

# COM(2016) 57 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2015-2016

---

---

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale  
le 18 février 2016

---

---

Enregistré à la Présidence du Sénat  
le 18 février 2016

## TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT

**Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil** modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

**E 10918**



Bruxelles, le 10 février 2016  
(OR. en)

5992/16

---

---

**Dossier interinstitutionnel:  
2016/0034 (COD)**

---

---

EF 23  
ECOFIN 83  
CODEC 148

#### **NOTE DE TRANSMISSION**

---

Origine:	Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur
Date de réception:	10 février 2016
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2016) 57 final
Objet:	Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres

---

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2016) 57 final.

---

p.j.: COM(2016) 57 final



Bruxelles, le 10.2.2016  
COM(2016) 57 final

2016/0034 (COD)

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres**

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

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

#### 1.1. Motivation de la proposition

La directive 2014/65/UE («directive MiFID») a été adoptée avec le règlement (UE) n° 600/2014 («règlement MiFIR») à la suite de la crise financière. La directive MiFID et le règlement MiFIR, désignés collectivement sous le nom de «directive MiFID II», couvrent les marchés de valeurs mobilières, les intermédiaires d'investissement et les plates-formes de négociation. Le nouveau cadre renforce et remplace l'actuel cadre institué par la directive MiFID.

La directive MiFID II augmente le nombre d'instruments financiers couverts par les règles de négociation et rend obligatoire le recours aux plates-formes réglementées pour certaines transactions. Elle introduit des règles sur la négociation à haute fréquence. Elle améliore la transparence et la surveillance des marchés financiers, et notamment des marchés de produits dérivés, et s'attaque au problème de la volatilité des prix des instruments dérivés sur matières premières. Le nouveau cadre améliore les conditions de concurrence dans lesquelles se déroulent la négociation et la compensation des instruments financiers. S'appuyant sur les règles déjà en vigueur, les règles MiFID révisées renforcent également la protection des investisseurs en introduisant des exigences strictes en matière d'organisation et de bonne conduite. Le paquet MiFID II consiste en une directive et un règlement. Les États membres sont tenus de transposer la directive au plus tard le 3 juillet 2016. La directive MiFID et le règlement MiFIR devaient s'appliquer à partir du 3 janvier 2017.

L'objectif du présent projet de proposition est de reculer la date d'entrée en application des deux instruments qui constituent le paquet MiFID II à la suite des difficultés rencontrées par l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF»), les autorités nationales compétentes et les parties prenantes dans la mise en œuvre technique. Ces difficultés sont d'une ampleur telle que les infrastructures de données essentielles ne seront pas en place pour le 3 janvier 2017.

Au cours du processus législatif, le niveau très élevé de complexité du paquet MiFID II et la nécessité d'un nombre considérable de mesures d'exécution ont été reconnus. Aussi un délai de 30 mois, au lieu de la période habituelle de 18 à 24 mois, a-t-il été prévu entre l'adoption et l'entrée en application.

En dépit de la durée exceptionnellement longue de ce délai, l'AEMF a indiqué clairement à la Commission que les difficultés de mise en œuvre technique étaient d'une ampleur telle que les infrastructures de données essentielles ne seraient pas en place pour le 3 janvier 2017. Si la date d'entrée en application reste inchangée, cela signifierait, dans la pratique, que ni les autorités compétentes ni les acteurs du marché ne seraient en mesure d'appliquer les nouvelles règles le 3 janvier 2017, ce qui entraînerait une insécurité juridique et une possible perturbation du marché.

Au vu de ces circonstances exceptionnelles et des difficultés particulières de mise en œuvre technique rencontrées par l'AEMF et les autorités compétentes dans ce cas précis, la Commission estime nécessaire de reculer la date d'entrée en application des deux instruments

constituant la directive MiFID II. Un tel report est strictement limité à ce qui est nécessaire pour permettre l'achèvement des travaux de mise en œuvre technique.

