

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2017/587 DE LA COMMISSION**du 14 juillet 2016****complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation relatives aux obligations de transparence applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et instruments financiers analogues, et aux obligations d'exécution des transactions sur certaines actions via une plate-forme de négociation ou par un internalisateur systématique****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 ⁽¹⁾, et notamment son article 4, paragraphe 6, son article 7, paragraphe 2, son article 14, paragraphe 7, son article 20, paragraphe 3, son article 22, paragraphe 4, et son article 23, paragraphe 3,

considérant ce qui suit:

- (1) Un degré élevé de transparence est indispensable pour que les investisseurs soient convenablement informés du véritable niveau, actuel ou potentiel, des transactions sur actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats ou autres instruments financiers similaires, que ces transactions aient lieu sur des marchés réglementés, sur des systèmes multilatéraux de négociation (MTF), via des internalisateurs systématiques ou en dehors de ces infrastructures. Ce degré élevé de transparence devrait également éviter que le processus de découverte des prix pour certains instruments financiers négociés sur différentes plates-formes de négociation ne soit compromis par la fragmentation de la liquidité, et que les investisseurs ne s'en trouvent pas pénalisés.
- (2) Cependant, il faut aussi tenir compte des circonstances dans lesquelles des dérogations aux exigences de transparence pré-négociation ou des exigences différées de transparence post-négociation devraient être prévues afin d'éviter que l'obligation de divulguer les ordres et les transactions et, donc, de rendre publiques les positions à risque, n'ait pour conséquence indésirable de réduire la liquidité. Il convient par conséquent de préciser dans quels cas des dispenses d'obligation de transparence pré-négociation et des reports d'obligation de transparence post-négociation peuvent être accordés.
- (3) Les dispositions du présent règlement sont étroitement liées entre elles puisqu'elles concernent les obligations de transparence relatives aux actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires qui sont applicables aux plates-formes de négociation et aux entreprises d'investissement. Pour assurer la cohérence de ces dispositions, qui doivent entrer en vigueur en même temps, et pour en donner une vision globale à tous les intéressés, et notamment à ceux qui sont soumis à ses obligations, il est souhaitable de les regrouper dans un règlement unique
- (4) Lorsqu'elles octroient des dérogations aux obligations de transparence pré-négociation ou autorisent l'application différée des obligations de transparence post-négociation, les autorités compétentes devraient traiter de façon identique et non discriminatoire tous les marchés réglementés, systèmes multilatéraux de négociation et entreprises d'investissement négociant en dehors des plates-formes de négociation.
- (5) Afin de garantir l'application uniforme dans l'Union des dispositions contenues dans le présent règlement et de contribuer ainsi à l'élaboration d'un règlement uniforme pour les marchés financiers de l'Union, il est nécessaire de clarifier certains termes techniques en en donnant la définition. Ces définitions techniques, purement fonctionnelles, ont pour objet de fixer les obligations de transparence pour les actions et les instruments financiers assimilés et devraient uniquement servir à la compréhension du présent règlement.

⁽¹⁾ JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

- (6) Le règlement (UE) n° 600/2014 fait entrer dans le champ d'application des règles de transparence les instruments assimilables à des actions, tels que les certificats représentatifs, les fonds cotés et les certificats préférentiels, ainsi que les actions et autres instruments assimilables négociés uniquement sur un MTF. Pour établir un régime de transparence uniforme et complet, il est nécessaire de calibrer le contenu des informations pré-négociation que les plates-formes de négociation doivent rendre publiques.
- (7) Une plate-forme de négociation exploitant un système de demandes d'offres de prix (request for quote) devrait au minimum rendre publics les prix des offres d'achat et de vente fermes ou les indications d'intérêt exécutables ainsi que la profondeur correspondant à ces prix au plus tard au moment où le demandeur est à même d'exécuter une transaction conformément aux règles du système, afin que les membres ou participants qui fournissent en premier leurs offres de prix au demandeur ne soient pas désavantagés.
- (8) La méthode et les données spécifiques nécessaires aux calculs servant à préciser le régime de transparence applicable aux actions et aux instruments financiers assimilables devraient être appliquées en conjonction avec les éléments communs en ce qui concerne le contenu et la fréquence des demandes de données à adresser aux plates-formes de négociation, aux dispositifs de publication agréés (APA) et aux fournisseurs de systèmes consolidés de publication (CTP) aux fins de la transparence et d'autres calculs définis dans le règlement délégué (UE) 2017/577 de la Commission ⁽¹⁾.
- (9) Le régime de transparence pré- et post-négociation institué par le règlement (UE) n° 600/2014 devrait être adapté au marché et appliqué de manière uniforme dans toute l'Union. En particulier, des définitions figées des marchés les plus pertinents en termes de liquidité, des seuils à partir desquels les ordres sont de taille élevée et des tailles normales de marché ne permettraient pas de bien prendre en compte l'évolution régulière des flux de négociation des actions et des instruments assimilables. Il importe donc de préciser les calculs à effectuer, y compris les périodes de temps à prendre en compte pour ces calculs et la durée pendant laquelle leurs résultats sont applicables, de définir les méthodes de calcul, et d'identifier l'autorité compétente chargée d'effectuer ces calculs conformément à la détermination de l'autorité compétente concernée aux fins de l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014, telle que précisée dans le règlement délégué (UE) 2017/571 de la Commission ⁽²⁾. À cet égard, afin d'éviter les effets de distorsion sur le marché, les périodes des calculs devraient garantir que les seuils pertinents du régime sont actualisés à intervalles appropriés pour rendre compte des conditions du marché. Il y a lieu également de prévoir la publication centralisée des résultats des calculs afin que ceux-ci soient à la disposition de tous les acteurs des marchés financiers et de toutes les autorités compétentes dans l'Union en un seul et même endroit et sous une forme facile d'emploi. À cette fin, les autorités compétentes devraient communiquer les résultats de leurs calculs à l'AEMF, qui devrait les publier sur son site web.
- (10) Aux fins des calculs à effectuer en vue de déterminer les obligations de transparence pré- et post-négociation conformément à l'article 22, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014, le contenu et la fréquence des demandes de données ainsi que les formats et les délais dans lesquels les plates-formes de négociation, les APA et les CTP doivent répondre à ces demandes conformément à l'article 22, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 600/2014, devraient être précisés. Il est nécessaire que les résultats des calculs effectués sur la base des données recueillies conformément à l'article 22, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 soient publiés de façon que les acteurs du marché en soient informés et que la transparence pré- et post-négociation soit assurée dans la pratique. Il y a lieu également de prévoir la publication centralisée des résultats des calculs afin qu'ils soient à la disposition de tous les acteurs des marchés financiers et de toutes les autorités compétentes dans l'Union, en un seul et même endroit et sous une forme facile d'emploi. À cette fin, les autorités compétentes devraient communiquer les résultats de leurs calculs à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), qui devrait les publier sur son site web.
- (11) Pour les fonds cotés, contrairement aux actions, certificats représentatifs, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires, le volume d'échanges quotidien moyen ne semble pas être une variable de référence appropriée pour le calibrage des seuils à partir desquels une taille est considérée comme élevée. Pour ces instruments, le volume d'échanges quotidien moyen ne rend pas bien compte de la liquidité réelle, car les mécanismes de création et de rachat inhérents aux fonds cotés permettent d'avoir accès à une liquidité supplémentaire non affichée. Afin de réduire les risques de contournement, il importe aussi que pour deux fonds cotés

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/577 de la Commission du 13 juin 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation sur le mécanisme de plafonnement des volumes et la fourniture d'informations aux fins de la transparence et d'autres calculs (voir page 174 du présent Journal officiel).

⁽²⁾ Règlement délégué (UE) 2017/571 de la Commission du 2 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'agrément, les exigences organisationnelles et la publication des transactions pour les prestataires de services de communication de données (voir page 126 du présent Journal officiel).

ayant le même sous-jacent, le seuil de taille élevée soit le même, que ces fonds aient ou non un volume d'échanges quotidien moyen similaire. Par conséquent, un unique seuil de taille élevée devrait être établi pour tous les fonds cotés et s'appliquer quels que soient leur sous-jacent ou leur liquidité.

