifie, ou justifie en partie, le rejet d'une demande d'accès, la plate-forme de négociation en informe la contrepartie centrale et communique à l'AEMF la liste des autres contreparties centrales qui ont accès à la plate-forme de négociation et l'AEMF publiera cette information de sorte que les entreprises d'investissement aient la possibilité d'exercer les droits que leur confère l'article 37 de la directive 2014/65/UE à l'égard de ces contreparties centrales afin de faciliter la conclusion d'autres accords d'accès.

Si elle refuse l'accès, l'autorité compétente rend sa décision dans un délai de deux mois à compter de la réception de la demande visée au paragraphe 2 et la justifie dûment auprès de l'autre autorité compétente, de la contrepartie centrale et de la plate-forme de négociation, notamment en fournissant les éléments concrets sur lesquels sa décision est fondée.

5. En ce qui concerne les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire, une contrepartie centrale qui est nouvellement établie et agréée en tant que contrepartie centrale au sens de l'article 2, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 pour fournir des services de compensation en vertu de l'article 17 du règlement (UE) n° 648/2012 ou qui est reconnue en vertu de l'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012 ou agréée en vertu de l'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012 ou agréée en vertu d'un système d'autorisation nationale préexistant pour une période de moins de trois ans à partir du 2 juillet 2014 peut, avant le 3 janvier 2017, demander l'autorisation à son autorité compétente de recourir à des régimes transitoires. L'autorité compétente peut décider que le présent article ne s'applique pas à la contrepartie centrale en ce qui concerne les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire, pendant une période transitoire jusqu'au 3 juillet 2019.

Lorsqu'une période transitoire de ce type est approuvée, la contrepartie centrale ne peut pas bénéficier des droits d'accès prévus au titre de l'article 36 ou du présent article en ce qui concerne les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire pendant la durée d'application de ce régime transitoire. L'autorité compétente informe les membres du collège des autorités compétentes pour la contrepartie centrale et l'AEMF de la période transitoire approuvée. L'AEMF publie une liste de l'ensemble des notifications qu'elle reçoit.

Dans le cas où une contrepartie centrale qui a reçu l'agrément pour les régimes transitoires visés dans le présent paragraphe est étroitement liée à une ou à plusieurs plates-formes de négociation, celles-ci ne bénéficient pas de droits d'accès en vertu de l'article 36 ou du présent article en ce qui concerne les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire pendant la durée du régime transitoire.

La contrepartie centrale qui reçoit l'agrément pendant la période de trois ans précédant l'entrée en vigueur du présent règlement, mais résulte d'une fusion ou d'une acquisition associant au moins une contrepartie centrale agréée avant cette période, n'est pas autorisée à appliquer les régimes transitoires visés dans le présent paragraphe.

6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:
- a) les conditions particulières sous réserve desquelles une demande d'accès peut être refusée par une contrepartie centrale, notamment en ce qui concerne le volume escompté des transactions, le nombre et le type d'utilisateurs, les dispositions concernant la gestion des risques et de la complexité opérationnels ou d'autres facteurs de risques excessifs importants;
  - b) les conditions sous réserve desquelles l'accès est autorisé par une contrepartie centrale, notamment en ce qui concerne la confidentialité des informations fournies sur les instruments financiers pendant la phase de développement, le caractère non discriminatoire et transparent des frais de compensation, les obligations de garantie et les exigences opérationnelles concernant les appels de marge;
  - c) les conditions sous réserve desquelles l'octroi de l'accès mettra en péril le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés ou est susceptible d'accentuer le risque systémique.
  - d) la procédure à suivre pour adresser une notification conformément au paragraphe 5;
  - e) les conditions visant à assurer à la plate-forme de négociation le droit, pour les contrats négociés en son sein, à un traitement non discriminatoire en termes d'obligations de garantie et de conditions de compensation des contrats économiquement équivalents ainsi que d'appels de marges croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 36

##### **Accès non discriminatoire à une plate-forme de négociation**

1. Sans préjudice de l'article 8 du règlement (UE) n° 648/2012, une plate-forme de négociation fournit des flux de négociations sur une base non discriminatoire et transparente, notamment en ce qui concerne les frais d'accès, à la demande de toute contrepartie centrale agréée ou reconnue au titre du règlement (UE) n° 648/2012 qui souhaite compenser des transactions sur des instruments financiers conclues sur cette plate-forme de négociation. Cette exigence ne s'applique pas aux contrats dérivés qui sont déjà soumis aux obligations d'accès en vertu de l'article 8 du règlement (UE) n° 648/2012.

Une plate-forme de négociation n'est pas tenue par les dispositions du présent article si elle est étroitement liée à une contrepartie centrale qui a adressé une notification indiquant qu'elle a recours aux régimes transitoires en vertu de l'article 35, paragraphe 5.

2. Pour accéder à une plate-forme de négociation, la contrepartie centrale introduit une demande formelle auprès de cette plate-forme, de l'autorité compétente de celle-ci et de sa propre autorité compétente.

3. La plate-forme de négociation répond par écrit à la contrepartie centrale dans un délai de trois mois lorsqu'il s'agit de valeurs mobilières et d'instruments du marché monétaire et dans un délai de six mois lorsqu'il s'agit de produits dérivés cotés, en précisant si elle lui autorise l'accès, à condition que l'autorité compétente concernée l'ait accordé en application du paragraphe 4, ou si elle le lui refuse. La plate-forme de négociation ne peut rejeter la demande d'accès que dans les conditions visées au paragraphe 6, point a). Si elle refuse l'accès, la plate-forme de négociation indique dans sa réponse toutes les raisons motivant sa décision et en informe son autorité compétente par écrit. Lorsque la contrepartie centrale est établie dans un État membre différent de celui de la plate-forme de négociation, cette dernière communique également la notification et la motivation susvisées à l'autorité compétente de la contrepartie centrale. La plate-forme de négociation rend l'accès possible dans les trois mois qui suivent sa réponse favorable à la demande d'accès.

4. L'autorité compétente de la plate-forme de négociation ou celle de la contrepartie centrale autorise une contrepartie centrale à avoir accès à une plate-forme de négociation uniquement:

- a) si cet accès n'est pas susceptible de requérir un accord d'interopérabilité, dans le cas d'instruments dérivés autres que des produits dérivés de gré à gré au sens de l'article 2, point 7), du règlement (UE) n° 648/2012; ou
- b) si cet accès n'est pas susceptible de mettre en péril le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés, notamment en raison d'une fragmentation des liquidités, et si la plate-forme de négociation a mis en place des mécanismes appropriés pour prévenir une telle fragmentation, ou n'accroît pas le risque systémique.

Aucune disposition du premier alinéa, point a), ne fait obstacle à l'octroi de l'accès lorsque la demande visée au paragraphe 2 requiert une interopérabilité, que la plate-forme de négociation et toutes les contreparties centrales qui sont parties à l'accord d'interopérabilité proposé l'ont approuvé et que les risques découlant des positions entre contreparties centrales auquel la contrepartie centrale en place est exposée sont couverts par une tierce partie.

Lorsque la nécessité de conclure un accord d'interopérabilité justifie, ou justifie en partie, le rejet d'une demande d'accès, la plate-forme de négociation en informe la contrepartie centrale et communique à l'AEMF la liste des autres contreparties centrales qui ont accès à la plate-forme de négociation et l'AEMF publiera cette information de sorte que les entreprises d'investissement aient la possibilité d'exercer les droits que leur confère l'article 37 de la directive 2014/65/UE à l'égard de ces contreparties centrales afin de faciliter la conclusion d'autres accords d'accès.

Si elle refuse l'accès, l'autorité compétente rend sa décision dans un délai de deux mois à compter de la réception de la demande visée au paragraphe 2 et la justifie dûment auprès de l'autre autorité compétente, de la plate-forme de négociation et de la contrepartie centrale, notamment en fournissant les éléments concrets sur lesquels sa décision est fondée.

5. En ce qui concerne les produits dérivés négociés, une plate-forme de négociation qui se trouve en-deçà du seuil pertinent pendant l'année civile précédant la mise en application du présent règlement, peut, avant la mise en application du présent règlement, informer l'AEMF et son autorité compétente qu'elle ne souhaite pas être liée par cet article pour les produits dérivés cotés compris dans ce seuil pendant une période de trente mois à compter de la mise en application du présent règlement. Une plate-forme de négociation qui demeure en-deçà du seuil pertinent au cours de chacune des années de cette période de trente mois ou au-delà de celle-ci, peut, au terme de cette période, informer l'AEMF et son autorité compétente de son souhait de continuer à ne pas être liée par cet article pour trente mois supplémentaires. La plate-forme de négociation qui a adressé cette notification ne peut bénéficier des droits d'accès visés à l'article 35 ou dans le présent article pour les produits dérivés cotés compris dans le seuil correspondant pendant toute la durée de la non-participation. L'AEMF publie une liste de l'ensemble des notifications qu'elle reçoit.