## **1.2 Les difficultés liées aux données**

L'AEMF a informé la Commission que ni elle ni les autorités nationales compétentes ne seraient en mesure d'appliquer la directive MiFID II à compter du 3 janvier 2017. Cette situation s'explique par les difficultés importantes que pose la collecte des données nécessaires au fonctionnement des règles MiFID II. Pour garantir la sécurité juridique et éviter une perturbation éventuelle du marché, des mesures doivent être prises d'urgence pour ajuster la date d'entrée en application de la directive MiFID II. L'urgence s'explique par la nécessité de mettre en place de nouveaux vastes réseaux de collecte de données électroniques entre les plates-formes de négociation, les autorités nationales de régulation et l'AEMF.

Le nouveau cadre impose aux plates-formes de négociation et aux internalisateurs systématiques de fournir aux autorités compétentes des données de référence relatives aux instruments financiers qui décrivent de manière harmonisée les caractéristiques de chaque instrument financier entrant dans le champ d'application de la directive MiFID II. Des données supplémentaires sont également nécessaires à d'autres fins, en particulier pour le calcul des différents seuils de liquidité et de transparence applicables dans le cadre des négociations sur plate-forme de tous les instruments financiers couverts par la directive MiFID ainsi qu'à la déclaration des positions sur des instruments dérivés sur matières premières.

Afin de collecter les données de manière efficace et harmonisée, une nouvelle infrastructure de collecte de données doit être mise en place. Aussi incombe-t-il à l'AEMF de créer, conjointement avec les autorités nationales compétentes, un système de données de référence relatives aux instruments financiers (ci-après «FIRDS»). Le FIRDS devra couvrir l'ensemble des instruments financiers relevant du champ d'application élargi de la directive MiFID II. Pour ce faire, il devra établir des flux de données entre l'AEMF, les autorités nationales compétentes et quelque 300 plates-formes de négociation dans l'ensemble de l'Union européenne. La grande majorité des nouveaux systèmes informatiques sur lesquels repose le FIRDS devront être développés à partir de zéro, sur la base de nouveaux paramètres.

La Commission reconnaît qu'en raison de la taille et de la complexité des données à collecter et à traiter pour que la directive MiFID II devienne opérationnelle, en particulier pour la déclaration des transactions, les calculs de transparence et la déclaration des positions sur les instruments dérivés sur matières premières, ni les parties prenantes, telles que les plates-formes de négociation, ni les autorités nationales compétentes ni l'AEMF ne sont en mesure de mettre en place et de rendre opérationnelles les infrastructures de collecte de données nécessaires d'ici le 3 janvier 2017. Par conséquent, l'AEMF a informé la Commission, le 2 octobre 2015, qu'un retard dans la mise en œuvre technique de la directive MiFID II était inévitable.

## **1.3. Champ d'application de la proposition**

L'absence de données affecte de nombreux domaines relevant de la directive MiFID II. En ce qui concerne la régulation des marchés, il est clair qu'en l'absence de données de référence (identifiants pour les instruments) et d'infrastructures de données supplémentaires pour les calculs de transparence et la déclaration des positions, la majorité des règles du marché ne pourront pas être appliquées. En particulier:

- déclaration des transactions: en l'absence de données de référence, il sera difficile de déterminer les instruments qui relèvent de ce domaine. En outre, les infrastructures dont les acteurs du marché ont besoin pour la déclaration à leurs autorités compétentes ne seront pas disponibles;
- cadre de transparence: les règles de transparence en matière de négociation applicables à tous les instruments financiers (actions et instruments autres que les actions) ne peuvent être établies et appliquées. En outre, les calculs et les seuils pour l'évaluation de la liquidité, les dérogations, la publication différée et, dans le domaine des actions, le double plafonnement des volumes (qui limite les transactions hors plates-formes) ne peuvent pas être établis;
- dérivés sur matières premières: en l'absence de déclaration des positions sur les instruments dérivés sur matières premières, il sera très difficile de faire respecter les limites de position sur de tels contrats, et la capacité de détection effective des dépassements des limites de position sera limitée;
- réglementation microstructurelle: bon nombre des exigences liées au trading algorithmique ou à haute fréquence sont, par nature, dépendantes des données. En particulier, les dispositions essentielles du régime dit «de pas de cotation» et les obligations liées aux obligations et régimes de tenue de marché dépendent également de l'existence d'un marché liquide tel que défini dans le cadre de transparence.