- (12) Les informations qui doivent être fournies, autant que faire se peut, en temps réel devraient être rendues disponibles aussi immédiatement que le permettent les moyens techniques, en postulant que la personne concernée parvient à un degré d'efficacité raisonnable et consent des dépenses raisonnables pour ses systèmes. Il convient que ces informations ne soient publiées vers la fin du délai maximal prescrit qu'exceptionnellement, lorsque les systèmes disponibles ne permettent pas la publication dans un délai plus bref.
- (13) Les entreprises d'investissement devraient publier via un APA le détail des transactions exécutées en dehors d'une plate-forme de négociation. Par conséquent, il convient de prescrire la manière dont les entreprises d'investissement déclarent le détail des transactions aux APA; ces prescriptions devraient s'appliquer en liaison avec les exigences applicables aux APA définies dans le règlement délégué (UE) 2017/571.
- (14) Les investisseurs ont besoin d'informations fiables et récentes concernant le niveau d'intérêt pour les instruments financiers. Les informations sur certains types de transactions, comme le transfert d'instruments financiers en tant que garantie, ne renseigneraient pas utilement les investisseurs sur le niveau d'intérêt réel pour un instrument financier. L'obligation pour les entreprises d'investissement de publier ces transactions serait source de difficultés et de coûts opérationnels importants, sans pour autant améliorer le processus de formation des prix. Par conséquent, les obligations de transparence post-négociation en ce qui concerne les transactions exécutées en dehors d'une plate-forme de négociation ne devraient s'appliquer que dans le cas de l'achat ou de la vente d'une action, d'un certificat représentatif, d'un fonds coté (ETF), d'un certificat préférentiel ou d'un instrument financier similaire. Il est essentiel que pour certaines transactions, comme celles impliquant l'utilisation de tels instruments pour le prêt de garanties ou à d'autres fins, dans le cadre desquelles l'échange des instruments financiers est déterminé par d'autres facteurs que leur valeur actuelle sur le marché, il n'y ait pas d'obligation de publication, car ces transactions ne contribuent pas au processus de découverte des prix et leur publication risquerait d'être source de confusion pour les investisseurs et d'entraver l'exécution au mieux.
- (15) En ce qui concerne les transactions exécutées en dehors d'une plate-forme de négociation, il est indispensable, lorsque les deux parties à une transaction sont des entreprises d'investissement établies dans l'Union, de préciser laquelle des deux doit rendre la transaction publique, afin que cette dernière ne soit pas publiée plusieurs fois. La responsabilité de publier une transaction devrait toujours incomber à l'entreprise d'investissement vendeuse, à moins que l'une seulement des contreparties soit un internalisateur systématique et qu'elle soit l'entreprise acheteuse.
- (16) Lorsque l'une seulement des contreparties est un internalisateur systématique pour un instrument financier donné et que cette contrepartie est également l'entreprise acheteuse pour cet instrument, la publication de la transaction devrait lui incomber, parce que ses clients s'attendraient à ce qu'elle le fasse et qu'elle est la mieux à même de remplir le champ de déclaration indiquant son statut d'internalisateur systématique. Pour garantir qu'une transaction n'est publiée qu'une seule fois, l'internalisateur systématique devrait informer l'autre partie qu'il prend en charge sa publication.
- (17) Il importe de respecter les normes actuelles concernant la publication des transactions miroirs (*back-to-back*) pour éviter qu'une seule transaction soit publiée comme si elle en constituait plusieurs et apporter une sécurité juridique quant à l'identité de l'entreprise d'investissement responsable de la publication d'une transaction. Deux transactions de sens inverse introduites au même moment et au même prix avec l'interposition d'une seule partie devraient donc être publiées comme une seule transaction.
- (18) Pour que la nouvelle réglementation en matière de transparence puisse produire tous ses effets, il convient de prévoir la collecte de certaines données et la publication rapide du marché le plus pertinent en termes de liquidité, de la taille des ordres d'une taille élevée, des seuils de publication différée et des tailles normales de marché.
- (19) Par souci de cohérence et afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, les dispositions prévues par le présent règlement et celles prévues par le règlement (UE) n° 600/2014 devraient s'appliquer à partir de la même date. Cependant, pour que la nouvelle réglementation en matière de transparence puisse produire tous ses effets, certaines dispositions du présent règlement devraient s'appliquer à compter de la date de son entrée en vigueur.

- (20) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).
- (21) L'AEMF a procédé à des consultations publiques ouvertes sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'ils impliquent et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

CHAPITRE I

GÉNÉRALITÉS

Article premier

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) «opération de portefeuille»: des transactions portant sur au moins cinq instruments financiers différents lorsque ces transactions sont effectuées en même temps par le même client et en tant que lot unique contre un prix de référence spécifique;
- 2) «transaction give-up» ou «transaction give-in»: une transaction de client qu'une entreprise d'investissement transfère à une autre ou reçoit d'une autre aux fins du traitement post-négociation;
- 3) «opération de financement sur titres»: une opération de financement sur titres au sens de l'article 3, paragraphe 6, du règlement délégué (UE) 2017/577;
- 4) «internalisateur systématique»: une entreprise d'investissement telle que décrite à l'article 4, paragraphe 1, point 20), de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾.

Article 2

Transactions ne contribuant pas au processus de découverte des prix

[Article 23, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

Une transaction sur actions ne contribue pas au processus de découverte des prix dans chacun des cas suivants:

- a) lorsqu'elle est exécutée sur la base d'un cours calculé sur plusieurs instants en fonction d'un critère de référence donné, y compris lorsqu'elle est exécutée sur la base d'un cours moyen pondéré par les volumes ou d'un cours moyen pondéré dans le temps;
- b) lorsqu'elle s'inscrit dans le cadre d'une opération de portefeuille;
- c) lorsqu'elle est subordonnée à l'achat, la vente, la création ou le rachat d'un contrat dérivé ou d'un autre instrument financier, toutes les composantes de l'opération devant être exécutées en un seul lot;
- d) lorsqu'elle est exécutée par une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾, ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽⁴⁾, qui transfère d'un organisme de placement collectif à un autre la propriété effective des actions et lorsque aucune entreprise d'investissement n'est partie à la transaction;

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ 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).

⁽³⁾ 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).

⁽⁴⁾ 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).

- e) lorsqu'il s'agit d'une transaction give-up ou d'une transaction give-in;
- f) lorsque sa finalité est de transférer les actions en tant que garantie dans le cadre d'opérations bilatérales ou dans le contexte des exigences de marge ou de garantie d'une contrepartie centrale (CCP) ou dans le cadre du processus de gestion des défaillances activé par une contrepartie centrale;
- g) lorsqu'elle aboutit à la livraison des actions dans le cadre de l'exercice d'obligations convertibles, d'options, de warrants couverts ou d'autres dérivés similaires;
- h) lorsqu'il s'agit d'une opération de financement sur titres;
- i) lorsqu'elle est effectuée conformément aux règles ou procédures d'une plate-forme de négociation, d'une contrepartie centrale ou d'un dépositaire central de titres pour procéder à un rachat d'office dans le cadre d'un défaut de règlement de transactions conformément au règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾.

CHAPITRE II

TRANSPARENCE PRÉ-NÉGOCIATION

Section 1

Transparence pré-négociation pour les plates-formes de négociation

Article 3

Obligations de transparence pré-négociation

[Article 3, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publiques la fourchette des prix acheteurs et vendeurs ainsi que l'importance des intentions de négociation exprimées à ces prix. Ces informations sont rendues publiques selon le type de système de négociation exploité, conformément au tableau 1 de l'annexe I.
2. Les obligations de transparence visées au paragraphe 1 s'appliquent également à toute «indication d'intérêt exécutable» au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 33), du règlement (UE) n° 600/2014 et conformément à son article 8.