Le montant pertinent pour la non-participation est un montant notionnel annuel négocié de 1 000 000 millions EUR. Le montant notionnel est globalisé en un montant unique et comprend toutes les transactions en produits dérivés cotés conclues selon les règles de la plate-forme de négociation.

Si une plate-forme de négociation fait partie d'un groupe qui est étroitement lié, le seuil est calculé en additionnant les montants notionnels annuels de toutes les plates-formes de négociation de l'ensemble du groupe qui sont établies dans l'Union.

Si une plate-forme de négociation qui a adressé une notification en vertu du présent paragraphe est étroitement liée à une ou à plusieurs contreparties centrales, celles-ci ne bénéficient pas des droits d'accès au titre de l'article 35 ou du présent article pour les produits dérivés cotés compris dans le seuil correspondant pendant toute la durée de la non-participation.

6. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les conditions particulières sous réserve desquelles une demande d'accès peut être refusée par une plate-forme de négociation, notamment en ce qui concerne le volume escompté des transactions, le nombre d'utilisateurs, les dispositions concernant la gestion des risques et de la complexité opérationnels ou d'autres facteurs de risques excessifs importants;

- b) les conditions sous réserve desquelles l'accès est accordé, notamment en ce qui concerne la confidentialité des informations fournies sur les instruments financiers pendant la phase de développement et le caractère non discriminatoire et transparent des frais d'accès;
- c) les conditions sous réserve desquelles l'octroi de l'accès mettra en péril le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés ou est susceptible d'accentuer le risque systémique;
- d) la procédure à suivre pour adresser une notification conformément au paragraphe 5, y compris les dispositions plus détaillées concernant le calcul du montant notionnel et la méthode que l'AEMF peut utiliser pour vérifier le calcul des volumes et approuver la non-participation.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 37

##### **Accès non discriminatoire aux indices de référence et obligation de licence**

1. Lorsque la valeur des instruments financiers est calculée par rapport à un indice de référence, les personnes qui disposent des droits de propriété de l'indice de référence veillent à ce que les contreparties centrales et les plates-formes de négociation bénéficient, aux fins de la compensation et de la négociation, d'un accès non discriminatoire:

- a) au prix et aux flux de données pertinents, ainsi qu'aux informations sur la composition, la méthodologie et la fixation des prix de cet indice de référence à des fins de compensation et de négociation; et
- b) aux licences.

Une licence comprenant l'accès à ces informations est accordée sur une base équitable, raisonnable et non discriminatoire, dans un délai de trois mois à compter de la date de la demande d'une contrepartie centrale ou d'une plate-forme de négociation.

L'accès est accordé à des conditions commerciales raisonnables compte tenu du prix auquel l'accès à l'indice de référence a été concédé ou auquel une licence sur les droits de propriété intellectuelle a été accordée, à des conditions équivalentes, à d'autres contreparties centrales, plates-formes de négociation ou à toute autre personne qui leur est liée à des fins de compensation et de négociation. Des prix différents ne peuvent être facturés aux différentes contreparties centrales, plates-formes de négociation ou autres personnes qui leur sont liées que si cela est justifié de façon objective par des motifs d'ordre commercial raisonnables tels que la quantité, la portée ou le domaine d'utilisation envisagé.

2. Lorsqu'un nouvel indice de référence est établi après le 3 janvier 2017, l'obligation de licence prend effet au plus tard trente mois après que les activités de négociation pour un instrument financier prenant cet indice comme référence ont commencé ou ont été autorisées. Lorsqu'une personne détentrice de droits de propriété sur un nouvel indice de référence détient déjà un indice de référence, cette personne établit que, comparativement à cet éventuel indice existant, le nouvel indice remplit les critères cumulatifs suivants:

- a) le nouvel indice de référence n'est pas une simple copie ou une simple adaptation de cet éventuel indice existant, et la méthodologie, y compris les données sous-jacentes, du nouvel indice de référence est sensiblement différente de celle de tout indice de référence existant; et
- b) le nouvel indice de référence ne vient pas remplacer un éventuel indice de référence existant.

Le présent paragraphe s'applique sans préjudice de l'application des règles de concurrence et, notamment, des articles 101 et 102 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne.

3. Aucune contrepartie centrale, plate-forme de négociation ou entité connexe ne peut passer avec un fournisseur d'indice de référence d'accord dont l'effet serait:

- a) d'empêcher toute autre contrepartie centrale ou plate-forme de négociation d'obtenir l'accès aux informations ou droits visés au paragraphe 1; ou
- b) d'empêcher toute autre contrepartie centrale ou plate-forme de négociation d'obtenir l'accès à cette licence, visée au paragraphe 1.

4. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les informations, obtenues grâce à la licence, à mettre à disposition conformément au paragraphe 1, point a), destinées à l'usage exclusif de la contrepartie centrale ou de la plate-forme de négociation;
- b) les autres conditions auxquelles l'accès est accordé, notamment en ce qui concerne la confidentialité des informations fournies;
- c) les normes sur la base desquelles un indice de référence peut être considéré comme nouveau conformément au paragraphe 2, points a) et b).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 38

##### **Accès pour les contreparties centrales et les plates-formes de négociation de pays tiers**

1. Une plate-forme de négociation établie dans un pays tiers ne peut demander l'accès à une contrepartie centrale établie dans l'Union que si la Commission a adopté une décision en conformité avec l'article 28, paragraphe 4, à l'égard de ce pays tiers. Une contrepartie centrale établie dans un pays tiers peut demander l'accès à une plate-forme de négociation établie dans l'Union à condition d'être reconnue au titre de l'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012. Il n'est permis aux contreparties centrales et aux plates-formes de négociation établies dans des pays tiers d'exercer les droits d'accès visés aux articles 35 et 36 que si la Commission a adopté, conformément au paragraphe 3, une décision aux termes de laquelle le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers offrent un système effectif équivalent qui permet d'accorder aux contreparties centrales et aux plates-formes agréées au titre de régimes étrangers l'accès aux contreparties centrales et aux plates-formes de négociation établies dans ce pays tiers.

2. Il n'est permis aux contreparties centrales et aux plates-formes de négociation établies dans des pays tiers de demander une licence et les droits d'accès conformément à l'article 37 que si la Commission a adopté, conformément au paragraphe 3 du présent article, une décision aux termes de laquelle le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers offrent un système effectif équivalent en vertu duquel les contreparties centrales et les plates-formes de négociation agréées dans des juridictions étrangères bénéficient d'un accès dans des conditions équitables, raisonnables et non discriminatoires:

- a) au prix et aux flux de données pertinents, ainsi qu'aux informations sur la composition, la méthodologie et la fixation des prix de cet indice de référence à des fins de compensation et de négociation; et
- b) aux licences,

de la part de personnes détentrices de droits de propriété sur des indices de référence établies dans ce pays tiers.

3. La Commission peut adopter, conformément à la procédure d'examen visée à l'article 51, des décisions aux termes desquelles le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers garantit qu'une plate-forme de négociation ou une contrepartie centrale agréée dans ce pays tiers respecte des exigences juridiquement contraignantes équivalentes aux exigences visées au paragraphe 2 du présent article et qui font l'objet d'une surveillance et d'une application effectives dans ce pays tiers.

Le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers sont considérés comme équivalents s'ils remplissent toutes les conditions suivantes:

- a) les plates-formes de négociation dans ce pays tiers doivent être agréées et sont effectivement soumises en continu à une surveillance et à une obligation de conformité;
- b) ils offrent un système effectif équivalent qui permet d'accorder aux contreparties centrales et aux plates-formes agréées au titre de régimes étrangers l'accès effectif aux contreparties centrales et aux plates-formes de négociation établies dans ce pays tiers;
- c) le cadre juridique et le dispositif de surveillance de ce pays tiers offrent un système effectif équivalent en vertu duquel les contreparties centrales et les plates-formes de négociation agréées dans des juridictions étrangères bénéficient d'un accès dans des conditions équitables, raisonnables et non discriminatoires:
  - i) au prix et aux flux de données pertinents, ainsi qu'aux informations sur la composition, la méthodologie et la fixation des prix de cet indice de référence à des fins de compensation et de négociation; et
  - ii) aux licences,

de la part de personnes détentrices de droits de propriété sur des indices de référence établies dans ce pays tiers.

