

Informations de base	
<p><b>2021/0385(COD)</b></p> <p>COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Règlement</p>	Procédure terminée
<p>Amendements au règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR)</p> <p>Modification Règlement 2014/600 <a href="#">2011/0296(COD)</a></p> <p><b>Subject</b></p> <p>2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières 2.50.08 Services financiers, information financière et contrôle des comptes 2.50.10 Surveillance financière</p> <p><b>Priorités législatives</b></p> <p><a href="#">Déclaration commune 2021</a> <a href="#">Déclaration commune 2022</a> <a href="#">Déclaration commune 2023-24</a></p>	

Acteurs principaux				
Parlement européen	<b>Commission au fond</b>		<b>Rapporteur(e)</b>	<b>Date de nomination</b>
	<a href="#">ECON</a> Affaires économiques et monétaires		HÜBNER Danuta Maria (EPP)	02/12/2021
			Rapporteur(e) fictif/fictive HEINÄLUOMA Eero (S&D) BEER Nicola (Renew) DELLI Karima (Greens/EFA) VAN OVERTVELDT Johan (ECR) BECK Gunnar (ID) GUSMÃO José (The Left)	
	<b>Commission pour avis</b>		<b>Rapporteur(e) pour avis</b>	<b>Date de nomination</b>
	<a href="#">ITRE</a> Industrie, recherche et énergie		La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
	<a href="#">JURI</a> Affaires juridiques		La commission a décidé de ne pas donner d'avis.	
Conseil de l'Union européenne				

Commission européenne	<b>DG de la Commission</b>	<b>Commissaire</b>
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux	MCGUINNESS Mairead
Comité économique et social européen		

Evénements clés			
Date	Evénement	Référence	Résumé
25/11/2021	Publication de la proposition législative	COM(2021)0727 	Résumé
27/01/2022	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture		
01/03/2023	Vote en commission, 1ère lecture		
01/03/2023	Décision de la commission parlementaire d'ouvrir des négociations interinstitutionnelles à travers d'un rapport adopté en commission		
02/03/2023	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture	A9-0040/2023	Résumé
13/03/2023	Décision de la commission parlementaire d'engager des négociations interinstitutionnelles annoncée en plénière (Article 71)		
15/03/2023	Décision de la commission parlementaire d'engager des négociations interinstitutionnelles confirmée par la plénière (Article 71)		
24/10/2023	Approbation en commission du texte adopté en négociations interinstitutionnelles de la 1ère lecture	PE754.882 GEDA/A/(2023)006074 PE754.914	
15/01/2024	Débat en plénière	CRE link	
16/01/2024	Décision du Parlement, 1ère lecture	T9-0004/2024	Résumé
16/01/2024	Résultat du vote au parlement		
20/02/2024	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
28/02/2024	Signature de l'acte final		
08/03/2024	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
Référence de la procédure	2021/0385(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Note thématique
Instrument législatif	Règlement
Modifications et abrogations	Modification Règlement 2014/600 <a href="#">2011/0296(COD)</a>
Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 114
Autre base juridique	Règlement du Parlement EP 165
Consultation obligatoire d'autres institutions	<a href="#">Comité économique et social européen</a>
État de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission	ECON/9/07829

<a href="#">Portail de documentation</a>
Parlement Européen

Type de document	Commission	Référence	Date	Résumé
Projet de rapport de la commission		<a href="#">PE731.644</a>	26/07/2022	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE737.291</a>	20/10/2022	
Amendements déposés en commission		<a href="#">PE737.442</a>	20/10/2022	
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">A9-0040/2023</a>	02/03/2023	<a href="#">Résumé</a>
Texte convenu lors de négociations interinstitutionnelles		PE754.882	19/10/2023	
Lettre de la commission parlementaire confirmant l'accord interinstitutionnel		PE754.914	19/10/2023	
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		<a href="#">T9-0004/2024</a>	16/01/2024	<a href="#">Résumé</a>

#### Conseil de l'Union

Type de document	Référence	Date	Résumé
Lettre de la Coreper confirmant l'accord interinstitutionnel	GEDA/A/(2023)006074	18/10/2023	
Projet d'acte final	00063/2023/LEX	28/02/2024	

#### Commission Européenne

Type de document	Référence	Date	Résumé
Document de base législatif	<a href="#">COM(2021)0727</a> 	25/11/2021	<a href="#">Résumé</a>
Document annexé à la procédure	SEC(2021)0573	25/11/2021	
Document annexé à la procédure	<a href="#">SWD(2021)0346</a> 	25/11/2021	
Document annexé à la procédure	<a href="#">SWD(2021)0347</a> 	25/11/2021	
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière	<a href="#">SP(2024)81</a>	15/04/2024	