Article 4

Marché le plus pertinent en termes de liquidité

[Article 4, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Aux fins de l'article 4, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 600/2014, on considère que le marché le plus pertinent en termes de liquidité pour une action, un certificat représentatif, un fonds coté, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire est la plate-forme de négociation qui présente le volume d'échanges le plus élevé de l'Union pour l'instrument financier en question.
2. Pour déterminer quels sont les marchés les plus pertinents en termes de liquidité conformément au paragraphe 1, les autorités compétentes calculent le volume d'échanges selon la méthode exposée à l'article 17, paragraphe 4, pour chaque instrument financier pour lequel elles sont l'autorité compétente et pour chaque plate-forme de négociation sur laquelle cet instrument financier est négocié.
3. Le calcul visé au paragraphe 2:
 - a) inclut, pour chaque plate-forme de négociation, les transactions exécutées conformément aux règles de cette plate-forme de négociation, à l'exclusion des transactions basées sur un prix de référence et des transactions négociées comportant un indicateur tel que prévu au tableau 4 de l'annexe I et des transactions exécutées sur la base d'au moins un ordre ayant bénéficié d'une dérogation pour taille élevée et lorsque la taille de la transaction dépasse le seuil de taille élevée fixé conformément à l'article 7;

⁽¹⁾ 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).

- b) couvre l'année civile précédente ou, le cas échéant, la période de l'année civile précédente au cours de laquelle l'instrument financier a été admis à la négociation ou négocié sur une plate-forme de négociation et n'a pas été suspendu.
4. En attendant que le marché le plus pertinent en termes de liquidité pour un instrument financier spécifique soit déterminé conformément à la procédure décrite aux paragraphes 1 à 3, le marché le plus pertinent en termes de liquidité est la plate-forme de négociation sur laquelle a eu lieu la première admission à la négociation ou la première négociation de cet instrument financier.
5. Les paragraphes 2 et 3 ne s'appliquent pas aux actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires dont la première admission à la négociation ou la première négociation sur une plate-forme de négociation a eu lieu quatre semaines ou moins avant la fin de l'année civile précédente.

Article 5

Caractéristiques spécifiques des transactions négociées

[Article 4, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 600/2014]

Une transaction négociée sur des actions, des certificats représentatifs, des fonds cotés, des certificats préférentiels ou d'autres instruments financiers similaires est considérée comme étant une transaction négociée de manière privée mais déclarée en vertu des règles d'une plate-forme de négociation dans les cas suivants:

- a) lorsque deux membres ou participants de cette plate-forme de négociation participent à la transaction à l'un des titres suivants:
- i) l'un négocie pour compte propre, alors que l'autre agit pour le compte d'un client;
 - ii) tous deux négocient pour compte propre;
 - iii) tous deux agissent pour le compte d'un client.
- b) lorsqu'un membre ou participant de cette plate-forme de négociation:
- i) agit à la fois pour le compte de l'acheteur et pour celui du vendeur; ou
 - ii) négocie pour compte propre en vue d'exécuter l'ordre d'un client.

Article 6

Transactions négociées soumises à des conditions autres que le prix du marché en vigueur

[Article 4, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 600/2014]

Une transaction négociée portant sur des actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels ou autres instruments financiers similaires est soumise à des conditions autres que le prix de marché en vigueur de l'instrument financier dans chacun des cas suivants:

- a) lorsqu'elle est exécutée sur la base d'un cours calculé sur plusieurs instants en fonction d'un critère de référence donné, y compris lorsqu'elle est exécutée sur la base d'un cours moyen pondéré par volume ou d'un cours moyen pondéré dans le temps;
- b) lorsqu'elle s'inscrit dans le cadre d'une opération de portefeuille;
- c) lorsqu'elle est subordonnée à l'achat, la vente, la création ou le rachat d'un contrat dérivé ou d'un autre instrument financier et que toutes les composantes de l'opération sont censées être exécutées en un seul lot;
- d) lorsqu'elle est exécutée par une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE, ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE, qui transfère d'un organisme de placement collectif à un autre la propriété effective des instruments financiers, aucune entreprise d'investissement n'étant partie à la transaction;
- e) lorsqu'il s'agit d'une transaction give-up ou d'une transaction give-in;
- f) lorsque sa finalité est de transférer des instruments financiers en tant que garantie dans le cadre d'opérations bilatérales ou dans le contexte des exigences de marges ou de garanties d'une contrepartie centrale ou dans le cadre du processus de gestion des défaillances activé par une contrepartie centrale;

- g) lorsqu'elle aboutit à la livraison des instruments financiers dans le cadre de l'exercice d'obligations convertibles, d'options, de warrants couverts ou d'autres dérivés similaires;
- h) lorsqu'il s'agit d'une opération de financement sur titres;
- i) lorsqu'elle est effectuée conformément aux règles ou procédures d'une plate-forme de négociation, d'une contrepartie centrale ou d'un dépositaire central de titres pour procéder à un rachat d'office dans le cadre d'un défaut de règlement de transactions conformément au règlement (UE) n° 909/2014;
- j) lorsqu'elle est équivalente à l'une des transactions décrites aux points a) à i) en ce qu'elle dépend de caractéristiques techniques sans lien avec la valorisation courante sur le marché de l'instrument financier négocié.

Article 7

Ordres d'une taille élevée

[Article 4, paragraphe 1, point c), du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Un ordre portant sur une action, un certificat représentatif, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire est considéré comme étant d'une taille élevée lorsqu'il est supérieur ou égal à la taille minimale des ordres figurant aux tableaux 1 et 2 de l'annexe II.
2. Un ordre portant sur un fonds coté est considéré comme étant d'une taille élevée lorsqu'il est supérieur ou égal à 1 000 000 EUR.
3. Afin de déterminer si un ordre est d'une taille élevée, les autorités compétentes calculent, conformément au paragraphe 4, le volume d'échanges quotidien moyen des actions, certificats représentatifs, certificats préférentiels et instruments financiers similaires négociés sur une plate-forme de négociation.
4. Le calcul visé au paragraphe 3:
 - a) tient compte des transactions sur l'instrument financier concerné exécutées dans l'Union, qu'elles aient eu lieu sur une plate-forme de négociation ou non;
 - b) couvre la période allant du 1^{er} janvier au 31 décembre de l'année civile précédente ou, le cas échéant, la partie de l'année civile précédente au cours de laquelle l'instrument financier était admis à la négociation ou négocié sur une plate-forme de négociation et sa négociation non suspendue.

Les paragraphes 3 et 4 ne s'appliquent pas aux actions, certificats représentatifs, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires dont la première admission à la négociation ou la première négociation sur une plate-forme de négociation a eu lieu quatre semaines ou moins avant la fin de l'année civile précédente.

5. À moins que le prix ou d'autres conditions pertinentes pour l'exécution d'un ordre ne soient modifiés, la dérogation visée à l'article 4, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 continue de s'appliquer à tout ordre d'une taille élevée inscrit dans un carnet d'ordres qui, à la suite de son exécution partielle, tombe sous le seuil applicable à cet instrument financier déterminé conformément aux paragraphes 1 et 2.
6. Avant qu'une action, un certificat représentatif, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire ne soit négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation de l'Union, l'autorité compétente estime son volume d'échanges quotidien moyen en tenant compte de son historique de négociation et de celui d'autres instruments financiers considérés comme présentant des caractéristiques similaires, et assure la publication de cette estimation.
7. Le volume d'échanges quotidien moyen estimé visé au paragraphe 6 est utilisé pour déterminer quels ordres sont d'une taille élevée durant une période de six semaines à partir de la date à laquelle l'action, le certificat représentatif, le certificat préférentiel ou l'instrument financier similaire a été admis à la négociation ou négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation.
8. Avant la fin de la période de six semaines visée au paragraphe 7, l'autorité compétente calcule et assure la publication du volume d'échanges quotidien moyen fondé sur les quatre premières semaines de négociation.

9. Le volume d'échanges quotidien moyen visé au paragraphe 8 est utilisé pour le calcul des ordres d'une taille élevée jusqu'à ce qu'un volume d'échanges quotidien moyen calculé conformément au paragraphe 3 ne s'applique.

10. Aux fins du présent article, le volume d'échanges quotidien moyen est calculé en divisant le volume d'échanges total d'un instrument financier donné, au sens de l'article 17, paragraphe 4, par le nombre de journées de négociation de la période considérée. Le nombre de journées de négociation de la période considérée est le nombre de journées de négociation sur le marché le plus pertinent en termes de liquidité pour cet instrument financier déterminé conformément à l'article 4.

