



Bruxelles, le 24.5.2016
C(2016) 3014 final

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

du 24.5.2016

**complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des
normes techniques de réglementation concernant la suspension et le retrait
d'instruments financiers de la négociation**

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

L'article 52, paragraphe 1, de la directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers (ci-après la «directive MiFID II») prévoit qu'un opérateur de marché suspend ou retire de la négociation tout instrument financier qui n'obéit plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle suspension ou un tel retrait est susceptible de léser de manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. En outre, l'article 52, paragraphe 2, de la directive MiFID II fait obligation à un opérateur de marché qui suspend ou retire un instrument financier de la négociation de suspendre ou retirer également les instruments dérivés qui sont liés ou font référence à cet instrument financier lorsque cela est nécessaire pour servir les objectifs de la suspension ou du retrait de l'instrument sous-jacent.

Conformément à l'article 52, paragraphe 2, de la directive MiFID II, il incombe à l'autorité nationale compétente dont relève le territoire d'où émane la suspension ou le retrait de décider s'il est nécessaire d'étendre la suspension ou le retrait lorsque l'une des trois raisons pour ce faire existe, c'est-à-dire dans le cas d'un abus présumé de marché, d'une offre publique d'achat ou de la non-communication d'informations privilégiées relatives à l'émetteur ou à l'instrument financier en violation des articles 7 et 17 du règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché (ci-après le «règlement MAR»). Une telle extension s'appliquerait à la négociation du même instrument financier ou des instruments dérivés liés sur les autres marchés réglementés, systèmes de négociation multilatérale, systèmes organisés de négociation et internalisateurs systématiques relevant de sa compétence.

Afin que l'obligation de suspendre ces instruments dérivés ou de les retirer de la négociation soit appliquée de manière proportionnée, la Commission est habilitée à adopter, après soumission de projets de normes techniques de réglementation par l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après «AEMF»), un règlement délégué afin de préciser les cas où la relation entre un instrument dérivé qui est lié ou qui fait référence à un instrument financier suspendu ou retiré de la négociation et l'instrument financier originel implique que l'instrument dérivé soit également suspendu ou retiré de la négociation pour parvenir à l'objectif de la suspension ou du retrait de l'instrument financier sous-jacent.

En vertu de l'article 32 de la directive MiFID II, les mêmes règles que celles décrites ci-dessus s'appliquent à l'opérateur d'un MTF ou d'un OTF qui suspend ou retire de la négociation un instrument financier et des instruments dérivés liés.

Ces projets de normes techniques de réglementation ont été soumis à la Commission le 28 septembre 2015. Conformément à l'article 10, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 1095/2010 instituant l'AEMF, la Commission statue sur l'approbation d'un projet de norme dans les trois mois suivant sa réception. Elle peut aussi, lorsque l'intérêt de l'Union l'impose, n'approuver le projet de norme que partiellement ou moyennant des modifications, dans le respect de la procédure spécifique prévue audit article.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Conformément à l'article 10 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a procédé à une consultation publique sur les projets de normes techniques de réglementation.

Elle a publié un document de consultation sur son site web le 19 décembre 2014. La consultation s'est achevée le 2 mars 2015. De plus, l'AEMF a sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier, institué en application de l'article 37 du règlement AEMF. Le groupe des parties intéressées au secteur financier a choisi de ne pas émettre d'avis sur ces questions en raison de la nature technique des normes.

Conformément à l'article 10, paragraphe 1, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a également joint au projet de normes techniques son analyse d'impact, contenant notamment une analyse des coûts et avantages que ces projets impliquent. Cette analyse est disponible à l'adresse suivante: http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464_annex_ii_-_cba_-_draft_rts_and_its_on_mifid_ii_and_mifir.pdf.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le droit d'adopter un règlement délégué est prévu par l'article 32, paragraphe 2, et par l'article 52, paragraphe 2, de la directive MiFID II. En vertu de ces dispositions, la Commission est habilitée à adopter un règlement délégué afin de préciser les cas dans lesquels un instrument dérivé qui est lié ou qui fait référence à un instrument financier suspendu ou retiré de la négociation devrait lui aussi être suspendu ou retiré de la négociation par les marchés réglementés, les MTF et les OTF. Il s'agit de favoriser une négociation équitable et ordonnée sur les marchés et de faire en sorte que le comportement qu'une suspension vise à empêcher ne puisse simplement se déplacer vers un marché d'instruments financiers lié.

L'incapacité à fixer correctement le prix des dérivés liés, source de turbulence du marché, est à son comble lorsqu'un dérivé a pour seul sous-jacent un instrument financier qui est suspendu ou retiré de la négociation et que le prix ou la valeur de ce dérivé dépend donc entièrement de la valeur ou du prix courant de cet instrument financier.

L'AEMF a soumis à la Commission un projet de normes techniques de réglementation regroupant les deux habilitations dans un acte unique. Pour assurer la cohérence de ces différentes dispositions, qui doivent entrer en vigueur en même temps, et pour que les personnes soumises à ces obligations, y compris les investisseurs ressortissants de pays tiers, en aient d'emblée une vision globale, il est souhaitable de regrouper ces normes techniques de réglementation dans un règlement unique. En outre, les dispositions du présent règlement sont étroitement liées sur le fond, puisqu'elles visent à préciser les modalités de suspension et de retrait sur différents types de plates-formes de négociation.

