

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2017/576 DE LA COMMISSION**du 8 juin 2016****complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant la publication annuelle par les entreprises d'investissement d'informations sur l'identité des plates-formes d'exécution et la qualité de l'exécution****(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 les directives 2002/92/CE et 2011/61/UE ⁽¹⁾, et en particulier son article 27, paragraphe 10, premier alinéa, point b),

considérant ce qui suit:

- (1) Il est essentiel de permettre au public et aux investisseurs d'évaluer la qualité de la politique d'exécution des entreprises d'investissement et d'identifier les cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volumes de transactions sur lesquelles elles ont exécuté les ordres de leurs clients au cours de l'année précédente. Pour qu'il soit possible de faire des comparaisons utiles et d'analyser le choix des cinq plates-formes d'exécution principales, il est nécessaire que ces informations soient publiées par les entreprises d'investissement pour chaque catégorie d'instruments financiers. Pour être en mesure d'évaluer parfaitement les flux d'ordres de clients acheminés vers les plates-formes d'exécution, les investisseurs et le public devraient pouvoir déterminer clairement si l'entreprise d'investissement elle-même était l'une des cinq premières plates-formes d'exécution pour chaque catégorie d'instruments financiers.
- (2) Pour qu'il soit possible d'apprécier pleinement le niveau de qualité d'exécution obtenu sur les plates-formes d'exécution auxquelles les entreprises d'investissement ont eu recours pour exécuter les ordres de leurs clients, y compris sur celles situées dans des pays tiers, il convient que ces entreprises publient les informations requises en vertu du présent règlement en ce qui concerne les plates-formes de négociation, les teneurs de marché ou autres fournisseurs de liquidité, ou toute autre entité qui remplit dans un pays tiers des fonctions analogues.
- (3) Afin de fournir des informations à la fois précises et comparables, il est nécessaire de définir les catégories d'instruments financiers sur la base de leurs caractéristiques pertinentes pour cette publication. Ces catégories devraient être suffisamment étroites pour que ressortent les différences de l'une à l'autre dans la manière dont sont exécutés les ordres, mais, en même temps, suffisamment larges pour que l'obligation de publication imposée aux entreprises d'investissement ne soit pas disproportionnée. Compte tenu de l'étendue de la catégorie des actions et instruments assimilés, il y a lieu de la subdiviser en sous-catégories en fonction de la liquidité. Étant donné que la liquidité est un facteur essentiel régissant les comportements en matière d'exécution et que les plates-formes d'exécution sont souvent en concurrence pour attirer à elles les actions les plus fréquemment échangées, il convient que les actions et instruments assimilés soient classés selon leur liquidité telle que déterminée dans le cadre du régime de pas de cotation défini dans la directive 2014/65/UE.
- (4) Lorsqu'elle publie l'identité des cinq principales plates-formes d'exécution sur lesquelles elle exécute les ordres de ses clients, une entreprise d'investissement devrait donner des informations sur le volume et le nombre des ordres exécutés sur chacune de ces plates-formes, afin que les investisseurs puissent se faire une opinion sur le flux d'ordres entre l'entreprise et chacune d'entre elles. Lorsqu'une entreprise d'investissement n'exécute qu'un très petit nombre d'ordres pour une ou plusieurs catégories d'instruments financiers, les renseignements fournis sur les cinq premières plates-formes d'exécution ne seront pas d'une grande valeur ni représentatifs des modalités d'exécution des ordres. Il convient donc d'exiger des entreprises d'investissement qu'elles indiquent clairement les catégories d'instruments financiers pour lesquelles elles exécutent un très petit nombre d'ordres.
- (5) Afin d'empêcher la divulgation d'informations potentiellement sensibles sur le volume d'activité d'une entreprise d'investissement, le volume et le nombre des ordres exécutés devraient être exprimés en pourcentage respectivement du volume total et du nombre total d'ordres exécutés par l'entreprise d'investissement dans la catégorie d'instruments considérée, et non pas en valeur absolue.