Article 8

Type et taille minimale des ordres placés dans un système de gestion des ordres

[Article 4, paragraphe 1, point d), du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Les ordres placés dans un système de gestion des ordres d'une plate-forme de négociation en attendant leur publication et qui peuvent bénéficier d'une dérogation aux obligations de transparence pré-négociation sont ceux qui:

- a) sont destinés à être publiés dans le carnet d'ordres exploité par la plate-forme de négociation et dépendent de conditions objectives prédéfinies dans le protocole du système;
- b) ne peuvent interagir avec d'autres intentions de négociation avant la publication dans le carnet d'ordres exploité par la plate-forme de négociation;
- c) une fois publiés dans le carnet d'ordres, interagissent avec les autres ordres conformément aux règles applicables à ce type d'ordre au moment de la publication.

2. Les ordres placés dans un système de gestion des ordres d'une plate-forme de négociation en attendant leur publication et qui peuvent bénéficier d'une dérogation aux obligations de transparence pré-négociation ont l'une des tailles suivantes au point d'entrée et à la suite de toute modification:

- a) dans le cas d'un ordre iceberg, une taille supérieure ou égale à 10 000 EUR;
- b) pour tous les autres ordres, une taille supérieure ou égale à la quantité minimale négociable fixée à l'avance par les règles et protocoles définis par l'opérateur du système.

3. Un ordre iceberg tel que visé au paragraphe 2, point a), est considéré comme étant un ordre à cours limité consistant en un ordre publié pour une partie de la quantité et un ordre non publié pour le reste de la quantité lorsque la quantité non publiée n'est susceptible d'être exécutée qu'après sa publication dans le livre d'ordres en tant que nouvel ordre publié.

Section 2

Transparence pré-négociation pour les internalisateurs systématiques et les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plate-forme de négociation

Article 9

Modalités de la publication d'une offre de prix ferme

[Article 14, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

Tout arrangement adopté par un internalisateur systématique pour se conformer à l'obligation de rendre publiques ses offres de prix fermes remplit les conditions suivantes:

- a) il inclut toutes les mesures raisonnablement nécessaires pour garantir que les informations à publier sont fiables, vérifiées en permanence pour détecter les erreurs et corrigées dès que celles-ci sont détectées;
- b) il est conforme à des modalités techniques équivalentes à celles définies pour les dispositifs de publication agréés (APA, *approved publication arrangements*) à l'article 15 du règlement délégué (UE) 2017/571 visant à faciliter la consolidation des données avec des données similaires provenant d'autres sources;

- c) il met les informations à la disposition du public sur une base non discriminatoire;
- d) il prévoit la publication de la date et de l'heure où les offres de prix ont été introduites ou modifiées conformément à l'article 50 de la directive 2014/65/UE, comme spécifié par le règlement délégué (UE) 2017/574 de la Commission ⁽¹⁾.

Article 10

Prix reflétant les conditions prévalant sur le marché

[Article 14, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014]

Les prix publiés par un internalisateur systématique reflètent les conditions prévalant sur le marché s'ils sont proches, au moment de la publication, d'offres de prix de taille équivalente pour le même instrument financier sur le marché le plus pertinent en termes de liquidité, déterminé conformément à l'article 4 pour cet instrument financier.

Article 11

Taille normale de marché

[Article 14, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. La taille normale de marché pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires pour lesquels il existe un marché liquide est déterminée sur la base de la valeur moyenne des transactions pour chaque instrument financier, calculée conformément aux paragraphes 2 et 3 et au tableau 3 de l'annexe II.
2. En vue de déterminer la taille normale de marché applicable à un instrument financier visée au paragraphe 1, les autorités compétentes calculent la valeur moyenne des transactions en ce qui concerne tous les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur une plate-forme de négociation pour lesquels il existe un marché liquide et pour lesquels elles sont l'autorité compétente.
3. Le calcul visé au paragraphe 2:
 - a) tient compte des transactions sur l'instrument financier concerné exécutées dans l'Union, qu'elles aient eu lieu sur une plate-forme de négociation ou non;
 - b) couvre l'année civile précédente ou, le cas échéant, la période de l'année civile précédente au cours de laquelle l'instrument financier était admis à la négociation ou négocié sur une plate-forme de négociation et sa négociation non suspendue;
 - c) exclut les transactions post-négociation d'une taille élevée telles que définies dans le tableau 4 de l'annexe I.

Les paragraphes 2 et 3 ne s'appliquent pas aux actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires dont la première admission à la négociation ou la première négociation sur une plate-forme de négociation a eu lieu quatre semaines ou moins avant la fin de l'année civile précédente.

4. Avant qu'une action, un certificat représentatif, un fonds coté, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire ne soit négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation de l'Union, l'autorité compétente estime son volume d'échanges quotidien moyen en tenant compte de son historique de négociation et de celui d'autres instruments financiers considérés comme présentant des caractéristiques similaires, et assure la publication de cette estimation.
5. La valeur moyenne estimée des transactions visée au paragraphe 4 est utilisée comme taille normale de marché pour l'action, certificat représentatif, fonds coté, certificat préférentiel ou autre instrument financier similaire durant une période de six semaines à partir de la date à laquelle cet instrument a été admis à la négociation ou négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/574 de la Commission du 7 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil eu égard aux normes techniques de réglementation pour le niveau de précision des horloges professionnelles (voir page 148 du présent Journal officiel).

6. Avant la fin de la période de six semaines visée au paragraphe 5, l'autorité compétente calcule et assure la publication de la valeur moyenne des transactions fondée sur les quatre premières semaines de négociation.
7. La valeur moyenne des transactions visée au paragraphe 6 s'applique dès sa publication et jusqu'à ce qu'une nouvelle valeur moyenne des transactions, calculée conformément aux paragraphes 2 et 3, ne s'applique.
8. Aux fins du présent article, la valeur moyenne des transactions est calculée en divisant le volume d'échanges total d'un instrument financier donné, au sens de l'article 17, paragraphe 4, par le nombre total de transactions exécutées pour cet instrument financier au cours de la période considérée.

CHAPITRE III

TRANSPARENCE POST-NÉGOCIATION POUR LES PLATES-FORMES DE NÉGOCIATION ET LES ENTREPRISES D'INVESTISSEMENT NÉGOCIANT EN DEHORS D'UNE PLATE-FORME DE NÉGOCIATION

Article 12

Obligations de transparence post-négociation

[Article 6, paragraphe 1, et article 20, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plate-forme de négociation ainsi que les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation publient le détail de chaque transaction en appliquant les tableaux de référence 2, 3 et 4 de l'annexe I.
2. Lorsqu'un rapport de négociation précédemment publié est annulé, les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plate-forme de négociation et les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent public un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial ainsi que l'indicateur d'annulation spécifié dans le tableau 4 de l'annexe I.
3. Lorsqu'un rapport de négociation précédemment publié est modifié, les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plate-forme de négociation et les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent publics les éléments suivants:
 - a) un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial ainsi que l'indicateur d'annulation spécifié dans le tableau 4 de l'annexe I;
 - b) un nouveau rapport de négociation comprenant toutes les informations du rapport initial telles que modifiées ainsi que l'indicateur de modification spécifié dans le tableau 4 de l'annexe I.
4. Lorsqu'une transaction entre deux entreprises d'investissement est effectuée en dehors des règles d'une plate-forme de négociation, soit pour compte propre, soit pour le compte de clients, seule l'entreprise d'investissement qui vend l'instrument financier concerné rend publique la transaction par l'intermédiaire d'un APA.
5. Par dérogation au paragraphe 4, lorsqu'une seule des entreprises d'investissement parties à la transaction est un internalisateur systématique pour l'instrument financier concerné et que cette entreprise agit en tant qu'acheteuse, seule cette dernière entreprise rend publique la transaction par l'intermédiaire d'un APA en informant le vendeur de cette mesure.
6. Les parties prennent toutes les mesures raisonnables pour que la transaction soit rendue publique comme une seule transaction. À cet effet, deux transactions de sens inverse, de même prix et introduites en même temps avec l'interposition d'une seule partie sont considérées comme constituant une transaction unique.

Article 13

Transparence post-négociation pour certains types de transactions exécutées en dehors d'une plate-forme de négociation

[Article 20, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

L'obligation visée à l'article 20, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014 ne s'applique pas:

- a) aux transactions exclues en vertu de l'article 2, paragraphe 5, du règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission ⁽¹⁾, le cas échéant;

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/590 de la Commission du 28 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation pour la déclaration de transactions aux autorités compétentes (voir page 449 du présent Journal officiel).