Les règles de protection des investisseurs, les règles de conduite et certaines exigences organisationnelles associées prévues par la directive MiFID II ne seront pas directement affectées par le manque de données. L'exception notable concerne les règles pour l'exécution au mieux, dans lesquelles la portée de la divulgation d'information est définie en référence à l'existence d'un marché liquide et d'autres concepts de transparence. En ce qui concerne les autres règles de protection des investisseurs, hormis les questions relatives à la définition des instruments financiers ou au champ d'application de la législation, il n'existe généralement pas d'interaction avec les aspects liés aux données, étant donné que ces règles concernent directement la distribution et non la négociation. Une approche alternative consisterait donc à reporter la date d'entrée en application uniquement pour les parties de la législation directement liées à la collecte de données.

Toutefois, après une analyse approfondie de cette option, il apparaît qu'un report de délai pour l'ensemble du paquet, y compris les règles sur la protection des investisseurs, est préférable à une approche échelonnée, la première option:

- limitant le risque de confusion et épargnant aux parties prenantes des coûts inutiles que leur occasionnerait une mise en œuvre échelonnée. La mise en place de plusieurs infrastructures en une seule fois - plutôt que par étapes - accroîtrait l'efficacité du processus sur le plan des coûts. Cela permettrait par exemple d'éviter que les entreprises d'investissement participant à l'exécution d'ordres soient contraintes de mettre en place par étapes des exigences organisationnelles ou des règles de conduite, ce qui serait compliqué et coûteux;
- évitant d'avoir à distinguer les domaines où une mise en œuvre immédiate est possible de ceux où elle ne l'est pas et, par conséquent, éliminant le risque de provoquer des conséquences non voulues imprévues ou insuffisamment prises en compte; et

- évitant de devoir instaurer des règles transitoires, qui pourraient elles-mêmes générer de nouveaux problèmes et détourner les ressources de l'AEMF, des autorités nationales compétentes et des parties prenantes de la création du cadre permanent.

Au vu de ce qui précède, le report de la date d'entrée en application pour l'ensemble des règles prévues par la directive MiFID II est donc nécessaire et justifié.

La modification de la date d'applicabilité de la directive MiFID II a toutefois des conséquences pour l'applicabilité d'autres actes législatifs, notamment le règlement (UE) n° 596/2014 (abus de marché) et le règlement (UE) n° 909/2014 (règlement de titres et dépositaires centraux de titres).

Le cadre relatif aux abus de marché s'appliquera à certains concepts et définitions de la directive MiFID II. Le règlement sur les abus de marché devant entrer en application le 3 juillet 2016, il contient déjà une disposition prévoyant l'application des concepts et règles de la directive MiFID I avant la date d'entrée en application de la directive MiFID II prévue initialement. Afin de garantir la sécurité juridique pour la période entre la date d'entrée en application prévue initialement et la nouvelle, il est nécessaire de préciser, dans le règlement sur les abus de marché, que les concepts et règles exposés dans la directive MiFID I doivent être utilisés jusqu'à la nouvelle date d'entrée en application de la directive MiFID II. Le règlement sur les abus de marché se réfère aussi à des concepts qui seront introduits par la directive MiFID II tels que les systèmes organisés de négociation, les marchés de croissance des petites et moyennes entreprises (PME), les quotas d'émission ou les produits mis aux enchères basés sur ces derniers. Les dispositions du règlement sur les abus de marché ne s'appliqueront à ces concepts qu'à la date d'entrée en application de la directive MiFID II prévue initialement. Il convient donc aussi que ledit règlement précise que les dispositions se référant aux systèmes organisés de négociation, aux marchés de croissance des PME, aux quotas d'émission ou aux produits mis aux enchères basés sur ces derniers ne s'appliqueront qu'à la nouvelle date d'entrée en application de la directive MiFID II.