## TITRE VII

### MESURES DE SURVEILLANCE RELATIVES À L'INTERVENTION SUR LES PRODUITS ET AUX POSITIONS

#### CHAPITRE 1

#### *Surveillance et intervention sur les produits*

##### Article 39

#### **Surveillance du marché**

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF surveille le marché des instruments financiers qui sont commercialisés, distribués ou vendus dans l'Union.
2. Conformément à l'article 9, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 1093/2010, l'ABE surveille le marché des dépôts structurés qui sont commercialisés, distribués ou vendus dans l'Union.
3. Les autorités compétentes surveillent le marché des instruments financiers et des dépôts structurés qui sont commercialisés, distribués ou vendus dans l'État membre concerné ou à partir de celui-ci.

##### Article 40

#### **Pouvoirs d'intervention temporaire de l'AEMF**

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF peut, si les conditions visées aux paragraphes 2 et 3 sont remplies, temporairement interdire ou restreindre dans l'Union:
  - a) la commercialisation, la distribution ou la vente de certains instruments financiers ou d'instruments financiers présentant certaines caractéristiques définies; ou

b) un type d'activité ou de pratique financière.

Une interdiction ou une restriction peut s'appliquer dans des circonstances précises, ou admettre des exceptions, définies par l'AEMF.

2. L'AEMF ne prend de décision en vertu du paragraphe 1 que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) l'intervention prévue vise à répondre à une importante crainte relative à la protection des investisseurs ou à faire face à une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union;
- b) les exigences réglementaires déjà applicables à l'instrument financier ou à l'activité financière en question, en vertu du droit de l'Union, ne parent pas à cette menace;
- c) la ou les autorités compétentes n'ont pas pris de mesures pour faire face à la menace ou les mesures qui ont été prises ne sont pas suffisantes à cet effet.

Si les conditions énoncées à l'alinéa premier sont remplies, l'AEMF peut, par mesure de précaution, imposer l'interdiction ou la restriction prévue au paragraphe 1 avant qu'un instrument financier ne soit commercialisé, distribué ou vendu à des clients.

3. Lorsqu'elle intervient au titre du présent article, l'AEMF s'assure que son intervention:

- a) n'a pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers ou sur les investisseurs qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés;
- b) ne suscite pas de risque d'arbitrage réglementaire, et;
- c) a été décidée après consultation des instances publiques compétentes pour la surveillance, la gestion et la régulation des marchés agricoles physiques conformément au règlement (CE) n° 1234/2007, lorsque la mesure concerne des instruments dérivés sur matières premières agricoles.

Si une autorité compétente ou des autorités compétentes sont intervenues en vertu de l'article 42, l'AEMF peut prendre l'une des mesures visées au paragraphe 1, sans rendre l'avis prévu à l'article 43.

4. Avant de décider d'intervenir au titre du présent article, l'AEMF en informe les autorités compétentes.

5. L'AEMF publie un avis sur son site internet chaque fois qu'elle décide d'intervenir en vertu du présent article. L'avis décrit de façon détaillée l'interdiction ou la restriction et précise quand les mesures prendront effet à compter de la date de publication de l'avis. L'interdiction ou la restriction n'est applicable qu'aux actes postérieurs à la prise d'effet des mesures.

6. L'AEMF examine les interdictions ou les restrictions imposées en application du paragraphe 1 à intervalles réguliers et au moins tous les trois mois. Si l'interdiction ou la restriction n'est pas renouvelée après cette période de trois mois, elle expire.

7. Les mesures adoptées par l'AEMF au titre du présent article prévalent sur toute mesure précédente prise par une autorité compétente.

8. La Commission adopte, conformément à l'article 50, des actes délégués précisant les critères et les facteurs que doit prendre en compte l'AEMF pour déterminer quand il existe, au sens du paragraphe 2, point a), un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union.

Ces critères et facteurs sont notamment les suivants:

- a) le degré de complexité de l'instrument financier et le lien avec le type de client auquel il est proposé sur le marché et vendu;
- b) la taille ou la valeur notionnelle d'une émission d'instruments financiers;
- c) le degré d'innovation d'un instrument financier ou d'une activité ou pratique financière;
- d) l'effet de levier engendré par un instrument financier ou une pratique.

#### Article 41

##### **Pouvoirs d'intervention temporaire de l'ABE**

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1093/2010, l'ABE peut, si les conditions visées aux paragraphes 2 et 3 sont remplies, temporairement interdire ou restreindre dans l'Union:

- a) la commercialisation, la distribution ou la vente de certains dépôts structurés ou de dépôts structurés présentant certaines caractéristiques définies; ou
- b) un type d'activité ou de pratique financière.

Une interdiction ou une restriction peut s'appliquer dans des circonstances précises, ou admettre des exceptions, définies par l'ABE.

2. L'ABE ne prend de décision en vertu du paragraphe 1 que si toutes les conditions suivantes sont remplies:

- a) l'intervention prévue vise à répondre à une importante menace pour la protection de l'investisseur ou pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union;
- b) les exigences réglementaires déjà applicables, en vertu du droit de l'Union, au dépôt structuré ou à l'activité en question ne parent pas à cette menace;
- c) la ou les autorités compétentes n'ont pas pris de mesures pour faire face à la menace ou les mesures qui ont été prises ne sont pas suffisantes à cet effet.

Si les conditions énoncées à l'alinéa premier sont remplies, l'ABE peut, par mesure de précaution, imposer l'interdiction ou la restriction prévue au paragraphe 1 avant qu'un dépôt structuré ne soit commercialisé, distribué ou vendu à des clients.

3. Lorsqu'elle intervient au titre du présent article, l'ABE s'assure que son action:

- a) n'a pas d'effet négatif sur l'efficacité des marchés financiers ou sur les investisseurs qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés; et

b) ne suscite pas de risque d'arbitrage réglementaire.

Si une autorité compétente ou des autorités compétentes sont intervenues en vertu de l'article 42, l'ABE peut prendre l'une des mesures visées au paragraphe 1, sans rendre l'avis prévu à l'article 43.

4. Avant de décider d'intervenir au titre du présent article, l'ABE en informe les autorités compétentes.

5. L'ABE publie un avis sur son site internet chaque fois qu'elle décide d'intervenir en vertu du présent article. L'avis décrit de façon détaillée l'interdiction ou la restriction et précise quand les mesures prendront effet à compter de la date de publication de l'avis. L'interdiction ou la restriction n'est applicable qu'aux actes postérieurs à la prise d'effet des mesures.

6. L'ABE examine les interdictions ou les restrictions imposées en application du paragraphe 1 à intervalles réguliers et au moins tous les trois mois. Si l'interdiction ou la restriction n'est pas renouvelée après cette période de trois mois, elle expire.

7. Les mesures adoptées par l'ABE au titre du présent article prévalent sur toute mesure précédente prise par une autorité compétente.

8. La Commission adopte, conformément à l'article 50, des actes délégués précisant les critères et les facteurs que doit prendre en compte l'ABE pour déterminer quand il existe, au sens du paragraphe 2, point a), un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union.

Ces critères et facteurs sont notamment les suivants:

- a) le degré de complexité d'un dépôt structuré et le lien avec le type de client auquel il est proposé sur le marché et vendu;
- b) la taille ou la valeur notionnelle d'une émission de dépôts structurés;
- c) le degré d'innovation d'un dépôt structuré ou d'une activité ou pratique financière;
- d) l'effet de levier engendré par un dépôt structuré ou une pratique.

#### *Article 42*

#### **Intervention des autorités compétentes sur les produits**

1. Une autorité compétente peut interdire ou restreindre dans un État membre ou à partir de cet État membre, ce qui suit:

- a) la commercialisation, la distribution ou la vente de certains instruments financiers ou de dépôts structurés ou d'instruments financiers ou de dépôts structurés présentant certaines caractéristiques définies; ou
- b) un type d'activité ou de pratique financière.