- b) aux transactions exécutées par une société de gestion au sens de l'article 2, paragraphe 1, point b), de la directive 2009/65/CE, ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif au sens de l'article 4, paragraphe 1, point b), de la directive 2011/61/UE, qui transfère d'un organisme de placement collectif à un autre la propriété effective d'instruments financiers, et lorsque aucune entreprise d'investissement n'est partie à la transaction;
- c) aux transactions give-up et give-in;
- d) aux transferts d'instruments financiers en tant que garantie dans le cadre d'opérations bilatérales, dans le contexte d'exigences de marge ou de garantie d'une contrepartie centrale ou dans le cadre du processus de gestion des défaillances activé par une contrepartie centrale;

Article 14

Publication en temps réel des transactions

[Article 6, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Pour les transactions effectuées sur une plate-forme de négociation, les informations post-négociation sont rendues publiques:
 - a) lorsque la transaction a lieu pendant les heures de négociation quotidiennes de la plate-forme de négociation, dans un délai aussi proche du temps réel que le permettent les moyens techniques et, en tout état de cause, dans la minute qui suit la transaction;
 - b) lorsque la transaction a lieu en dehors des heures de négociation quotidiennes de la plate-forme de négociation, avant l'ouverture de la journée de négociation suivante de cette plate-forme de négociation.
2. Pour les transactions effectuées hors plate-forme de négociation, les informations post-négociation sont rendues publiques:
 - a) lorsque la transaction a lieu pendant les heures de négociation quotidiennes du marché le plus pertinent en termes de liquidité, déterminé conformément à l'article 4 pour l'action, le certificat représentatif, le fonds coté, le certificat préférentiel ou autre instrument financier similaire concerné, ou pendant les heures de négociation quotidiennes de l'entreprise d'investissement, dans un délai aussi proche du temps réel que le permettent les moyens techniques et, en tout état de cause, dans la minute qui suit la transaction;
 - b) lorsque la transaction a lieu dans une situation non couverte par le point a), dès le début des heures de négociation quotidiennes de l'entreprise d'investissement et au plus tard avant l'ouverture de la journée de négociation suivante sur le marché le plus pertinent en termes de liquidité déterminé conformément à l'article 4.
3. Les informations relatives à une opération de portefeuille sont rendues publiques, en ce qui concerne chacune des transactions qui la composent, dans un délai aussi proche du temps réel que le permettent les moyens techniques, compte tenu de la nécessité d'attribuer un prix à chaque action, certificat représentatif, fonds coté, certificat préférentiel et instrument financier similaire. Chacune de ces transactions est évaluée séparément afin de déterminer si sa publication différée est possible en vertu de l'article 15.

Article 15

Publication différée des transactions

[Article 7, paragraphe 1, et article 20, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Lorsqu'une autorité compétente autorise la publication différée du détail des transactions, en application de l'article 7, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation et les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plateforme de négociation rendent publique chaque transaction au plus tard à la fin de la période pertinente visée dans les tableaux 4, 5 et 6 de l'annexe II, à condition que les critères suivants soient satisfaits:
 - a) la transaction est conclue entre une entreprise d'investissement agissant pour compte propre, autrement que par appariement avec interposition de l'entreprise, et une contrepartie;
 - b) la taille de la transaction atteint ou dépasse la taille minimum éligible précisée dans le tableau 4, 5 ou 6 de l'annexe II, selon le cas.
2. La taille minimum éligible aux fins du paragraphe 1, point b), est déterminée selon le volume d'échanges quotidien moyen calculé conformément à l'article 7.

3. Pour les transactions pour lesquelles la publication différée est autorisée jusqu'à la fin de la journée de négociation comme indiqué dans les tableaux 4, 5 et 6 de l'annexe II, les entreprises d'investissement négociant en dehors d'une plate-forme de négociation et les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation rendent public le détail de ces transactions:

- a) soit dans un délai aussi proche que possible du temps réel après la fin de la journée de négociation, y compris le fixing de clôture lorsqu'il y a lieu, pour les transactions effectuées plus de deux heures avant la fin de la journée de négociation;
- b) soit au plus tard à midi, heure locale, lors de la journée de négociation suivante, pour les transactions non couvertes par le point a).

Pour les transactions effectuées en dehors d'une plate-forme de négociation, les journées de négociation et le fixing de clôture s'entendent comme étant ceux du marché le plus pertinent en termes de liquidité, déterminé conformément à l'article 4.

4. Lorsqu'une transaction entre deux entreprises d'investissement est effectuée en dehors des règles d'une plate-forme de négociation, l'autorité compétente pour déterminer les modalités d'une éventuelle publication différée est celle de l'entreprise d'investissement chargée de rendre la transaction publique par l'intermédiaire d'un APA en vertu de l'article 12, paragraphes 5 et 6.

Article 16

Références à la journée de négociation et aux heures de négociation quotidiennes

1. Une «journée de négociation» d'une plate-forme de négociation s'entend comme étant toute journée au cours de laquelle la plate-forme de négociation est ouverte à la négociation.
2. Les «heures de négociation quotidiennes» d'une plate-forme de négociation ou d'une entreprise d'investissement s'entendent comme étant les heures définies par avance par la plate-forme de négociation ou l'entreprise d'investissement en tant que ses heures de négociation et qu'elle déclare publiquement comme telles.
3. L'«ouverture de la journée de négociation» d'une plate-forme de négociation s'entend comme étant le début des heures de négociation quotidiennes de cette plate-forme.
4. La «fin de la journée de négociation» d'une plate-forme de négociation s'entend comme étant la fin des heures de négociation quotidiennes de cette plate-forme.

CHAPITRE IV

DISPOSITIONS COMMUNES AUX CALCULS DE TRANSPARENCE PRÉ- ET POST-NÉGOCIATION

Article 17

Méthode, date de publication et date d'application des calculs de transparence

[Article 22, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

1. Au plus tard 14 mois après la date de l'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, puis au plus tard le 1^{er} mars de chaque année, les autorités compétentes, pour chaque instrument financier pour lequel elles sont compétentes, après recueil des données nécessaires, calculent et assurent la publication des informations suivantes:
 - a) la plate-forme de négociation qui est le marché le plus pertinent en termes de liquidité, comme énoncé à l'article 4, paragraphe 2;
 - b) le volume d'échanges quotidien moyen aux fins de l'identification des ordres d'une taille élevée, comme énoncé à l'article 7, paragraphe 3;
 - c) la valeur moyenne des transactions en vue de déterminer la taille normale de marché, comme énoncé à l'article 11, paragraphe 2.
2. Les autorités compétentes, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement, y compris les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation, utilisent les informations publiées en vertu du paragraphe 1 aux fins de l'article 4, paragraphe 1, points a) et c), et de l'article 14, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 600/2014, pour une durée de 12 mois à partir du 1^{er} avril de l'année de leur publication.

Lorsque les informations visées au premier alinéa sont remplacées par de nouvelles informations en vertu du paragraphe 3 au cours de ladite période de 12 mois, les autorités compétentes, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement, y compris les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation, utilisent ces nouvelles informations aux fins de l'article 4, paragraphe 1, points a) et c), et de l'article 14, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 600/2014.

3. Les autorités compétentes veillent à ce que les informations rendues publiques en vertu du paragraphe 1 soient régulièrement mises à jour aux fins du règlement (UE) n° 600/2014 et que tout changement dont fait l'objet une action, un certificat représentatif, un fonds coté, un certificat préférentiel ou un instrument financier similaire qui a une incidence significative sur les calculs précédents et sur les informations publiées soit pris en considération dans ces mises à jour.

4. Aux fins des calculs visés au paragraphe 1, le volume d'échanges d'un instrument financier est calculé en additionnant le produit, pour chaque transaction exécutée au cours d'une période de temps définie, du nombre d'unités de cet instrument qui ont été échangées entre acheteurs et vendeurs et du prix unitaire applicable à cette transaction.

5. Après la fin de la journée de négociation, mais avant la fin de la journée, les plates-formes de négociation soumettent aux autorités compétentes les informations figurant dans les tableaux 1 et 2 de l'annexe III dès lors qu'un instrument financier est admis à la négociation ou négocié pour la première fois sur cette plate-forme de négociation, ou que les informations précédemment transmises ont changé.