Les conséquences pour le règlement de titres et les dépositaires centraux de titres sont doubles. Elles concernent en premier lieu l'application des règles relatives à la discipline en matière de règlement aux systèmes multilatéraux de négociation (ci-après les «MTF») demandant à être enregistrés en tant que marchés de croissance des PME conformément à la directive 2014/65/UE. En particulier, ces règles permettent aux MTF répondant aux critères d'un marché de croissance des PME au titre de la directive MiFID II de bénéficier d'une plus longue période d'extension pour le règlement des transactions tant qu'ils sont enregistrés en tant que marchés de croissance des PME en vertu de la directive MiFID II. Deuxièmement, pour mettre en place un cadre législatif clair et cohérent en matière de négociation et de règlement, le règlement concernant le règlement de titres et les dépositaires centraux de titres s'appuie sur un grand nombre de définitions et de concepts de la directive MiFID II. Pour garantir la sécurité juridique pour la période située entre la date d'entrée en application précédente et la nouvelle, il convient de préciser que jusqu'à cette dernière date, ce sont les règles énoncées dans la directive MiFID I qui doivent être utilisées.

#### **1.4. Durée de la prolongation**

Une prolongation d'un an devrait permettre à l'AEMF, aux autorités nationales compétentes et aux opérateurs de disposer d'un délai suffisant et raisonnable pour mettre en place l'infrastructure nécessaire à la collecte de données, à la déclaration et aux calculs des seuils de

transparence. Le processus de mise en œuvre comporte cinq volets: 1) exigences sectorielles (en l'occurrence normes techniques de réglementation et d'exécution), 2) spécifications, 3) développement, 4) tests et 5) déploiement. L'AEMF estime qu'elle devrait clôturer ces étapes pour les données de référence, les calculs de transparence et les systèmes de déclaration des positions au plus tard en janvier 2018, ce qui suppose une clarté juridique suffisante concernant les exigences finales prévues par les normes techniques de réglementation concernées d'ici à la mi-2016. Sur cette base, le projet de proposition reporte par conséquent l'entrée en application de l'ensemble du cadre d'un an, soit au 3 janvier 2018.

Le report de la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014 ne devrait pas avoir d'incidence sur l'adoption des actes délégués et des normes techniques prévus par le règlement (UE) n° 600/2014. La Commission devrait adopter ces mesures conformément à la procédure prévue, de manière à permettre au secteur de mettre en place et d'ajuster ses systèmes internes afin de garantir le respect des nouvelles exigences à la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014.

## **2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ**

### **• Base juridique**

Cette proposition est basée sur l'article 114 du TFUE. Elle complète la proposition de règlement reportant l'entrée en application de la directive MiFID.

### **• Subsidiarité**

Le principe de subsidiarité veut que l'UE n'agisse que si les objectifs visés ne peuvent être atteints par la seule action des États membres. L'intervention de l'UE est nécessaire pour améliorer le fonctionnement du marché intérieur et éviter les distorsions de concurrence dans le domaine des marchés de valeurs mobilières. À cet égard, la législation qui fait l'objet de la modification a été adoptée dans le plein respect du principe de subsidiarité et toute modification qui y est apportée doit être effectuée au moyen d'une proposition de la Commission.

### **• Proportionnalité**

La présente action de l'UE est nécessaire pour atteindre l'objectif consistant à mettre en œuvre correctement l'infrastructure de collecte de données, comme le prévoit la directive MiFID II. La portée et la longueur du report proposé sont nécessaires pour permettre une planification et une mise en œuvre efficaces et rationnelles par toutes les parties concernées. La présente proposition visera donc à atteindre l'objectif initial de la directive MiFID II, à savoir la réalisation d'un marché intérieur de valeurs mobilières pleinement opérationnel et présentant un niveau élevé de transparence et de protection des investisseurs.