#### Autres Institutions et organes

Institution/organe	Type de document	Référence	Date	Résumé
EESC	Comité économique et social: avis, rapport	<a href="#">CES6395/2021</a>	23/03/2022	
ECB	Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport	<a href="#">CON/2022/0019</a> <a href="#">JO C 286 27.07.2022, p. 0017</a>	01/06/2022	

#### Informations complémentaires

Source	Document	Date
Service de recherche du PE	<a href="#">Briefing</a>	27/06/2022

**Réunions avec des représentant(e)s d'intérêts, publiées conformément au règlement intérieur**

**Rapporteur(e)s, rapporteur(e)s fictifs/fictives et président(e)s des commissions**

--	--	--	--	--

Nom	Rôle	Commission	Date	Représentant(e)s d'intérêts
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	27/09/2023	Nordic Securities Association
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	26/04/2023	Bloomberg L.P.
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	07/02/2023	Euronext
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	17/11/2022	Association Française des Marchés Financiers
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	26/10/2022	Permanent Representation of Sweden to the EU
HÜBNER Danuta Maria	Rapporteur(e)	ECON	25/10/2022	Germany's Federal Ministry of Finance

### Autres membres

Nom	Date	Représentant(e)s d'intérêts
ZANNI Marco	07/02/2023	Euronext
DE LANGE Esther	08/12/2022	Cboe Europe
FITZGERALD Frances	11/11/2022	European Fund and Asset Management Association
DE LANGE Esther	10/10/2022	Allianz SE BlackRock Invesco Management SA
FITZGERALD Frances	06/10/2022	Cboe Europe
FITZGERALD Frances	06/10/2022	Citadel LLC
DE LANGE Esther	06/10/2022	Cboe Europe
DE LANGE Esther	05/10/2022	Euronext
DE LANGE Esther	05/10/2022	Citadel LLC

Acte final
Règlement 2024/0791 JO OJ L 08.03.2024

## Amendements au règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR)

2021/0385(COD) - 25/11/2021 - Document de base législatif

**OBJECTIF** : réviser le règlement concernant les marchés d'instruments financiers (MiFIR) en vue d'assurer une plus grande transparence sur les marchés des capitaux.

**ACTE PROPOSÉ** : Règlement du Parlement européen et du Conseil

**RÔLE DU PARLEMENT EUROPÉEN** : le Parlement européen décide conformément à la procédure législative ordinaire et sur un pied d'égalité avec le Conseil.

**CONTEXTE** : le cadre réglementaire MiFID/MiFIR régit la participation aux marchés de capitaux européens. Le cadre se compose d'une directive (directive 2014/65/UE, MiFID II) et d'un règlement (règlement (UE) n° 600/2014, MiFIR).

En 2007, MiFID I a introduit la concurrence sur le marché de la négociation des actions. Les itérations ultérieures de la MIFID ont étendu la concurrence à la négociation de catégories d'actifs autres que les actions, comme les obligations et les produits dérivés. En conséquence, lorsqu'un courtier ou un investisseur souhaite exécuter un ordre d'achat ou de vente d'un actif, il peut choisir entre différents lieux de négociation, tels que les marchés réglementés, les systèmes multilatéraux de négociation et les internalisateurs systématiques (IS).

Aujourd'hui, les instruments financiers, tels que les actions et les obligations, sont négociés dans l'UE sur environ 500 plateformes d'exécution (toutes catégories d'actifs confondues). Toutes ces plateformes de négociation doivent publier des informations distinctes sur chaque transaction, comme le volume, l'heure et le prix de la transaction. Cela rend les informations très fragmentées et seuls quelques grands acteurs sont en mesure d'avoir une vue d'ensemble du marché.

La proposition s'inscrit dans un train de mesures pour l'Union des marchés de capitaux (UMC) qui comprend également :

- une [proposition législative](#) visant à établir un point d'accès unique européen (ESAP);
- une [proposition législative](#) visant à réviser le règlement relatif aux fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF);
- une [proposition législative](#) visant à réviser la directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

CONTENU : la proposition vise à **améliorer la qualité des données de marché et la consolidation des données de marché** en modifiant les règles existantes sur les données de marché dans MiFIR.