2. Une autorité compétente peut prendre les mesures visées au paragraphe 1 si elle estime sur la base de motifs raisonnables que:

- a) soit
- i) un instrument financier, un dépôt structuré ou une activité ou pratique financière pose d'importants problèmes de protection des investisseurs ou constitue une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier dans au moins un État membre; soit
  - ii) un instrument dérivé a un effet préjudiciable sur le mécanisme de formation des prix du marché sous-jacent;
- b) les exigences réglementaires déjà applicables à l'instrument financier, au dépôt structuré ou à l'activité ou pratique financière en vertu du droit de l'Union ne suffisent pas à écarter les risques visés au point a), et le problème ne serait pas davantage résolu par une amélioration de la surveillance ou de la mise en œuvre des exigences actuelles;
- c) les mesures sont proportionnées, compte tenu de la nature des risques détectés, du niveau de connaissances des investisseurs ou des participants au marché concernés et de l'effet probable des mesures sur les investisseurs et les participants au marché qui peuvent détenir ou utiliser l'instrument financier, le dépôt structuré ou l'activité ou la pratique financière, ou en bénéficier;
- d) l'autorité compétente a dûment consulté les autorités compétentes des autres États membres susceptibles d'être notablement affectés par ces mesures;
- e) ces mesures n'ont pas d'effet discriminatoire sur les services fournis ou les activités exercées d'un autre État membre; et
- f) elle a dûment consulté les instances publiques compétentes pour la surveillance, la gestion et la régulation des marchés agricoles physiques conformément au règlement (CE) n° 1234/2007, lorsqu'un instrument financier ou une activité ou pratique financière constitue une menace grave pour le bon fonctionnement et l'intégrité du marché agricole physique concerné.

Si les conditions énoncées à l'alinéa premier sont remplies, l'autorité compétente peut, par mesure de précaution, imposer l'interdiction ou la restriction prévue au paragraphe 1 avant qu'un instrument financier ou un dépôt structuré ne soit commercialisé, distribué ou vendu à des clients.

Une interdiction ou une restriction peut s'appliquer dans des circonstances précises, ou admettre des exceptions, définies par l'autorité compétente.

3. L'autorité compétente ne peut pas imposer une interdiction ou une restriction en vertu du présent article, sauf si, au moins un mois avant la date d'entrée en vigueur escomptée de la mesure, elle a informé en détail toutes les autres autorités compétentes concernées et l'AEMF par écrit ou par tout autre moyen convenu entre les autorités:

- a) de l'instrument financier ou de l'activité ou pratique financière sur lequel/laquelle porte la mesure proposée;
- b) de la nature exacte de l'interdiction ou de la restriction proposée et de la date de sa prise d'effet; et
- c) des éléments concrets sur lesquels elle a fondé sa décision et qui démontrent que chacune des conditions visées au paragraphe 2 est remplie.

4. Dans des cas exceptionnels, lorsqu'elle estime qu'il est nécessaire d'intervenir d'urgence en vertu du présent article afin d'éviter que les instruments financiers, les dépôts structurés et les pratiques ou activités visés au paragraphe 1 n'aient des effets négatifs, l'autorité compétente peut intervenir à titre provisoire si elle a informé par écrit, au moins 24 heures avant la date escomptée d'entrée en vigueur de la mesure, toutes les autres autorités compétentes et l'AEMF, ou, pour les dépôts structurés, l'ABE, à condition que tous les critères prévus au présent article soient remplis et, en outre, qu'il soit clairement établi qu'un délai de notification d'un mois ne permettrait pas de répondre de manière appropriée au problème ou à la menace spécifiques. L'autorité compétente n'intervient pas à titre provisoire durant une période de plus de trois mois.

5. L'autorité compétente publie un avis sur son site internet chaque fois qu'elle décide d'imposer une interdiction ou une restriction visée au paragraphe 1. L'avis décrit de façon détaillée l'interdiction ou la restriction, précise quand les mesures prendront effet à compter de la date de publication de l'avis et indique les éléments concrets sur lesquels l'autorité s'est fondée pour estimer que chacune des conditions visées au paragraphe 2 était remplie. L'interdiction ou la restriction n'est applicable qu'aux actes postérieurs à la publication de l'avis.

6. L'autorité compétente annule l'interdiction ou la restriction si les conditions fixées au paragraphe 2 ne s'appliquent plus.

7. La Commission adopte, conformément à l'article 50, des actes délégués précisant les critères et les facteurs que doivent prendre en compte les autorités compétentes pour déterminer quand il existe, au sens du paragraphe 2, point a), un important problème de protection des investisseurs ou une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, ou pour la stabilité du système financier de l'Union dans au moins un État membre.

Ces critères et facteurs sont notamment les suivants:

- a) le degré de complexité de l'instrument financier ou du dépôt structuré et le lien avec le type de client auquel il est proposé sur le marché, distribué et vendu;
- b) le degré d'innovation d'un instrument financier ou d'un dépôt structuré, d'une activité ou d'une pratique financière;
- c) l'effet de levier engendré par un instrument financier, un dépôt structuré ou une pratique;
- d) sous l'aspect du bon fonctionnement et de l'intégrité des marchés financiers ou des marchés de matières premières, la taille ou la valeur notionnelle d'une émission d'instruments financiers ou de dépôts structurés.

#### Article 43

### Coordination par l'AEMF et l'ABE

1. L'AEMF ou, pour les dépôts structurés, l'ABE joue le rôle de facilitateur et de coordonnateur concernant les mesures qui sont prises par les autorités compétentes en vertu de l'article 42. En particulier, l'AEMF ou, pour les dépôts structurés, l'ABE veille à ce que les autorités compétentes prennent des mesures justifiées et proportionnées et, le cas échéant, qu'elles adoptent une démarche cohérente.

2. Après avoir été informée en vertu de l'article 42 de toute mesure envisagée au titre de cet article, l'AEMF ou, pour les dépôts structurés, l'ABE adopte un avis indiquant si l'interdiction ou la restriction est légitime et proportionnée. Si l'AEMF ou, pour les dépôts structurés, l'ABE considère que l'adoption d'une mesure par d'autres autorités compétentes est nécessaire pour parer au risque, elle le précise également dans son avis. L'avis de l'AEMF ou, pour les dépôts structurés, de l'ABE est publié sur son site internet.

3. Lorsqu'une autorité compétente envisage de prendre ou prend des mesures contraires à un avis rendu par l'AEMF ou par l'ABE en application du paragraphe 2, ou s'abstient de prendre des mesures alors que l'avis l'y invite, elle publie immédiatement sur son site internet un communiqué expliquant en détail les raisons de sa position.

#### CHAPITRE 2

### Positions

#### Article 44

### Coordination par l'AEMF des mesures nationales de gestion et de limites de positions

1. L'AEMF joue le rôle de facilitateur et de coordonnateur concernant les mesures qui sont prises par les autorités compétentes en application de l'article 69, paragraphe 2, points o) et p) de la directive 2014/65/UE. En particulier, l'AEMF veille à ce que les autorités compétentes adoptent une démarche cohérente quant au moment où ces compétences sont exercées, à la nature et au champ d'application des mesures imposées, et à la durée et au suivi de toute mesure.

2. Après avoir été informée d'une mesure conformément à l'article 79, paragraphe 5, de la directive 2014/65/UE, l'AEMF enregistre la mesure et les raisons de celle-ci. En ce qui concerne les mesures prises en application de l'article 69, paragraphe 2, point o) ou p), de la directive 2014/65/UE, elle tient à jour et publie, sur son site internet, une base de données contenant un récapitulatif des mesures en vigueur, et notamment des informations détaillées sur la personne concernée, les instruments financiers applicables, toute limite applicable à la taille des positions que les personnes peuvent détenir à tout moment, ainsi que toute exemption en la matière accordée conformément à l'article 57 de la directive 2014/65/UE, et les raisons de celle-ci.

#### Article 45

### Compétences de l'AEMF en matière de gestion de position

1. Conformément à l'article 9, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF, lorsque les deux conditions visées au paragraphe 2 sont réunies, prend l'une ou plusieurs des mesures suivantes:

- a) elle peut demander à toute personne toutes les informations pertinentes concernant la taille et la finalité d'une position ou d'une exposition prise par l'intermédiaire d'un produit dérivé;
- b) après analyse des informations recueillies conformément au point a), elle peut exiger que la personne concernée réduise la taille de la position ou de l'exposition ou éliminer la position ou l'exposition conformément à l'acte délégué visé au paragraphe 10, point b);
- c) en dernier ressort, elle peut limiter la capacité d'une personne à participer à une transaction impliquant un instrument dérivé sur matières premières.