## **3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT**

La présente proposition n'est pas accompagnée d'une analyse d'impact distincte, étant donné que la directive MiFID II a déjà fait l'objet d'une analyse d'impact. La présente proposition ne modifie pas la substance de la directive MiFID II et n'impose pas d'obligations supplémentaires aux entreprises d'investissement, aux plates-formes de négociation ou à tout autre opérateur relevant de la directive MiFID II. Elle ne vise qu'à reporter - pour des raisons

exceptionnelles liées en particulier au degré de complexité élevé du paquet et des outils de collecte de données nécessaires - la date d'entrée en application de la directive MiFID II d'un an afin d'assurer la sécurité juridique et de mettre en place les infrastructures de collecte de données nécessaires, de manière à permettre à l'AEMF et aux autorités nationales compétentes d'appliquer ces nouvelles règles et de veiller à leur bonne mise en œuvre.

#### **4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

La présente proposition n'a pas d'incidence budgétaire pour la Commission.

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**modifiant, en ce qui concerne certaines dates, le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché et le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres**

(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,  
considérant ce qui suit:

- (1) Le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>3</sup> et la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>4</sup> constituent des éléments majeurs de la législation financière adoptée à la suite de la crise financière en ce qui concerne les marchés de valeurs mobilières, les intermédiaires d'investissement et les plateformes de négociation. Le nouveau cadre renforce et remplace la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> JO C du , p.

<sup>2</sup> JO C du , p.

<sup>3</sup> Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

<sup>4</sup> 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).

<sup>5</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).

- (2) Le règlement (UE) n° 600/2014 et la directive 2014/65/UE fixent des exigences relatives à l'agrément et au fonctionnement des entreprises d'investissement, des marchés réglementés et des prestataires de services de communication de données. Ils harmonisent le régime des limites de positions concernant les instruments dérivés sur matières premières afin d'améliorer la transparence, de favoriser une cotation ordonnée et de prévenir les abus de marché. Ils introduisent également des règles sur le trading à haute fréquence et améliorent la surveillance des marchés financiers en harmonisant les sanctions administratives. S'appuyant sur les règles déjà en vigueur, le nouveau cadre renforce également la protection des investisseurs en introduisant des exigences strictes en matière d'organisation et de conduite des affaires. Les nouvelles règles sont applicables à compter du 3 janvier 2017.
- (3) Le nouveau cadre établi par le règlement (UE) n° 600/2014 et la directive 2014/65/UE impose aux plates-formes de négociation et aux internalisateurs systématiques de fournir aux autorités compétentes des données financières de référence qui décrivent de manière uniforme les caractéristiques de chaque instrument financier entrant dans le champ d'application de cette directive. Ces données sont également utilisées à d'autres fins, par exemple pour le calcul des seuils de transparence et de liquidité ainsi que pour la déclaration des positions sur des instruments dérivés sur matières premières.
- (4) Afin de collecter les données de manière efficace et harmonisée, une nouvelle infrastructure de collecte de données est en train d'être mise en place. À cet effet, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) est tenue de créer, conjointement avec les autorités nationales compétentes, un système de données de référence relatives aux instruments financiers (ci-après «FIRDS»). Ce système couvrira un large éventail d'instruments financiers entrant dans le champ d'application du règlement (UE) n° 600/2014 et reliera les flux de données de l'AEMF, des autorités nationales compétentes et des plates-formes de négociation de toute l'Union. La grande majorité des nouveaux systèmes informatiques sur lesquels repose le FIRDS devront être développés à partir de zéro, sur la base de nouveaux paramètres.
- (5) Compte tenu de la complexité du nouveau cadre et de la nécessité d'un très grand nombre d'actes délégués et d'actes d'exécution, la date d'application du règlement (UE) n° 600/2014 a été reportée de 30 mois à compter de la date de son entrée en vigueur. En dépit de la durée anormalement longue de ce délai, les parties prenantes telles que les plates-formes de négociation, les autorités nationales compétentes et l'AEMF ne sont pas en mesure de faire en sorte que les infrastructures de collecte de données nécessaires soient en place et deviennent opérationnelles pour le 3 janvier 2017. Cela s'explique par l'ampleur et la complexité des données à collecter et à traiter pour que le nouveau cadre devienne opérationnel, en particulier pour la déclaration des transactions, les calculs de transparence et la déclaration des positions sur des instruments dérivés sur matières premières.
- (6) L'absence d'infrastructures de collecte de données a une incidence sur l'ensemble du champ d'application du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE. En l'absence de données, il ne sera pas possible de déterminer avec précision les instruments financiers qui entrent dans le champ d'application du nouveau cadre. Il ne sera pas non plus possible d'adapter les règles en matière de transparence pré- et post-négociation afin de déterminer quels instruments sont liquides et quand des dérogations ou une publication différée doivent être autorisées.