#### ***Création d'un système consolidé de publication à l'échelle de l'UE***

La révision proposée introduirait un «système européen consolidé de publication», qui permettra aux investisseurs d'accéder à des données de négociation en temps quasi réel concernant les actions, les obligations et les produits dérivés sur l'ensemble des plateformes de négociation de l'UE. Les investisseurs, tant professionnels que particuliers, seraient ainsi en mesure de **voir en un seul endroit le prix et d'autres informations sur un instrument financier** (comme le volume et le moment des transactions). Ils sauront ainsi s'ils ont obtenu le meilleur prix à l'achat ou à la vente de titres.

La révision proposée devrait aussi renforcer l'égalité des conditions de concurrence entre les bourses et les banques d'investissement et favorisera la compétitivité internationale des plateformes de négociation de l'UE en supprimant la règle d'accès ouvert.

#### ***Accroître la transparence et rendre les conditions de concurrence plus équitables***

La proposition prévoit de modifier les règles de l'UE en matière de négociation afin d'accroître la transparence des marchés financiers et de rendre les conditions de concurrence entre plateformes d'exécution plus équitables.

Concrètement, la proposition :

- interdit l'exécution de **petites transactions** en instruments de fonds propres (comme les actions) sur des plateformes d'échanges anonymes (où les négociants ne sont pas soumis aux obligations de transparence) et rend l'exécution de ces transactions par l'intermédiaire de grandes banques d'investissement entièrement transparente;
- renforce la transparence pour les instruments autres que de fonds propres (tels que les produits dérivés et les obligations), par une restriction de la possibilité de publier en différé des éléments essentiels des transactions;
- interdit la pratique par laquelle les courtiers de détail transmettent les ordres de leurs clients à un nombre limité de négociants contre paiement («paiement pour flux d'ordres»), ce qui garantira que les courtiers agissent au mieux des intérêts de leurs clients.

#### ***Accroître la compétitivité des marchés financiers de l'UE***

Pour ce faire, la proposition :

- **supprime l'obligation de libre accès** pour les produits dérivés cotés. En effet, cette obligation de libre accès peut dissuader les marchés de créer des produits financiers nouveaux et innovants. Son entrée en application a déjà été reportée plusieurs fois. À présent, elle est abandonnée;
- rationalise l'obligation de négocier les actions sur des plateformes d'exécution éligibles dans l'UE de telle sorte qu'elle ne s'appliquera plus qu'aux actions cotées sur un marché primaire de l'UE. Les actions de l'UE négociées sur une plate-forme de pays tiers seront exemptées dans la mesure où elles sont libellées en monnaie locale;
- permet à la Commission de suspendre, si nécessaire, l'obligation de négociation dans un contexte transfrontière, par exemple lorsque les obligations de négociation contradictoires de deux pays empêchent un acteur de l'UE de conclure un contrat dérivé avec une contrepartie hors UE.

## **Amendements au règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR)**

2021/0385(COD) - 02/03/2023 - Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Danuta Maria HÜBNER (PPE, PL) sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 en vue de renforcer la transparence des données de marché, de lever les obstacles à la mise en place d'un système consolidé de publication, d'optimiser les obligations de négociation et d'interdire la réception de paiements pour la transmission des ordres de clients.

La commission compétente a recommandé que la position du Parlement européen adoptée en première lecture dans le cadre de la procédure législative ordinaire modifie la proposition comme suit:

Tout en se félicitant de la proposition de la Commission concernant la révision du règlement et de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR/D), les députés ont souligné certains domaines susceptibles d'être améliorés. Les amendements inclus dans le rapport sont guidés par la volonté de mettre en place un cadre réglementaire favorable à la création d'un espace propice à la négociation, au profit de tous les participants au marché. Les amendements sont motivés par quatre grands principes :

1. réduire la fragmentation et éliminer les obstacles transfrontaliers;
2. garantir de conditions de concurrence équitables et d'une concurrence saine entre les différentes plates-formes et méthodes d'exécution;
3. permettre aux entreprises de l'UE d'être compétitives au niveau international et plus attractives pour les investisseurs de l'UE et des pays tiers;
4. encourager la participation des investisseurs de détail et renforcer la protection des investisseurs.

Les principaux changements sont classés en trois catégories :

- le système consolidé de publication;
- la structure et la transparence du marché;
- la transmission et l'exécution des ordres des clients.

