

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 plateformes et méthodes d'exécution;
3. permettre aux entreprises de l'UE d'être compétitives au niveau international et plus attrayantes 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.