- (7) En l'absence de ces données, les plates-formes de négociation et les entreprises d'investissement ne seront pas en mesure de déclarer les transactions exécutées aux autorités compétentes. En l'absence de déclaration des positions sur des instruments dérivés sur matières premières, il sera difficile de faire respecter les limites de position sur de tels contrats. En l'absence de déclaration des positions, la capacité de détection effective des dépassements des limites de position est limitée. Par exemple, bon nombre des exigences liées au trading algorithmique dépendent également des données.
- (8) En l'absence d'infrastructures de collecte de données, il sera aussi difficile, pour les entreprises d'investissement, d'appliquer les règles d'exécution au mieux. Les plates-formes de négociation et les internalisateurs systématiques ne seront pas en mesure de publier les données relatives à la qualité d'exécution des transactions sur ces plates-formes. Il manquera aux entreprises d'investissement des données importantes relatives à l'exécution leur permettant de déterminer la meilleure manière d'exécuter les ordres de clients.
- (9) Afin de garantir la sécurité juridique et d'éviter toute perturbation du marché, il est nécessaire et justifié de prendre d'urgence des mesures pour différer l'entrée en application de l'ensemble du cadre, y compris tous les actes délégués et d'exécution.
- (10) Le processus de mise en œuvre de l'infrastructure de collecte de données comporte cinq étapes: les exigences sectorielles, les spécifications, le développement, les tests et le déploiement. L'AEMF estime que ces volets devraient être clôturés au plus tard en janvier 2018, pour autant que la sécurité juridique soit garantie d'ici à juin 2016 en ce qui concerne les exigences finales prévues dans les normes techniques de réglementation concernées.
- (11) Au vu de ces circonstances exceptionnelles et afin de permettre à l'AEMF, aux autorités nationales compétentes et aux parties prenantes de mener à bien la mise en œuvre opérationnelle, il convient de reporter la date d'application du règlement (UE) n° 600/2014 de 12 mois, soit au 3 janvier 2018. Les rapports et les réexamens devraient être différés en conséquence.
- (12) Le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>6</sup> contient une référence à la date d'application du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE. Afin que les références du règlement (UE) n° 596/2014 aux systèmes organisés de négociation, aux marchés de croissance des petites et moyennes entreprises (PME), aux quotas d'émission ou aux produits mis aux enchères basés sur ces derniers ne s'appliquent pas avant la date d'application du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE, l'article 39, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 596/2014, qui dispose que les références à ces actes s'entendent comme faites à la directive 2004/39/CE, doit être adapté en tenant compte du report de la date d'application de ces actes.

---

<sup>6</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 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1).