### **Système consolidé de publication**

Le rapport vise à faciliter l'émergence d'un fournisseur de système consolidé de publication couvrant chaque catégorie d'actifs et à modifier certains aspects de la législation existante afin d'améliorer la transparence des marchés d'instruments financiers, mais aussi de renforcer l'égalité des conditions de concurrence entre les marchés réglementés et les internalisateurs systématiques, ainsi que de renforcer la compétitivité internationale des marchés de capitaux de l'Union.

Le résultat escompté du système consolidé de publication serait de fournir aux investisseurs finaux **une vue d'ensemble véritablement consolidée des possibilités de négociation** disponibles dans l'Union, y compris les petits marchés réglementés.

Les amendements instaurent une exemption des contributions obligatoires pour les marchés qui i) représentent moins de 1% du volume total quotidien moyen des échanges de l'Union, ou qui ii) ne contribuent pas de manière significative à la fragmentation des marchés de l'Union car ils négocient principalement des actions pour lesquelles ils constituent également la plate-forme d'admission primaire.

Indépendamment de l'exemption accordée aux petits marchés réglementés en vertu du règlement en ce qui concerne la contribution obligatoire des données de marché au système consolidé de publication, il convient d'établir un régime spécifique de participation aux recettes pour le système consolidé de publication sur actions et les ETF, afin de les inciter à opter pour le régime de contribution obligatoire, qui devrait néanmoins rester entièrement volontaire.

### **Structure du marché et transparence**

Selon les députés, pour assurer un niveau adéquat de transparence, le prix et le volume d'une transaction autre que de capitaux propres devraient être publiés **aussi près que possible du temps réel** et le prix ne devrait être retardé que jusqu'à la fin de la journée de négociation au maximum. Toutefois, afin de ne pas exposer les fournisseurs de liquidité en instruments autres que de capitaux propres à un risque excessif, il devrait être possible de **masquer le prix et le volume des transactions très importantes** pendant une période plus longue, qui ne devrait pas dépasser **quatre semaines**.

Afin de simplifier le régime de transparence pré-négociation pour les obligations et les produits dérivés, il conviendrait de supprimer la taille spécifique de l'instrument et d'abaisser la taille de grande échelle de sorte qu'un seul seuil reste à un niveau adéquat. L'AEMF devrait revoir régulièrement les calibrages des reports applicables aux différentes catégories, dans le but de les réduire progressivement si les données qualitatives et quantitatives le permettent.

### **Interdiction du paiement pour la transmission des ordres des clients en vue de leur exécution**

Selon le rapport, il est incompatible qu'un intermédiaire financier, lorsqu'il agit pour le compte de ses clients, reçoive une commission, une commission ou tout avantage non monétaire d'un tiers en échange de l'acheminement des ordres des clients en vue de leur exécution par ce tiers. Il conviendrait donc d'interdire aux entreprises d'investissement de recevoir un tel paiement ou tout autre avantage non monétaire. Un nouvel article a été introduit pour préciser que cette disposition ne s'applique pas aux honoraires, commissions ou avantages non monétaires liés à l'envoi d'ordres d'exécution de clients professionnels, lorsque la structure tarifaire approuvée et publique d'un marché réglementé ou d'un MTF le permet.

## **Amendements au règlement sur les marchés d'instruments financiers (MiFIR)**

2021/0385(COD) - 16/01/2024 - Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique

Le Parlement européen a adopté par 518 voix pour, 46 contre et 34 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 600/2014 en vue de renforcer la transparence des données de marché, de lever les obstacles à la mise en place d'un système consolidé de publication, d'optimiser les obligations de négociation et d'interdire la réception de paiements pour la transmission des ordres de clients.

La directive proposée vise à **faciliter l'émergence d'un système consolidé de publication** pour chaque catégorie d'actifs, et modifier certains aspects du règlement (UE) n° 600/2014 (MiFIR) afin de **renforcer la transparence des marchés d'instruments financiers et l'égalité des conditions de concurrence** entre marchés réglementés et internalisateurs systématiques, ainsi que d'accroître la compétitivité des marchés des capitaux de l'Union au niveau international.

La position du Parlement européen arrêtée en première lecture dans le cadre de la procédure législative ordinaire modifie la proposition comme suit:

### **Données de marché consolidées**

La révision approuvée établira des «**systèmes consolidés de publication**» ou des flux de données centralisés pour différents types d'actifs, qui rassembleront les données de marché fournies par les plateformes sur lesquelles des instruments financiers sont négociés dans l'UE. Cela permettra à la fois aux investisseurs professionnels et aux investisseurs de détail d'accéder plus facilement à des informations clés telles que le prix des instruments, le volume et la date et l'heure des transactions.