Article 18

Référence aux autorités compétentes

[Article 22, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 600/2014]

Pour un instrument financier donné, l'autorité compétente chargée d'effectuer les calculs et d'assurer la publication des informations visées aux articles 4, 7, 11 et 17 est celle du marché le plus pertinent en termes de liquidité visée à l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014 et précisée à l'article 16 du règlement délégué (UE) 2017/571.

Article 19

Dispositions transitoires

1. Par dérogation à l'article 17, paragraphe 1, les autorités compétentes recueillent les données et effectuent les calculs, puis assurent leur publication dès qu'ils sont achevés, dans les délais suivants:

- a) lorsqu'un instrument financier est négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation dans l'Union dix semaines ou plus avant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, les autorités compétentes publient le résultat des calculs au plus tard quatre semaines avant la date d'entrée en application dudit règlement;
- b) lorsqu'un instrument financier est négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation dans l'Union au plus tôt dix semaines et au plus tard un jour avant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, les autorités compétentes publient le résultat des calculs au plus tard à la date d'entrée en application dudit règlement.

2. Les calculs visés au paragraphe 1 sont effectués comme suit:

- a) lorsqu'un instrument financier est négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation dans l'Union seize semaines ou plus avant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, les calculs sont fondés sur les données disponibles pour la période de référence de quarante semaines commençant cinquante-deux semaines avant la date d'entrée en application dudit règlement;
- b) lorsqu'un instrument financier est négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation dans l'Union au plus tôt seize semaines et au plus tard dix semaines avant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, les calculs sont fondés sur les données disponibles pour la première période de quatre semaines de négociation de cet instrument financier;
- c) lorsqu'un instrument financier est négocié pour la première fois sur une plate-forme de négociation dans l'Union au plus tôt dix semaines et au plus tard un jour avant la date d'entrée en application du règlement (UE) n° 600/2014, les calculs sont fondés sur l'historique des négociations de cet instrument ou d'instruments financiers considérés comme présentant des caractéristiques similaires.

3. Les autorités compétentes, les opérateurs de marché et les entreprises d'investissement, y compris les entreprises d'investissement exploitant une plate-forme de négociation, utilisent les informations publiées en vertu du paragraphe 1 aux fins de l'article 4, paragraphe 1, points a) et c), et de l'article 14, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 600/2014, pour une durée de 15 mois à partir de la date d'entrée en application dudit règlement.
4. Pendant la période visée au paragraphe 3, les autorités compétentes, en ce qui concerne les instruments financiers visés au paragraphe 2, points b) et c), veillent à ce que:
- a) les informations publiées en vertu du paragraphe 1 restent adaptées aux fins de l'article 4, paragraphe 1, points a) et c), et de l'article 14, paragraphes 2 et 4, du règlement (UE) n° 600/2014;
 - b) les informations publiées en vertu du paragraphe 1 soient mises à jour sur la base d'une période de négociation plus longue et d'un historique plus complet, s'il y a lieu.

Article 20

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*.

Il s'applique à partir du 3 janvier 2018.

Toutefois, son article 19 s'applique à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

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

Fait à Bruxelles, le 14 juillet 2016.

Par la Commission
Le président
Jean-Claude JUNCKER

ANNEXE I

Informations à rendre publiques

Tableau 1

Description du type de système de négociation et informations connexes à rendre publiques conformément à l'article 3

Type de système de négociation	Description du système de négociation	Informations à rendre publiques
Système de négociation à carnet d'ordres à enchères continues	Système qui, au moyen d'un carnet d'ordres et d'un algorithme de négociation fonctionnant sans intervention humaine, apparie en continu ordres de vente et ordres d'achat sur la base du meilleur prix disponible.	Le nombre agrégé d'ordres et les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires qu'ils représentent pour chaque niveau de prix, au moins pour les cinq meilleurs cours acheteur et vendeur.
Système de négociation dirigé par les prix	Système dans lequel les transactions sont conclues sur la base d'offres de prix fermes qui sont en permanence communiquées aux participants, ce qui nécessite que le teneur de marché propose en permanence des prix pour une certaine quantité qui, tout en répondant aux besoins des membres et des participants en termes de taille commerciale, tienne également compte du risque auquel il s'expose.	La meilleure offre de vente et d'achat, en prix, de chaque teneur de marché pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur le système de négociation, ainsi que les volumes correspondant à ces prix. Les offres de prix rendues publiques doivent représenter des engagements fermes d'achat et de vente des instruments financiers et indiquer à quels prix les teneurs de marché enregistrés sont disposés à acheter ou à vendre les instruments financiers, et dans quels volumes. Dans des conditions de marché exceptionnelles, des prix indicatifs ou unilatéraux peuvent cependant être autorisés pour une période de temps limitée.
Système de négociation à enchères périodiques	Système qui apparie les ordres sur la base d'enchères périodiques et d'un algorithme de négociation fonctionnant sans intervention humaine.	Le prix auquel le système de négociation par enchères satisfait au mieux son algorithme de négociation pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur le système de négociation et le volume potentiellement exécutable à ce prix par ses participants.
Système de négociation avec demandes d'offre de prix	Un système de négociation dans lequel une ou plusieurs offres de prix sont présentées en réponse à une demande d'offre soumise par un ou plusieurs membres ou participants. L'offre ne peut être exécutée que par le membre ou participant qui a soumis la demande. Celui-ci peut conclure une transaction en acceptant la ou les offres qui lui ont été fournies à sa demande.	Les offres et les volumes correspondants de tout membre ou participant qui, si elles étaient acceptées, entraîneraient une transaction selon les règles du système. Toutes les offres soumises en réponse à une demande d'offre peuvent être publiées en même temps mais au plus tard lorsqu'elles deviennent exécutables.
Tout autre système de négociation	Tout autre type de système de négociation, y compris les systèmes hybrides relevant de plusieurs des types de système de négociation visés dans le présent tableau.	Informations appropriées quant au niveau des ordres ou des offres ainsi que de l'intérêt pour les actions, certificats représentatifs, fonds cotés, certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires négociés sur le système de négociation; en particulier, si les caractéristiques du mécanisme de formation des prix le permettent, les cinq meilleurs cours acheteur et vendeur et/ou prix proposés à l'achat et à la vente par chaque teneur de marché pour l'instrument considéré.

Tableau 2

Tableau des symboles du tableau 3

Symbole	Type de données	Définition
{ALPHANUM-n}	Jusqu'à n caractères alphanumériques	Texte libre.
{CURRENCYCODE_3}	3 caractères alphanumériques	Code monnaie à 3 lettres (code monnaie ISO 4217).
{DATE_TIME_FORMAT}	Format de date et heure ISO 8601	Date et heure selon le format suivant: AAAA-MM-JJThh:mm:ss.dddddZ. — «AAAA» correspond à l'année; — «MM» au mois; — «JJ» au jour; — «T» — signifie que la lettre «T» doit être utilisée — «hh» correspond à l'heure; — «mm» aux minutes; — «ss.ddddd» aux secondes et aux fractions de secondes, — «Z» correspond à l'heure TUC. Les dates et heures doivent être déclarées en TUC.
{DECIMAL-n/m}	Nombre décimal de maximum n chiffres au total dont m chiffres maximum peuvent être des décimales	Champ numérique pouvant contenir des valeurs positives ou négatives. — utiliser comme séparateur décimal le signe «.» (point); — faire précéder les valeurs négatives du signe «-» (moins); Le cas échéant, les valeurs sont arrondies et non tronquées.
{ISIN}	12 caractères alphanumériques	Code ISIN au sens de la norme ISO 6166
{MIC}	4 caractères alphanumériques	Identifiant de marché au sens de la norme ISO 10383