Dans ce contexte, l'article 1^{er} du présent règlement délégué impose à un opérateur de marché réglementé et à une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un MTF ou un OTF de suspendre ou de retirer de la négociation un instrument dérivé lorsque ce dernier est lié ou fait référence à un seul instrument financier et que ce dernier a été suspendu ou retiré de la négociation. Le présent acte délégué ne s'applique pas aux instruments dérivés dont le prix ou la valeur dépend de plusieurs éléments constitutifs de prix, par exemple les instruments dérivés qui sont liés à un indice ou à un panier d'instruments financiers.

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

du 24.5.2016

complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant la suspension et le retrait d'instruments financiers de la négociation

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu la 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/UE¹, et notamment son article 32, paragraphe 2, dixième alinéa, et son article 52, paragraphe 2, dixième alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) Dans certains cas, l'objectif visé par la suspension ou le retrait de la négociation d'un instrument financier ne pourra être atteint que si un instrument dérivé d'un type visé à l'annexe I, section C, points 4) à 10), de la directive 2014/65/UE qui est lié ou fait référence à cet instrument financier est également suspendu ou retiré de la négociation.
- (2) Pour déterminer dans quels cas le lien entre l'instrument financier suspendu ou retiré de la négociation et l'instrument dérivé lié est tel qu'il est nécessaire de suspendre ou de retirer également ce dernier, il convient de prendre en considération le degré de ce lien. À cet égard, il convient de distinguer, d'une part, les instruments dérivés pour lesquels la formation du prix ou de la valeur dépend du prix ou de la valeur d'un unique instrument financier sous-jacent et, d'autre part, ceux dont le prix ou la valeur dépend de plusieurs éléments constitutifs de prix, par exemple les instruments dérivés liés à un indice ou à un panier d'instruments financiers.
- (3) L'incapacité à fixer correctement le prix des dérivés liés, source de turbulence du marché, devrait être considérée comme à son comble lorsque l'instrument dérivé est lié ou fait référence à un seul instrument financier. Lorsque l'instrument dérivé est lié ou fait référence à un panier d'instruments financiers ou à un indice dont l'instrument financier suspendu ne constitue qu'un élément, la capacité des participants au marché à déterminer son prix correct est moins altérée. Ainsi, les caractéristiques du lien entre l'instrument dérivé et l'instrument sous-jacent devraient être prises en compte eu égard à l'objectif global de la suspension ou du retrait.
- (4) Il convient de tenir compte du fait qu'un opérateur de marché doit assurer une négociation équitable, ordonnée et efficace sur son marché. En dehors du champ d'application du présent règlement, il appartiendra à un opérateur de marché d'évaluer si la suspension ou le retrait de la négociation de l'instrument financier sous-jacent met en péril la négociation équitable et ordonnée de l'instrument dérivé sur sa plate-forme

¹ JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

de négociation, et notamment de prendre, de sa propre initiative, les mesures appropriées telles qu'une suspension ou un retrait de cet instrument dérivé lié.

- (5) L'article 32, paragraphe 2, et l'article 52, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE devraient être appliqués de manière cohérente à différents types de plates-formes de négociation. Ils sont étroitement liés, puisqu'ils visent à préciser les modalités de suspension et de retrait sur différents types de plates-formes de négociation. Pour garantir l'application cohérente de ces différentes dispositions, qui doivent entrer en vigueur en même temps, et pour que les parties intéressées, notamment celles qui sont soumises à ces obligations, en aient d'emblée une vision globale, il est souhaitable de regrouper dans un seul et même règlement les normes techniques de réglementation élaborées en vertu de l'article 32, paragraphe 2, et de l'article 52, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE.
- (6) Dans un souci de cohérence et afin de garantir le bon fonctionnement des marchés financiers, il convient que les dispositions du présent règlement et les dispositions nationales correspondantes transposant la directive 2014/65/UE s'appliquent à compter de la même date.
- (7) 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).
- (8) L'AEMF a procédé à des consultations publiques sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels connexes 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 Conseil²,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Lien entre un instrument dérivé qui est lié ou qui fait référence à un instrument financier suspendu ou retiré de la négociation et l'instrument financier original

Les opérateurs de marchés réglementés et les entreprises d'investissement ou opérateurs de marché exploitant un système multilatéral de négociation (MTF) ou un système organisé de négociation (OTF) suspendent ou retirent de la négociation un instrument dérivé visé aux points 4) à 10) de la section C de l'annexe I de la directive 2014/65/UE lorsque cet instrument dérivé est lié ou fait référence à un seul instrument financier et que ce dernier a été suspendu ou retiré de la négociation.

Article 2

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 compter de la date indiquée à l'article 93, paragraphe 1, deuxième alinéa, de la directive 2014/65/UE.

² 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).

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

Fait à Bruxelles, le 24.5.2016

Par la Commission
Le président,
Jean-Claude JUNCKER