Les données de marché de toutes les plateformes de négociation seront incluses dans des systèmes consolidés de publication, qui auront pour objectif de publier les informations dans des délais aussi proches que possible du temps réel. Par conséquent, les investisseurs auront accès à des informations actualisées sur les transactions pour l'ensemble de l'UE.

### **Petites plateformes de négociation**

Afin d'éviter l'incidence négative que le système consolidé de publication pourrait avoir sur les petites plates-formes de négociation, un **mécanisme d'option de participation** sera mis en place. Ce mécanisme s'appliquera aux entreprises d'investissement exploitant des marchés de croissance des PME et aux opérateurs de marché dont le volume de négociations annuel d'actions représente **1%** ou moins du volume de négociations annuel d'actions dans l'Union.

### **Sélection concurrentielle**

L'AEMF sera habilitée à organiser périodiquement une procédure de sélection concurrentielle pour sélectionner une entité unique capable de fournir le système consolidé de publication pour chaque catégorie d'actifs spécifiée pendant une période limitée. L'objectif de la procédure de sélection est d'accorder le droit d'exploiter un système consolidé de publication pour une période de cinq ans.

L'AEMF devrait, pour toutes les catégories, sélectionner un candidat sur la base de ses capacités techniques à exploiter un système consolidé de publication, ainsi que de sa capacité à utiliser des technologies d'interface modernes, de l'organisation de ses processus de gestion et de prise de décision, de ses méthodes pour garantir la qualité des données, des coûts requis pour le développement et l'exploitation d'un système consolidé de publication, de la simplicité des licences que les utilisateurs doivent obtenir pour recevoir les données de marché essentielles et les données réglementaires.

### **Règles de transparence**

Le règlement amendé contient des dispositions sur :

- les obligations de transparence pré-négociation imposées i) aux plates-formes de négociation pour les obligations, les produits financiers structurés et les quotas d'émission; ii) aux plates-formes de négociation pour les instruments dérivés; iii) aux plates-formes de négociation pour les paquets d'ordres;
- les dérogations pour les obligations, les produits financiers structurés, les quotas d'émission, les instruments dérivés et les paquets d'ordres;
- les obligations de transparence post-négociation imposées aux plates-formes de négociation pour les obligations, les produits financiers structurés, les quotas d'émission et les instruments dérivés;
- la publication différée pour les obligations, les produits financiers structurés ou les quotas d'émission et pour les instruments dérivés.

### **Exigences organisationnelles applicables aux fournisseurs de système consolidé de publication (CTP)**

Conformément aux conditions d'agrément énoncées au règlement, un CTP devra:

- collecter toutes les données transmises par les contributeurs en données relatives à la catégorie d'actifs pour laquelle il est agréé;
- percevoir les redevances auprès des utilisateurs, tout en offrant un accès gratuit au système consolidé de publication aux investisseurs de détail, aux universitaires, aux organisations de la société civile et aux autorités compétentes;
- dans le cas du système consolidé de publication pour les actions et les fonds cotés, redistribuer une partie de ses recettes;
- diffuser les données de marché essentielles et les données réglementaires aux utilisateurs via un flux électronique de données actualisé en continu, à des conditions non discriminatoires et dans des délais aussi proches du temps réel que le permettent les moyens techniques;
- veiller à ce que les données de marché essentielles et les données réglementaires soient facilement accessibles, lisibles par machine et utilisables par tous les utilisateurs, y compris les investisseurs de détail;
- disposer de systèmes capables de vérifier efficacement l'exhaustivité des données transmises par les contributeurs en données, de repérer les erreurs manifestes et de demander une nouvelle transmission des données;
- disposer, lorsqu'il est contrôlé par un groupe d'opérateurs économiques, d'un système de conformité visant à garantir que l'exploitation du système consolidé de publication ne conduit pas à des distorsions de concurrence.

### **Interdiction de recevoir un paiement pour le flux d'ordres**

Le règlement amendé impose une interdiction générale du «paiement pour les flux d'ordres», une pratique par laquelle les courtiers reçoivent des paiements pour transmettre les ordres de clients à certaines plateformes de négociation. Le texte introduit également la possibilité pour les États membres dans lesquels la pratique du paiement pour les flux d'ordres existait déjà la possibilité d'exempter de l'interdiction les entreprises d'investissement relevant de leur juridiction, à condition que le paiement pour les flux d'ordres ne soit fourni qu'à des clients établis dans cet État membre. Toutefois, cette pratique doit être progressivement abandonnée d'ici au 30 juin 2026.