Tableau 3

Informations détaillées aux fins de la transparence post-négociation

Intitulé du champ	Description des informations à publier	Type de lieu d'exécution ou de publication	Format à employer, tel que défini au tableau 2
Date et heure de la transaction	La date et l'heure à laquelle la transaction a été exécutée. Pour les transactions exécutées sur une plate-forme de négociation, le niveau de granularité doit être conforme aux exigences de l'article 2 du règlement délégué (UE) 2017/574. Pour les transactions non exécutées sur une plate-forme de négociation, la date et l'heure à laquelle les parties conviennent du contenu des champs suivants: quantité, prix, monnaies des champs 31, 34 et 44 comme précisé à l'annexe 1, tableau 2, du règlement délégué (UE) 2017/590, code d'identification de l'instrument, catégorie de l'instrument et code de l'instrument sous-jacent, selon le cas. Pour les opérations non exécutées sur une plate-forme de négociation, le degré de précision de l'heure déclarée doit être au moins à la seconde près.	Marché réglementé (RM), système multilatéral de négociation (MTF), système organisé de négociation (OTF) Dispositif de publication agréé (APA) Fournisseur de système consolidé de publication (CTP)	{DATE_TIME_FORMAT}

Intitulé du champ	Description des informations à publier	Type de lieu d'exécution ou de publication	Format à employer, tel que défini au tableau 2
	Lorsque la transaction résulte d'un ordre transmis par l'entreprise chargée de l'exécution à un tiers pour le compte d'un client et que les conditions de transmission définies à l'article 4 du règlement délégué (UE) 2017/590 ne sont pas satisfaites, la date et l'heure à indiquer sont celles de la transaction elle-même et non celles de la transmission de l'ordre.		
Code d'identification de l'instrument	Code utilisé pour identifier l'instrument financier	RM, MTF APA CTP	{ISIN}
Prix	<p>Prix d'exécution de la transaction, le cas échéant hors commission et intérêts courus.</p> <p>Lorsque le prix est indiqué sous forme monétaire, il est donné dans l'unité monétaire majeure.</p> <p>Si le prix n'est pas encore disponible, la valeur à indiquer est «PNDG» («en attente»).</p> <p>Lorsque le prix est sans objet, ne pas remplir ce champ.</p> <p>Les informations indiquées dans ce champ doivent concorder avec les valeurs indiquées dans le champ Quantité.</p>	RM, MTF APA CTP	<p>{DECIMAL-18/13} lorsque le prix est exprimé sous forme de valeur monétaire</p> <p>{DECIMAL-11/10} lorsque le prix est exprimé sous la forme d'un pourcentage ou d'un rendement</p> <p>«PNDG» si le prix n'est pas disponible</p>
Monnaie du prix	Monnaie dans laquelle est exprimé le prix (applicable si le prix est exprimé en valeur monétaire).	RM, MTF APA CTP	{CURRENCYCODE_3}
Quantité	<p>Nombre d'unités de l'instrument financier.</p> <p>La valeur nominale ou monétaire de l'instrument financier.</p> <p>Les informations indiquées dans ce champ doivent concorder avec les valeurs indiquées dans le champ Prix.</p>	RM, MTF APA CTP	<p>{DECIMAL-18/17} lorsque la quantité est exprimée en nombre d'unités.</p> <p>{DECIMAL-18/5} lorsque la quantité est exprimée en valeur monétaire ou nominale.</p>
Lieu d'exécution	<p>Identification du lieu où la transaction a été exécutée.</p> <p>Utiliser le MIC du segment de marché selon ISO 10383 pour les transactions exécutées sur une plate-forme de négociation. S'il n'existe pas de code MIC du segment de marché, utiliser le code MIC d'exploitation (operating MIC).</p> <p>Utiliser le code MIC «XOFF» pour les instruments financiers admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme de négociation, lorsque la transaction sur cet instrument financier n'est exécutée ni sur une plate-forme de négociation, ni par un internalisateur systématique, ni sur une plate-forme de négociation organisée en dehors de l'Union.</p>	RM, MTF APA CTP	<p>Plates-formes de négociation: {MIC}</p> <p>Internalisateurs systématiques: «SINT»</p>

Intitulé du champ	Description des informations à publier	Type de lieu d'exécution ou de publication	Format à employer, tel que défini au tableau 2
	Utiliser SINT pour les instruments financiers admis à la négociation ou négociés sur une plate-forme de négociation, lorsque la transaction sur cet instrument financier est exécutée par un internalisateur systématique.		
Date et heure de la publication	<p>La date et l'heure à laquelle la transaction a été publiée par une plate-forme de négociation ou un APA.</p> <p>Pour les transactions exécutées sur une plate-forme de négociation, le niveau de granularité doit être conforme aux exigences de l'article 2 du règlement délégué (UE) 2017/574.</p> <p>Pour les transactions non exécutées sur une plate-forme de négociation, le degré de précision de l'heure doit être au moins à la seconde près.</p>	RM, MTF APA CTP	{DATE_TIME_FORMAT}
Lieu de publication	Code d'identification de la plate-forme de négociation ou de l'APA publiant la transaction.	CTP	<p>Plates-formes de négociation: {MIC}</p> <p>APA: MIC du segment de marché selon ISO 10383 (4 caractères), lorsqu'il existe. Sinon, code de 4 caractères tel que publié sur la liste des prestataires de services de communication de données sur le site web de l'AEMF.</p>
Code d'identification de la transaction	<p>Code alphanumérique attribué à une transaction donnée par les plates-formes de négociation (en vertu de l'article 12 du règlement délégué (UE) 2017/580 de la Commission ⁽¹⁾ et les APA, et utilisé ultérieurement pour toute référence à cette transaction.</p> <p>Le code d'identification de transaction est un code unique, cohérent et persistant pour chaque MIC de segment selon ISO 10383 et pour chaque séance. Lorsque la plate-forme de négociation n'utilise pas les MIC de segment, le code d'identification de transaction est unique, cohérent et persistant pour chaque MIC d'exploitation et pour chaque séance.</p> <p>Lorsque l'APA n'utilise pas de MIC, le code d'identification de transaction doit être unique, cohérent et persistant pour chaque code à 4 caractères servant à identifier l'APA et pour chaque séance.</p> <p>Les éléments composant le code d'identification de transaction ne révèlent pas l'identité des contreparties à la transaction à laquelle il est attribué.</p>	RM, MTF APA CTP	{ALPHANUM-52}

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/580 de la Commission du 24 juin 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne la conservation des données pertinentes relatives aux ordres sur instruments financiers (voir page 193 du présent Journal officiel).

Tableau 4

Codes signalétiques utilisés aux fins de la transparence post-négociation

Code signalétique	Nom	Type de lieu d'exécution ou de publication	Description
«BENC»	Code signalétique pour les transactions basées sur un critère de référence	RM, MTF APA CTP	Transactions exécutées sur la base d'un cours calculé sur plusieurs instants en fonction d'un critère de référence donné, tel que le cours moyen pondéré par volume ou le cours moyen pondéré dans le temps.
«ACTX»	Code signalétique pour les transactions de type application (agency cross)	APA CTP	Transactions pour lesquelles une entreprise d'investissement a apparié des ordres de clients, l'achat et la vente portant sur le même volume au même prix et étant réalisés comme une seule transaction.
«NPFT»	Code signalétique pour les transactions ne contribuant pas à la formation des prix	RM, MTF CTP	Transactions pour lesquelles l'échange des instruments financiers est déterminé par des facteurs autres que leur valeur actuelle sur le marché, telles qu'énumérées à l'article 13.
«TNCP»	Code signalétique pour les transactions ne contribuant pas à la formation des prix aux fins de l'article 23 du règlement (UE) n° 600/2014	RM, MTF APA CTP	Transactions ne contribuant pas à la formation des prix aux fins de l'article 23 du règlement (UE) n° 600/2014 et telles qu'énumérées à l'article 2.
«SDIV»	Code signalétique pour les transactions spéciales avec dividende	RM, MTF APA CTP	Les transactions qui sont: exécutées durant la période avec coupon détaché pour lesquelles le dividende ou toute autre forme de distribution de dividendes revient à l'acheteur et non au vendeur; ou exécutées durant la période avec coupon attaché pour lesquelles le dividende ou toute autre forme de distribution de dividendes revient au vendeur et non à l'acheteur
«LRGS»	Code signalétique pour les transactions de taille élevée post négociation	RM, MTF APA CTP	Les transactions d'une taille élevée par rapport à la taille normale de marché, pour lesquelles une publication différée est autorisée en vertu de l'article 15.
«RFPT»	Code signalétique pour les transactions selon un prix de référence	RM, MTF CTP	Les transactions exécutées dans le cadre de systèmes fonctionnant conformément à l'article 4, paragraphe 1, point a), du règlement (UE) n° 600/2014.
«NLIQ»	Code signalétique pour les transactions négociées portant sur des instruments financiers liquides	RM, MTF CTP	Les transactions exécutées conformément à l'article 4, paragraphe 1, point b) i), du règlement (UE) n° 600/2014.
«OILQ»	Code signalétique pour les transactions portant sur des instruments financiers non liquides	RM, MTF CTP	Les transactions exécutées conformément à l'article 4, paragraphe 1, point b) ii), du règlement (UE) n° 600/2014.
«PRIC»	Code signalétique pour les transactions négociées soumises à des conditions autres que le prix de marché en vigueur	RM, MTF CTP	Les transactions exécutées conformément à l'article 4, paragraphe 1, point b) iii), du règlement (UE) n° 600/2014, et comme exposé à l'article 6.
«ALGO»	Code signalétique pour les transactions logarithmiques	RM, MTF CTP	Les transactions exécutées parce que l'entreprise d'investissement a eu recours au trading algorithmique au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 39), de la directive 2014/65/UE.