2. L'AEMF ne prend de décision en vertu du paragraphe 1 que si toutes les deux conditions suivantes sont réunies:

- a) les mesures énoncées au paragraphe 1, répondent à une menace pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers, notamment les marchés d'instruments dérivés sur matières premières conformément aux objectifs énumérés à l'article 57, paragraphe 1, de la directive 2014/65/UE, et en ce qui concerne des accords de livraison de matières premières physiques, ou pour la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union;
- b) la ou les autorités compétentes n'ont pas pris de mesures pour faire face à la menace, ou bien les mesures prises ne sont pas suffisantes à cet effet.

L'AEMF évalue le respect des conditions visées au premier alinéa, points a) et b), du présent paragraphe, conformément aux critères et aux facteurs prévus dans l'acte délégué visé au paragraphe 10, point a) du présent article.

3. Lorsqu'elle prend des mesures en application du paragraphe 1, l'AEMF s'assure que ces mesures:

- a) répondent de manière significative à la menace qui pèse sur le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers, notamment les marchés d'instruments dérivés sur matières premières conformément aux objectifs énumérés à l'article 57, paragraphe 1 de la directive 2014/65/UE, et en ce qui concerne des accords de livraison de matières premières physiques, ou sur la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union, ou améliorent sensiblement la capacité des autorités compétentes à surveiller la menace en question, mesurée conformément aux critères et aux facteurs précisés dans l'acte délégué visé au paragraphe 10, point a), du présent article;
- b) ne suscitent pas de risque d'arbitrage réglementaire, mesuré conformément au paragraphe 10, point c) du présent article;
- c) n'ont pas l'un quelconque des effets négatifs suivants sur l'efficacité des marchés financiers qui soit disproportionné par rapport aux avantages escomptés: réduction de la liquidité sur ces marchés, obstacle aux conditions nécessaires pour réduire les risques directement liés à l'activité commerciale d'une contrepartie non financière ou création d'une incertitude pour les participants au marché.

L'AEMF consulte l'Agence de coopération des régulateurs de l'énergie instituée par le règlement (CE) n° 713/2009 du Parlement européen et du Conseil <sup>(1)</sup> avant de prendre des mesures qui concernent les produits énergétiques de gros.

L'AEMF consulte les instances publiques compétentes pour la surveillance, la gestion et la régulation des marchés agricoles physiques conformément au règlement (CE) n° 1234/2007, avant de prendre des mesures qui concernent les instruments dérivés sur matières premières agricoles.

4. Avant de décider de prendre ou de reconduire une mesure quelconque visée au paragraphe 1, l'AEMF la notifie aux autorités compétentes. Dans le cas d'une demande faite en vertu du paragraphe 1, point a) ou b), la notification contient l'identité de la ou des personnes à qui elle s'adresse, ainsi qu'une description détaillée et les raisons motivant la demande. Dans le cas d'une mesure au titre du paragraphe 1, point c), la notification contient des informations détaillées sur la personne concernée, les instruments financiers applicables, les mesures quantitatives pertinentes telles que la taille maximale d'une position que la personne peut prendre, ainsi que les raisons motivant la mesure.

5. La notification est effectuée au minimum 24 heures avant le moment prévu pour l'entrée en vigueur ou la reconduction de la mesure. Dans des circonstances exceptionnelles, l'AEMF peut effectuer la notification moins de 24 heures avant le moment où la mesure est censée entrer en vigueur, s'il n'est pas possible de respecter le préavis de 24 heures.

6. Toute décision de l'AEMF d'imposer ou de renouveler une mesure visée au paragraphe 1, point c), donne lieu à la publication d'un avis sur son site internet. L'avis contient des informations détaillées sur la personne concernée, les instruments financiers applicables, les mesures quantitatives pertinentes telles que la taille maximale d'une position que cette personne peut prendre, ainsi que les raisons motivant la mesure.

7. Une mesure visée au paragraphe 1, point c), entre en vigueur lorsque l'avis est publié ou à une date spécifiée dans l'avis postérieure à sa publication, et s'applique uniquement à une transaction effectuée après que la mesure est entrée en vigueur.

8. L'AEMF réexamine les mesures visées au paragraphe 1, point c), à intervalles appropriés et au moins tous les trois mois. Les mesures qui ne sont pas reconduites après cette période de trois mois expirent automatiquement. Les paragraphes 2 à 8 s'appliquent aussi à la reconduction de mesures.

9. Une mesure adoptée par l'AEMF en vertu du présent article prévaut sur toute mesure antérieure prise par une autorité compétente conformément à l'article 69, paragraphe 2, point o) ou p), de la directive 2014/65/UE.

10. La Commission adopte, conformément à l'article 50, des actes délégués précisant les critères et les facteurs visant à déterminer:

- a) l'existence d'une menace, au sens du paragraphe 2, point a), pour le bon fonctionnement et l'intégrité des marchés financiers, notamment les marchés d'instruments dérivés sur matières premières conformément aux objectifs énumérés à l'article 57, paragraphe 1 de la directive 2014/65/UE, et les accords de livraison de matières premières physiques, ou la stabilité de tout ou partie du système financier de l'Union visé au paragraphe 2, point a) en tenant compte de la mesure dans laquelle des positions sont utilisées pour couvrir des positions sur des matières premières physiques ou des contrats de matières premières et la mesure dans laquelle des prix sur des marchés sous-jacents sont fixés par référence aux prix d'instruments dérivés de matières premières;
- b) la réduction appropriée d'une position ou d'une exposition prise par l'intermédiaire d'un instrument dérivé, visée au paragraphe 1, point b);
- c) les situations dans lesquelles un risque d'arbitrage réglementaire visé au paragraphe 3, point b), est susceptible de survenir.

Ces critères et facteurs prennent en compte les normes techniques de réglementation visées à l'article 57, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE et font la distinction entre les situations où l'AEMF intervient en raison de la carence d'une autorité compétente et celles où l'AEMF pare à un risque supplémentaire auquel l'autorité compétente ne peut parer suffisamment, conformément à l'article 69, paragraphe 2, points j) ou o), de la directive 2014/65/UE.

<sup>(1)</sup> Règlement (CE) n° 713/2009 du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 instituant une agence de coopération des régulateurs de l'énergie (JO L 211 du 14.8.2009, p. 1).

## TITRE VIII

**PRESTATION DE SERVICES ET EXERCICE D'ACTIVITÉS PAR DES ENTREPRISES DE PAYS TIERS SUIVANT UNE DÉCISION D'ÉQUIVALENCE, QUI DISPOSENT OU NON DE SUCCURSALE**

## Article 46

**Dispositions générales**

1. Une entreprise de pays tiers peut, sans établir de succursale, fournir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement avec ou sans services auxiliaires pour des contreparties éligibles et des professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE établis dans toute l'Union si elle est inscrite dans le registre des entreprises de pays tiers tenu par l'AEMF conformément à l'article 47.

2. L'AEMF n'enregistre une entreprise de pays tiers qui a demandé à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement dans toute l'Union conformément au paragraphe 1 que si les conditions suivantes sont remplies:

a) la Commission a adopté une décision conformément à l'article 47, paragraphe 1;

b) l'entreprise est autorisée, dans la juridiction où son siège social est établi, à fournir les services d'investissement et à exercer les activités d'investissement qu'elle souhaite offrir dans l'Union et elle est soumise à une surveillance et à une obligation de conformité effectives qui garantissent le respect total des exigences applicables dans ce pays tiers;

c) des modalités de coopération ont été établies conformément à l'article 47, paragraphe 2.

3. Lorsqu'une entreprise de pays tiers est enregistrée conformément au présent article, les États membres n'imposent pas d'exigences complémentaires à l'entreprise de pays tiers en ce qui concerne les questions couvertes par le présent règlement ou la directive 2014/65/UE, de même qu'ils n'accordent pas aux entreprises de pays tiers un traitement plus favorable qu'aux entreprises de l'Union.

4. L'entreprise de pays tiers visée au paragraphe 1 présente sa demande à l'AEMF après que la Commission a adopté la décision visée à l'article 47 qui établit que le cadre juridique et le dispositif de surveillance du pays tiers dans lequel cette entreprise est agréée sont équivalents aux exigences énoncées à l'article 47, paragraphe 1.

L'entreprise de pays tiers candidate fournit à l'AEMF toutes les informations nécessaires pour son enregistrement. Dans les 30 jours ouvrables suivant la réception de la demande, l'AEMF vérifie si celle-ci est complète. Si la demande est incomplète, l'AEMF fixe une date limite avant laquelle l'entreprise de pays tiers candidate doit lui communiquer des informations complémentaires.