- (13) Le règlement des opérations sur titres est étroitement lié à la négociation de valeurs mobilières. Le règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>7</sup> contient des références à la date d'application du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE. Avant cette date, les références à ces deux actes doivent s'entendre comme faites à la directive 2004/39/CE. Le règlement (UE) n° 909/2014 crée en outre un régime transitoire pour l'application des règles relatives à la discipline en matière de règlement aux systèmes multilatéraux de négociation (ci-après les «MTF») demandant à être enregistrés en tant que marchés de croissance des PME conformément à la directive 2014/65/UE.
- (14) Afin que le règlement (UE) n° 909/2014 se réfère à la directive 2004/39/CE jusqu'à la date d'application reportée du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE et que les dispositions transitoires permettant aux MTF de demander l'enregistrement en tant que marchés de croissance des PME au titre du règlement (UE) n° 909/2014 soient maintenues de façon à laisser suffisamment de temps aux MTF pour demander leur enregistrement en vertu à la directive 2014/65/UE, il convient de modifier le règlement (UE) n° 909/2014.
- (15) Il convient dès lors de modifier les règlements (UE) n° 600/2014, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 909/2014 en conséquence,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

*Article premier*

Le règlement (UE) n° 600/2014 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 4, paragraphe 7, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018» et la date du «3 janvier 2019» est remplacée par celle du «3 janvier 2020».
- (2) À l'article 5, paragraphe 8, la date du «3 janvier 2016» est remplacée par celle du «3 janvier 2017».
- (3) À l'article 19, paragraphe 1, la date du «3 janvier 2019» est remplacée par celle du «3 janvier 2020».
- (4) À l'article 26, paragraphe 10, la date du «3 janvier 2019» est remplacée par celle du «3 janvier 2020».
- (5) L'article 35, paragraphe 5, est modifié comme suit:
- (a) la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018»;
- (b) la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020».

---

<sup>7</sup> Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).

- (6) À l'article 37, paragraphe 2, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018».
- (7) L'article 52 est modifié comme suit:
- (a) au paragraphe 1, la date du «3 mars 2019» est remplacée par celle du «3 mars 2020»;
  - (b) au paragraphe 4, la date du «3 mars 2019» est remplacée par celle du «3 mars 2020»;
  - (c) au paragraphe 5, la date du «3 mars 2019» est remplacée par celle du «3 mars 2020»;
  - (d) au paragraphe 6, la date du «3 mars 2019» est remplacée par celle du «3 mars 2020»;
  - (e) au paragraphe 7, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020»;
  - (f) au paragraphe 8, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020»;
  - (g) au paragraphe 9, premier alinéa, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020»;
  - (h) au paragraphe 9, deuxième alinéa, la date du «3 juillet 2021» est remplacée par celle du «3 juillet 2022»;
  - (i) au paragraphe 10, premier alinéa, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020»;
  - (j) au paragraphe 11, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020»;
  - (k) au paragraphe 12, deuxième alinéa, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018».
- (8) À l'article 54, paragraphe 2, premier alinéa, la date du «3 juillet 2019» est remplacée par celle du «3 juillet 2020».
- (9) L'article 55 est modifié comme suit:
- (a) le deuxième alinéa est remplacé par le texte suivant:  
«Le présent règlement s'applique à partir du 3 janvier 2018.»;
  - (b) le quatrième alinéa est remplacé par le texte suivant:  
«Nonobstant le deuxième alinéa, l'article 37, paragraphes 1, 2 et 3, est applicable à compter du 3 janvier 2020.»

## *Article 2*

Le règlement (UE) n° 596/2014 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 39, paragraphe 4, premier alinéa, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018».
- (2) À l'article 39, paragraphe 4, deuxième alinéa, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018».

## *Article 3*

Le règlement (UE) n° 909/2014 est modifié comme suit:

- (1) À l'article 76, paragraphe 5, deuxième alinéa, point b), la date du «13 juin 2017» est remplacée par celle du «13 juin 2018».
- (2) À l'article 76, paragraphe 7, la date du «3 janvier 2017» est remplacée par celle du «3 janvier 2018».

## *Article 4*

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

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

Fait à Bruxelles, le

*Par le Parlement européen*  
*Le président*

*Par le Conseil*  
*Le président*