Code signalétique	Nom	Type de lieu d'exécution ou de publication	Description
«SIZE»	Code signalétique pour les transactions dépassant la taille normale de marché	APA CTP	Les transactions exécutées par un internalisateur systématique lorsque la taille de l'ordre entrant dépasse la taille normale de marché telle que déterminée conformément à l'article 11.
«ILQD»	Code signalétique pour les transactions sur instrument non liquide	APA CTP	Les transactions sur instruments non liquides conformément aux articles 1 à 9 du règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission ⁽¹⁾ exécutées par un internalisateur systématique.
«RPRI»	Code signalétique pour les transactions ayant bénéficié d'un meilleur prix	APA CTP	Les transactions exécutées par un internalisateur systématique et ayant bénéficié d'un meilleur prix conformément à l'article 15, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 600/2014.
«CANC»	Code signalétique pour les transactions annulées	RM, MTF APA CTP	Utilisé lorsqu'une transaction précédemment publiée est annulée.
«AMND»	Code signalétique pour les transactions modifiées	RM, MTF APA CTP	Utilisé lorsqu'une transaction précédemment publiée est modifiée.
«DUPL»	Code signalétique pour les rapports de négociation en double	APA	Utilisé lorsqu'une transaction est déclarée auprès de plusieurs APA conformément à l'article 17, paragraphe 1, du règlement délégué (UE) 2017/571.

(1) Règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission du 18 mai 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les définitions, la transparence, la compression de portefeuille et les mesures de surveillance relatives à l'intervention sur les produits et aux positions (voir page 90 du présent Journal officiel).

Ordres de taille élevée par rapport à la taille normale de marché, tailles normales de marché et publications différées et délais

Tableau 1

Ordres de taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour les actions et les certificats représentatifs

Volume d'échanges quotidien moyen (VQM) en EUR	VQM < 50 000	50 000 ≤ VQM < 100 000	100 000 ≤ VQM < 500 000	500 000 ≤ VQM < 1 000 000	1 000 000 ≤ VQM < 5 000 000	5 000 000 ≤ VQM < 25 000 000	25 000 000 ≤ VQM < 50 000 000	50 000 000 ≤ VQM < 100 000 000	VQM ≥ 100 000 000
Taille minimale en EUR des ordres pouvant être considérés comme des ordres de taille élevée par rapport à la taille normale de marché	15 000	30 000	60 000	100 000	200 000	300 000	400 000	500 000	650 000

Tableau 2

Ordres de taille élevée par rapport à la taille normale de marché pour les certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires

Volume d'échanges quotidien moyen (VQM) en EUR	VQM < 50 000	VQM ≥ 50 000
Taille minimale en EUR des ordres pouvant être considérés comme des ordres de taille élevée par rapport à la taille normale de marché	15 000	30 000

Tableau 3

Tailles normales de marché

Valeur moyenne des transactions (VMT) en EUR	VMT < 20 000	20 000 ≤ VMT < 40 000	40 000 ≤ VMT < 60 000	60 000 ≤ VMT < 80 000	80 000 ≤ VMT < 100 000	100 000 ≤ VMT < 120 000	120 000 ≤ VMT < 140 000	Etc.
Taille normale de marché	10 000	30 000	50 000	70 000	90 000	110 000	130 000	Etc.

Tableau 4

Seuils pour publication différée et délais pour les actions et les certificats représentatifs

Volume d'échanges quotidien moyen (VQM) en EUR	Taille minimale des transactions requise pour qu'une publication différée soit autorisée, en EUR	Délai de publication après la transaction
> 100 m	10 000 000	60 minutes
	20 000 000	120 minutes
	35 000 000	Fin de la séance
50 m — 100 m	7 000 000	60 minutes
	15 000 000	120 minutes
	25 000 000	Fin de la séance
25 m — 50 m	5 000 000	60 minutes
	10 000 000	120 minutes
	12 000 000	Fin de la séance
5 m — 25 m	2 500 000	60 minutes
	4 000 000	120 minutes
	5 000 000	Fin de la séance
1 m — 5 m	450 000	60 minutes
	750 000	120 minutes
	1 000 000	Fin de la séance
500 000 — 1 m	75 000	60 minutes
	150 000	120 minutes
	225 000	Fin de la séance
100 000 — 500 000	30 000	60 minutes
	80 000	120 minutes
	120 000	Fin de la séance
50 000 — 100 000	15 000	60 minutes
	30 000	120 minutes
	50 000	Fin de la séance
< 50 000	7 500	60 minutes
	15 000	120 minutes
	25 000	Fin de la séance suivante

Tableau 5

Seuils pour publication différée et délais pour les fonds cotés

Taille minimale des transactions requise pour qu'une publication différée soit autorisée, en EUR	Délai de publication après la transaction
10 000 000	60 minutes
50 000 000	Fin de la séance

Tableau 6

Seuils pour publication différée et délais pour les certificats préférentiels et autres instruments financiers similaires

Volume d'échanges quotidien moyen (VQM) en EUR	Taille minimale des transactions requise pour qu'une publication différée soit autorisée, en EUR	Délai de publication après la transaction
VQM < 50 000	15 000	120 minutes
	30 000	Fin de la séance
VQM ≥ 50 000	30 000	120 minutes
	60 000	Fin de la séance

ANNEXE III

Données de référence à fournir aux fins des calculs de transparence

Tableau 1

Symboles

Symbole	Type de donnée	Définition
{ALPHANUM-n}	Jusqu'à n caractères alphanumériques	Texte libre.
{ISIN}	12 caractères alphanumériques	Code ISIN au sens de la norme ISO 6166
{MIC}	4 caractères alphanumériques	Identifiant de marché au sens de la norme ISO 10383

Tableau 2

Données de référence à fournir aux fins des calculs de transparence

N°	Champ	Données à fournir	Formats et normes de déclaration
1	Code d'identification de l'instrument	Code utilisé pour identifier l'instrument financier	{ISIN}
2	Nom complet de l'instrument	Nom complet de l'instrument financier	{ALPHANUM-350}
3	Plate-forme de négociation	S'il est disponible, code MIC de segment (segment MIC) de la plate-forme de négociation ou de l'internalisateur systématique, ou, à défaut, code MIC d'exploitation (operating MIC).	{MIC}
4	Identifiant MiFIR	<p>Identification des instruments financiers de capitaux propres</p> <p>Actions, comme visées à l'article 4, paragraphe 1, point 44) a), de la directive 2014/65/UE</p> <p>Certificats représentatifs, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 45), de la directive 2014/65/UE</p> <p>Fonds cotés, au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 46), de la directive 2014/65/UE</p> <p>Certificats préférentiels, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 27, du règlement (UE) n° 600/2014</p> <p>Les autres instruments financiers assimilables à des actions sont des valeurs mobilières qui ne sont pas des actions, des certificats représentatifs, des fonds cotés, ni des certificats préférentiels mais qui sont des instruments de capitaux propres analogues à ceux-ci.</p>	<p>Instruments financiers de capitaux propres</p> <p>SHRS = actions</p> <p>ETFS = fonds cotés</p> <p>DPRS = certificats représentatifs</p> <p>CRFT = certificats préférentiels</p> <p>OTHR = autres instruments financiers assimilables à des actions</p>