⁽¹⁾ JO L 173 du 12.6.2014, p. 349

- (6) Il convient d'exiger des entreprises d'investissement qu'elles publient des informations qui sont pertinentes pour leur politique d'exécution des ordres. Pour éviter que les entreprises d'investissement ne soient tenues responsables de décisions d'exécution des ordres qu'elles n'ont pas prises elles-mêmes, il importe qu'elles indiquent le pourcentage des ordres exécutés sur chacune des cinq principales plates-formes d'exécution pour lesquels le choix de la plate-forme a été spécifié par le client.
- (7) Il existe plusieurs facteurs qui peuvent influencer le comportement des entreprises d'investissement en matière d'exécution des ordres, parmi lesquels l'étroitesse des liens entretenus avec les plates-formes d'exécution. Étant donné le rôle que peuvent jouer ces facteurs, il convient d'en exiger une analyse dans le cadre de l'évaluation de la qualité d'exécution obtenue sur toutes les plates-formes d'exécution.
- (8) Les différents types d'ordres peuvent aussi expliquer dans une certaine mesure pourquoi les entreprises d'investissement exécutent des ordres sur une plate-forme plutôt qu'une autre et la manière dont elles s'y prennent. Le type d'ordres peut également avoir une influence sur la façon dont une entreprise d'investissement élaborera sa stratégie d'exécution, y compris en ce qui concerne la programmation de systèmes intelligents de routage des ordres pour atteindre les objectifs spécifiques de ces derniers. Il convient dès lors d'établir, dans les informations publiées, une distinction claire entre les différentes catégories de types d'ordres.
- (9) Pour pouvoir analyser correctement les informations, les utilisateurs doivent être en mesure de distinguer les plates-formes d'exécution servant pour les ordres des clients professionnels de celles utilisées pour les ordres des clients de détail, car la manière dont les entreprises d'investissement obtiennent le meilleur résultat possible diffère de façon notable selon le type de client, étant donné que pour exécuter les ordres de clients de détail elles doivent principalement apprécier les facteurs de prix et de coûts. Par conséquent, il convient que les informations sur les cinq premières plates-formes d'exécution soient fournies séparément pour les clients de détail et pour les clients professionnels, ce qui permettra d'effectuer une évaluation qualitative du flux d'ordres parvenant sur ces plates-formes.
- (10) Afin de respecter leur obligation légale d'exécution au mieux, les entreprises d'investissement, lorsqu'elles appliquent les critères d'exécution au mieux pour leurs clients professionnels, n'utilisent généralement pas les mêmes plates-formes d'exécution pour les opérations de financement sur titres (OFT) que pour les autres transactions. La raison en est que les OFT sont utilisées comme source de financement moyennant l'engagement de l'emprunteur de restituer des titres équivalents à une date future, et que leurs modalités sont le plus souvent convenues bilatéralement par les parties préalablement à l'exécution. Le choix des plates-formes d'exécution est par conséquent plus limité dans le cas des OFT puisqu'il dépend des modalités particulières arrêtées préalablement par les parties et de l'existence ou non d'une demande spécifique sur ces plates-formes pour les instruments financiers considérés. Il convient dès lors que les entreprises d'investissement établissent et publient dans un rapport distinct le classement des cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volumes de transactions sur lesquelles elles ont exécuté des OFT, afin de permettre une évaluation qualitative du flux d'ordres parvenant sur ces plates-formes. En raison de la nature spécifique des OFT, et étant donné que leur taille importante fausserait probablement l'ensemble de transactions de clients plus représentatif (à savoir, celles qui n'impliquent pas d'OFT), il est en outre nécessaire de les exclure des tableaux concernant les cinq premières plates-formes d'exécution sur lesquelles les entreprises d'investissement exécutent les autres ordres de leurs clients.
- (11) Il convient que les entreprises d'investissement soient tenues de publier une évaluation de la qualité d'exécution obtenue sur chacune des plates-formes qu'elles utilisent. Cette information permettra d'avoir une idée claire des stratégies d'exécution et des outils utilisés pour ladite évaluation. Elle permettra également aux investisseurs d'évaluer l'efficacité du suivi effectué par les entreprises d'investissement concernant ces plates-formes d'exécution.
- (12) En ce qui concerne spécifiquement l'appréciation de la qualité d'exécution obtenue sur chacune des plates-formes d'exécution du point de vue des coûts, il convient que les entreprises d'investissement analysent également les accords qu'elles ont conclus avec ces plates-formes en matière de paiements effectués ou reçus ainsi que de remises, rabais ou avantages non monétaires obtenus. Cette analyse devrait également permettre au public de se rendre compte de la manière dont ces accords influent sur les coûts supportés par l'investisseur et de la mesure dans laquelle ils sont conformes à l'article 27, paragraphe 2, de la directive 2014/65/UE.
- (13) Il importe en outre de déterminer l'étendue de cette publication et ses caractéristiques essentielles, y compris l'utilisation que les entreprises d'investissement font des données sur la qualité d'exécution disponibles auprès des plates-formes d'exécution en application du règlement délégué (UE) 2017/575 de la Commission ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) 2017/575 de la Commission du 8 juin 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil concernant les marchés d'instruments financiers par des normes techniques de réglementation relatives aux données que doivent publier les plates-formes d'exécution sur la qualité d'exécution des transactions (voir page 152 du présent Journal officiel).