La décision d'enregistrement est fondée sur les critères visés au paragraphe 2.

Dans un délai de 180 jours ouvrables à compter de la présentation d'une demande complète, l'AEMF transmet par écrit à l'entreprise de pays tiers candidate une explication dûment motivée de l'acceptation d'enregistrement ou du refus.

Les États membres peuvent délivrer un agrément aux entreprises de pays tiers pour offrir des services d'investissement ou exercer des activités d'investissement et proposer des services auxiliaires à des contreparties éligibles et à des professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE sur leur territoire conformément aux régimes nationaux en l'absence d'une décision de la Commission prise conformément à l'article 47, paragraphe 1, ou si cette décision n'est plus en vigueur.

5. Les entreprises de pays tiers qui fournissent des services conformément au présent article informent leurs clients établis dans l'Union, avant d'offrir tout service d'investissement, qu'elles ne sont pas autorisées à fournir des services à des clients autres que les contreparties éligibles et des clients professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE et qu'elles ne sont pas soumises à une surveillance dans l'Union. Elles indiquent la dénomination et l'adresse de l'autorité compétente chargée de la surveillance dans le pays tiers.

Les informations mentionnées au premier alinéa sont transmises par écrit et de manière évidente.

Les États membres veillent à ce que, lorsqu'une contrepartie éligible ou un client professionnel au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE établi ou se trouvant dans l'Union déclenche sur sa seule initiative la fourniture d'un service d'investissement ou l'exercice d'une activité d'investissement par une entreprise d'un pays tiers, le présent article ne s'applique pas à la fourniture de ce service à cette personne ou à l'exercice de cette activité par l'entreprise de pays tiers pour cette personne, ni à une relation spécifiquement liée à la fourniture de ce service ou à l'exercice de cette activité. L'initiative de ces clients ne donne pas à l'entreprise de pays tiers le droit de commercialiser de nouvelles catégories de produits ou de services d'investissement auprès de ces derniers.

6. Les entreprises de pays tiers fournissant des services ou exerçant des activités conformément au présent article offrent, avant la fourniture de services d'investissement ou l'exercice d'activités d'investissement en relation avec un client établi dans l'Union, la possibilité de soumettre tout litige relatif à ces services ou activités à la juridiction ou au tribunal arbitral d'un État membre.

7. L'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations que l'entreprise de pays tiers candidate présente à l'AEMF dans sa demande d'enregistrement, conformément au paragraphe 4, ainsi que le format des informations à fournir conformément au paragraphe 5.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 3 juillet 2015.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.

#### Article 47

### Décision d'équivalence

1. La Commission peut adopter, conformément à la procédure d'examen visée à l'article 51, paragraphe 2, une décision relative à un pays tiers en vertu de laquelle les modalités juridiques et de surveillance de ce pays tiers garantissent que les entreprises autorisées dans celui-ci respectent des exigences juridiquement contraignantes en ce qui concerne les exigences prudentielles et de conduite des affaires des entreprises qui ont un effet équivalent aux exigences prévues dans le présent règlement, dans la directive 2013/36/UE, dans la directive 2014/65/UE, et dans leurs mesures d'exécution adoptées en vertu du présent règlement ainsi qu'en vertu desdites directives, et que le cadre juridique de ce pays tiers prévoit un système effectif équivalent pour la reconnaissance des entreprises d'investissement autorisées conformément aux régimes juridiques des pays tiers.

Le cadre prudentiel et de conduite des affaires d'un pays tiers peut être considéré comme ayant des effets équivalents s'il remplit l'ensemble des conditions suivantes:

- a) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement dans ce pays tiers sont agréées et sont soumises en continu à une surveillance et à une obligation de conformité effectives;
- b) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement dans ce pays tiers sont soumises à des exigences suffisantes en matière de fonds propres et en ce qui concerne les actionnaires et les membres de leur organe de direction;
- c) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement sont soumises à des exigences organisationnelles appropriées dans le domaine des fonctions de contrôle interne;
- d) les entreprises fournissant des services d'investissement et exerçant des activités d'investissement sont soumises à des règles de conduite des affaires appropriées;
- e) il assure la transparence et l'intégrité du marché en empêchant les abus de marché sous forme d'opérations d'initiés et de manipulations de marché.

2. L'AEMF conclut des accords de coopération avec les autorités compétentes concernées des pays tiers dont le cadre juridique et le dispositif de surveillance ont été reconnus comme réellement équivalents conformément au paragraphe 1. Ces accords définissent au moins:

- a) un mécanisme d'échange d'informations entre l'AEMF et les autorités compétentes des pays tiers concernés, permettant notamment l'accès à toutes les informations sur les entreprises hors Union agréées dans les pays tiers qui sont demandées par l'AEMF;
- b) un mécanisme de notification rapide à l'AEMF lorsqu'une autorité de pays tiers estime qu'une entreprise de pays tiers qu'elle surveille et que l'AEMF a inscrite dans son registre prévu à l'article 48 enfreint les conditions de son agrément ou toute autre disposition légale à laquelle elle est tenue de se soumettre;
- c) des procédures de coordination des activités de surveillance, prévoyant notamment, le cas échéant, des inspections sur place.

3. Une entreprise de pays tiers établie dans un pays dont le cadre juridique et le dispositif de surveillance ont été reconnus comme réellement équivalents conformément au paragraphe 1 et est agréée conformément à l'article 39 de la directive 2014/65/UE a le droit de fournir les services et les activités couverts par son agrément aux contreparties éligibles et aux clients professionnels au sens de la section I de l'annexe II de la directive 2014/65/UE dans d'autres États membres de l'Union sans établir de nouvelles succursales. À cette fin, elle satisfait aux exigences d'information applicables à la fourniture transfrontalière de services et d'activités énoncées à l'article 34 de la directive 2014/65/UE.

La succursale reste soumise à la surveillance de l'État membre dans lequel elle est établie conformément à l'article 39 de la directive 2014/65/UE. Toutefois, et sans préjudice des obligations de coopération énoncées dans le présent règlement et dans la directive 2014/65/UE, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel est établie la succursale et l'autorité compétente de l'État membre d'accueil peuvent instaurer des dispositifs de coopération proportionnés pour garantir que la succursale de l'entreprise de pays tiers qui fournit des services d'investissement à l'intérieur de l'Union assure un niveau approprié de protection de l'investisseur.

4. Une entreprise de pays tiers n'a plus le droit d'exercer les droits visés à l'article 46, paragraphe 1, lorsque la Commission adopte une décision, conformément à la procédure d'examen visée à l'article 51, paragraphe 2, de retirer la décision qu'elle a prise en vertu du paragraphe 1 du présent article à l'égard de ce pays tiers.

#### Article 48

##### **Registre**

L'AEMF tient un registre des entreprises de pays tiers autorisées à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement dans l'Union conformément à l'article 46. Le registre est public et accessible sur le site internet de l'AEMF et contient des informations sur les services ou activités que les entreprises de pays tiers peuvent fournir ou exercer, ainsi que l'indication de l'autorité compétente chargée de leur surveillance dans le pays tiers.

#### Article 49

##### **Retrait de l'enregistrement**

1. L'AEMF retire l'enregistrement d'une entreprise de pays tiers dans le registre établi conformément à l'article 48 lorsque:

- a) l'AEMF a de solides raisons, fondées sur des preuves écrites, de croire que l'entreprise de pays tiers agit d'une manière qui nuit clairement aux intérêts des investisseurs ou au bon fonctionnement des marchés lorsqu'elle fournit des services d'investissement ou exerce des activités d'investissement dans l'Union, ou
- b) l'AEMF a de solides raisons, fondées sur des preuves écrites, de croire que l'entreprise de pays tiers a gravement enfreint les dispositions qui lui sont applicables dans le pays tiers et sur lesquelles la Commission s'est basée pour adopter la décision prévue à l'article 47, paragraphe 1, lors de la fourniture de services d'investissement ou de l'exercice d'activités d'investissement;

- c) l'AEMF a saisi l'autorité compétente du pays tiers et l'autorité compétente du pays tiers n'a pas pris les mesures appropriées nécessaires pour protéger les investissements et le bon fonctionnement des marchés dans l'Union ou n'a pas démontré que l'entreprise de pays tiers concernée répond aux exigences qui lui sont applicables dans ce pays; et
- d) l'AEMF a informé l'autorité compétente du pays tiers de son intention de retirer l'enregistrement de l'entreprise au moins 30 jours avant le retrait.
2. L'AEMF informe la Commission de toute mesure adoptée conformément au paragraphe 1 sans retard et publie sa décision sur son site internet.
3. La Commission vérifie la persistance, pour le pays tiers concerné, des conditions sur la base desquelles une décision au titre de l'article 47, paragraphe 1, a été adoptée.

## TITRE IX

### ACTES DÉLÉGUÉS ET ACTES D'EXÉCUTION

#### CHAPITRE 1

#### *Actes délégués*

#### Article 50

#### **Exercice de la délégation**

1. Le pouvoir d'adopter des actes délégués conféré à la Commission est soumis aux conditions fixées par le présent article.
2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 1, paragraphe 9, l'article 2, paragraphe 2, l'article 13, paragraphe 2, l'article 15, paragraphe 5, l'article 17, paragraphe 3, l'article 19, paragraphes 2 et 3, l'article 31, paragraphe 4, l'article 40, paragraphe 8, l'article 41, paragraphe 8, l'article 42, paragraphe 7, l'article 45, paragraphe 10, et l'article 52, paragraphes 10 et 12 est conféré pour une durée indéterminée à compter du 2 juillet 2014.
3. La délégation de pouvoir visée à l'article 1, paragraphe 9, l'article 2, paragraphe 2, l'article 13, paragraphe 2, l'article 15, paragraphe 5, l'article 17, paragraphe 3, l'article 19, paragraphes 2 et 3, l'article 31, paragraphe 4, l'article 40, paragraphe 8, l'article 41, paragraphe 8, l'article 42, paragraphe 7, l'article 45, paragraphe 10, et l'article 52, paragraphes 10 et 12 peut être révoquée à tout moment par le Parlement européen ou le Conseil. La décision de révocation met fin à la délégation de pouvoir qui y est précisée. La révocation prend effet le jour suivant celui de la publication de ladite décision au *Journal officiel de l'Union européenne* ou à une date ultérieure qui est précisée dans ladite décision. Elle ne porte pas atteinte à la validité des actes délégués déjà en vigueur.
4. Aussitôt qu'elle adopte un acte délégué, la Commission le notifie au Parlement européen et au Conseil simultanément.
5. Un acte délégué adopté en vertu de l'article 1, paragraphe 9, l'article 2, paragraphe 2, l'article 13, paragraphe 2, l'article 15, paragraphe 5, l'article 17, paragraphe 3, l'article 19, paragraphes 2 et 3, l'article 31, paragraphe 4, l'article 40, paragraphe 8, l'article 41, paragraphe 8, l'article 42, paragraphe 7, l'article 45, paragraphe 10, et de l'article 52, paragraphes 10 et 12 n'entre en vigueur que si le Parlement européen ou le Conseil n'a pas exprimé d'objection dans un délai de trois mois à compter de la notification de cet acte au Parlement européen et au Conseil ou si, avant l'expiration de ce délai, le Parlement européen et le Conseil ont tous deux informé la Commission de leur intention de ne pas exprimer d'objections. Ce délai est prolongé de trois mois à l'initiative du Parlement européen ou du Conseil.

## CHAPITRE 2

**Actes d'exécution**

## Article 51

**Comité**

1. La Commission est assistée par le comité européen des valeurs mobilières, institué par la décision 2001/528/CE de la Commission <sup>(1)</sup>. Ledit comité est un comité au sens du règlement (UE) n° 182/2011.
2. Lorsqu'il est fait référence au présent paragraphe, l'article 5 du règlement (UE) n° 182/2011 s'applique.

## TITRE X

**DISPOSITIONS FINALES**

## Article 52

**Rapports et réexamen**

1. Au plus tard le 3 mars 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur les incidences pratiques des obligations de transparence établies en vertu des articles 3 à 13, et en particulier sur l'incidence du mécanisme de plafonnement des volumes décrit à l'article 5, y compris sur le coût des transactions pour les contreparties éligibles et les clients professionnels ainsi que de la négociation des actions des petites entreprises et des entreprises de moyenne capitalisation, et sa capacité à assurer que le recours aux dérogations afférentes ne nuit pas à la formation des prix, et sur la manière dont un éventuel mécanisme approprié de sanction des infractions au plafonnement des volumes pourrait fonctionner, et sur l'application et l'opportunité de maintenir les dérogations aux obligations de transparence pré-négociation mises en place conformément à l'article 4, paragraphes 2 et 3, et à l'article 9, paragraphes 2 à 5.
2. Le rapport visé au paragraphe 1 ci-dessus comprend une analyse des incidences sur les marchés d'actions européens du recours à la dérogation prévue au titre de l'article 4, paragraphe 1, point a), et de l'article 4, paragraphe 1, point b), i), et du mécanisme de plafonnement des volumes visé à l'article 5, en particulier en ce qui concerne:
  - a) le niveau et l'évolution des négociations prenant la forme d'un carnet d'ordres invisible au sein de l'Union depuis l'introduction du présent règlement;
  - b) les incidences sur les fourchettes cotées, dont la transparence avant négociation est assurée;
  - c) l'incidence du degré de liquidités sur les carnets d'ordres visibles;
  - d) les incidences sur la concurrence et sur les investisseurs au sein de l'Union;
  - e) l'incidence sur la négociation des actions des petites entreprises et des entreprises de moyenne capitalisation;
  - f) les évolutions au niveau international et des discussions avec les pays tiers et les organisations internationales.
3. Si le rapport conclut que le recours à la dérogation prévue au titre de l'article 4, paragraphe 1, point a) et à l'article 4, paragraphe 1, point b), i), peut nuire à la formation du prix ou à la négociation des actions des petites entreprises et des entreprises de moyenne capitalisation, la Commission présente, le cas échéant, des propositions, comprenant notamment des modifications au présent règlement, en ce qui concerne le recours à ces dérogations. Ces propositions comprennent une analyse d'impact des modifications proposées et tiennent compte des objectifs poursuivis par le présent règlement et des effets qu'elles sont susceptibles d'avoir en termes de perturbations du marché et de concurrence, ainsi que sur les investisseurs dans l'Union.
4. Au plus tard le 3 mars 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur le fonctionnement de l'article 26, indiquant notamment si le contenu et la forme des déclarations de transaction reçues et échangées par les autorités compétentes permettent de surveiller l'ensemble des activités des entreprises d'investissement, conformément à l'article 26, paragraphe 1. La Commission peut présenter des propositions

<sup>(1)</sup> Décision 2001/528/CE de la Commission du 6 juin 2001 instituant le comité européen des valeurs mobilières (JO L 191 du 13.7.2001, p. 45).

appropriées visant, notamment, à ce que les transactions, au lieu d'être déclarées aux autorités compétentes, soient déclarées à un système, désigné par l'AEMF, qui permette aux autorités compétentes concernées d'accéder à toutes les informations communiquées en vertu du présent article aux fins du présent règlement et de la directive 2014/65/UE, et aux fins de la détection des opérations d'initiés et des abus de marché, conformément au règlement (UE) n° 596/2014.

5. Au plus tard le 3 mars 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur des solutions appropriées afin de réduire les asymétries d'information entre les acteurs du marché ainsi que sur des outils permettant aux régulateurs de mieux surveiller les activités de cotation sur les plateformes de négociation. Ce rapport évalue au moins la faisabilité d'élaborer un système européen des meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande pour les cotations consolidées en vue de l'accomplissement de ces objectifs.

6. Au plus tard le 3 mars 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur les progrès réalisés en ce qui concerne le transfert de la négociation des produits dérivés de gré à gré normalisés vers des bourses de valeurs ou des plates-formes de négociation électronique, conformément aux articles 25 et 28.

7. Au plus tard le 3 juillet 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'évolution des prix des données nécessaires à la transparence pré-négociation et post-négociation collectées auprès de marchés réglementés, de MTF, d'OTF, du dispositif de publication agréé et de fournisseurs de système consolidé de publication.

8. Au plus tard le 3 juillet 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport réexaminant les dispositions relatives à l'interopérabilité figurant à l'article 36 du présent règlement et à l'article 8 du règlement (UE) n° 648/2012.

9. Au plus tard le 3 juillet 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application des articles 35 et 36 du présent règlement et des articles 7 et 8 du règlement (UE) n° 648/2012.

Au plus tard le 3 juillet 2021, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur l'application de l'article 37.

10. Au plus tard le 3 juillet 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport sur les incidences des articles 35 et 36 du présent règlement sur les contreparties centrales nouvellement établies et autorisées visées à l'article 35, paragraphe 5, et les plates-formes de négociation étroitement liées à ces contreparties centrales, en indiquant si les dispositions transitoires prévues à l'article 35, paragraphe 5, sont étendues, et en mettant en balance les avantages qui pourraient découler pour les consommateurs d'une amélioration de la concurrence et du choix offert aux participants au marché par rapport à l'effet disproportionné éventuel que ces dispositions pourraient avoir sur les contreparties centrales nouvellement établies et autorisées et aux contraintes qui pèseraient sur les participants au marché local pour l'accès aux contreparties centrales internationales et le bon fonctionnement du marché.

Sous réserve des conclusions de ce rapport, la Commission peut adopter un acte délégué en conformité à l'article 50 afin de prolonger la période transitoire de trente mois au maximum, conformément à l'article 35, paragraphe 5.

11. Au plus tard le 3 juillet 2019, la Commission, après consultation de l'AEMF, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport visant à déterminer si le seuil visé à l'article 36, paragraphe 5, demeure approprié et si le mécanisme de non-participation prévu pour les produits dérivés cotés reste disponible.

12. Au plus tard le 3 juillet 2016, la Commission, sur la base d'une évaluation des risques réalisée par l'AEMF, en consultation avec le CERS, présente au Parlement européen et au Conseil un rapport afin d'évaluer la nécessité d'exclure temporairement les produits dérivés cotés du champ d'application des articles 35 et 36. Ce rapport tient compte des risques que les dispositions relatives au libre accès concernant les produits dérivés cotés présentent pour la stabilité générale et le bon fonctionnement des marchés financiers dans toute l'Union.

Sous réserve des conclusions de ce rapport, la Commission peut adopter un acte délégué en conformité avec l'article 50 afin d'exclure les produits dérivés cotés du champ d'application des articles 35 et 36 jusqu'à trente mois après le 3 janvier 2017.

Article 53

**Modification du règlement (UE) n° 648/2012**

Le règlement (UE) n° 648/2012 est modifié comme suit:

1. À l'article 5, paragraphe 2 l'alinéa suivant est ajouté:

«En élaborant les projets de normes techniques de réglementation conformément au présent paragraphe, l'AEMF ne porte pas atteinte à la disposition transitoire relative aux contrats relatifs à des produits dérivés sur produits énergétiques de la section C6 visés à l'article 95 de la directive 2014/65/UE (\*).

---

(\*) Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant les directives 2002/92/CE et 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.).»

2. L'article 7, est modifié comme suit:

a) Le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Une contrepartie centrale qui a été agréée pour compenser des contrats dérivés de gré à gré est tenue d'accepter de les compenser sur une base non discriminatoire et transparente, y compris quant aux exigences en matière de garanties et aux frais d'accès, indépendamment de la plate-forme de négociation. Cela garantit, en particulier, à la plate-forme de négociation d'avoir droit, pour les contrats négociés sur cette plate-forme de négociation, à un traitement non discriminatoire:

a) en termes d'obligations de garantie et de conditions de compensation des contrats économiquement équivalents lorsque la prise en compte de ces contrats dans les procédures de compensation avec déchéance du terme et autres procédures de compensation d'une contrepartie centrale selon le droit applicable en matière d'insolvabilité n'est pas susceptible de compromettre le fonctionnement harmonieux et ordonné, la validité et/ou l'applicabilité de ces procédures; et

b) en termes d'appels de marges croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale selon un modèle de risque conforme à l'article 41.

Une contrepartie centrale peut exiger qu'une plateforme de négociation satisfasse aux exigences opérationnelles et techniques qu'elle a établies, y compris aux exigences en matière de gestion des risques.»

b) Le paragraphe suivant est ajouté:

«6. Les conditions énoncées au paragraphe 1 quant au traitement non discriminatoire des contrats négociés sur cette plate-forme de négociation sous les aspects des obligations de garantie et de la compensation des contrats économiquement équivalents ainsi que des appels de marges croisés avec des contrats corrélés compensés par la même contrepartie centrale sont précisées davantage par les normes techniques adoptées conformément à l'article 35, paragraphe 6, point e), du règlement (UE) n° 600/2014 (\*).»

3. À l'article 81, paragraphe 3, l'alinéa suivant est ajouté:

«Les référentiels centraux transmettent ces données aux autorités compétentes, conformément aux dispositions de l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014 (\*).»

---

(\*) 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.

## Article 54

**Dispositions transitoires**

1. Les entreprises de pays tiers peuvent continuer de fournir des services et de mener leurs activités dans les États membres, conformément aux régimes nationaux, jusqu'à trois ans après l'adoption, par la Commission, d'une décision sur le pays tiers concerné, conformément à l'article 47.

2. Si la Commission juge qu'il importe d'exclure les produits dérivés cotés du champ d'application des articles 35 et 36 conformément à l'article 52, paragraphe 12, une contrepartie centrale ou une plate-forme de négociation peut demander, avant l'entrée en application du présent règlement, à l'autorité compétente dont elle relève l'autorisation de recourir à des régimes transitoires. L'autorité compétente peut décider, compte tenu des risques liés à l'application des droits d'accès visés à l'article 35 ou à l'article 36 en ce qui concerne les produits dérivés cotés pour le bon fonctionnement de la contrepartie centrale ou de la plate-forme de négociation en question, que l'article 35 ou l'article 36 n'est pas applicable à ladite contrepartie centrale ou à ladite plate-forme de négociation pour les produits dérivés cotés, durant une période transitoire s'étendant jusqu'au 3 juillet 2019. Lorsqu'une période transitoire de ce type est approuvée, la contrepartie centrale ou la plate-forme de négociation ne peut pas bénéficier des droits d'accès visés à l'article 35 ou à l'article 36, en ce qui concerne les produits dérivés cotés pour la durée de cette période transitoire. L'autorité compétente notifie à l'AEMF, et dans le cas d'une contrepartie centrale, le collège des autorités compétentes pour cette contrepartie centrale, de ce qu'une période transitoire est approuvée.

Dans le cas où une contrepartie centrale qui a reçu l'agrément pour les régimes transitoires est étroitement liée à une ou à plusieurs plates-formes de négociation, celles-ci ne bénéficient pas des droits d'accès visés à l'article 35 ou à l'article 36 en ce qui concerne les produits dérivés cotés pour la durée de cette période transitoire.

Dans le cas où une contrepartie centrale qui a reçu l'agrément pour les régimes transitoires est étroitement liée à une ou à plusieurs contreparties centrales, celles-ci ne bénéficient pas des droits d'accès visés à l'article 35 ou à l'article 36 en ce qui concerne les produits dérivés cotés pour la durée de cette période transitoire.

## Article 55

**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*.

Le présent règlement s'applique à partir du 3 janvier 2017.

Nonobstant le deuxième alinéa, l'article 1, paragraphes 8 et 9, l'article 2, paragraphe 2, l'article 5, paragraphes 6 et 9, l'article 7, paragraphe 2, l'article 9, paragraphe 5, l'article 11, paragraphe 4, l'article 12, paragraphe 2, l'article 13, paragraphe 2, l'article 14, paragraphe 7, l'article 15, paragraphe 5, l'article 17, paragraphe 3, l'article 19, paragraphes 2 et 3, l'article 20, paragraphe 3, l'article 21, paragraphe 5, l'article 22, paragraphe 4, l'article 23, paragraphe 3, l'article 25, paragraphe 3, l'article 26, paragraphe 9, l'article 27, paragraphe 3, l'article 28, paragraphe 4, l'article 28, paragraphe 5, l'article 29, paragraphe 3, l'article 30, paragraphe 2, l'article 31, paragraphe 4, l'article 32, paragraphes 1, 5 et 6, l'article 33, paragraphe 2, l'article 35, paragraphe 6, l'article 36, paragraphe 6, l'article 37, paragraphe 4, l'article 38, paragraphe 3, l'article 40, paragraphe 8, l'article 41, paragraphe 8, l'article 42, paragraphe 7, l'article 45, paragraphe 10, l'article 46, paragraphe 7, l'article 47, paragraphes 1 et 4, l'article 52, paragraphes 10 et 12 et l'article 54, paragraphe 1 sont applicables immédiatement après l'entrée en vigueur du présent règlement.

Nonobstant le deuxième alinéa, l'article 37, paragraphes 1, 2 et 3, est applicable à compter du 3 janvier 2019.

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

Fait à Bruxelles, le 15 mai 2014.

Par le Parlement européen

Le président

M. SCHULZ

Par le Conseil

Le président

D. KOURKOULAS