- (14) Les renseignements concernant l'identité des plates-formes d'exécution et la qualité de l'exécution devraient être publiés tous les ans et traiter des comportements en matière d'exécution des ordres pour chaque catégorie d'instruments financiers, afin de faire ressortir les changements pertinents survenus durant l'année civile précédente.
- (15) Les entreprises d'investissement ne devraient pas être empêchées de se plier à des obligations d'information supplémentaires plus détaillées, à condition que ce rapport supplémentaire complète mais ne remplace pas ce qui est exigé en vertu du présent règlement.
- (16) Pour des raisons de cohérence et afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, il est nécessaire que les dispositions prévues par le présent règlement et les dispositions nationales concernées transposant la directive 2014/65/UE s'appliquent à compter de la même date.
- (17) 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).
- (18) 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 Conseil ⁽¹⁾,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Objet

Le présent règlement établit des règles concernant le contenu et le format des informations que les entreprises d'investissement doivent publier une fois par an au sujet des ordres de clients exécutés sur des plates-formes de négociation ou auprès d'internalisateurs systématiques, de teneurs de marché ou d'autres fournisseurs de liquidités, ou d'entités remplissant des fonctions analogues dans un pays tiers.

Article 2

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- a) «ordre passif», un ordre, inscrit dans le carnet d'ordres, qui a apporté de la liquidité;
- b) «ordre agressif», un ordre, inscrit dans le carnet d'ordres, qui a absorbé de la liquidité;
- c) «ordre dirigé» (*directed order*), un ordre pour lequel le client a spécifié par avance la plate-forme d'exécution.

Article 3

Informations sur les cinq premières plates-formes d'exécution et sur la qualité d'exécution obtenue

1. Les entreprises d'investissement publient l'identité des cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volumes de négociation sur lesquelles elles ont exécuté les ordres de leurs clients, et ce pour chaque catégorie d'instruments financiers visée à l'annexe I. Les informations relatives aux clients de détail sont publiées suivant le format décrit dans le tableau 1 de l'annexe II et celles concernant les clients professionnels, suivant le format décrit dans le tableau 2 de cette même annexe. Cette publication ignore les opérations de financement sur titres et contient les informations suivantes:

- a) catégorie d'instruments financiers;

⁽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).

- b) nom et identifiant de la plate-forme d'exécution;
- c) volume d'ordres de clients exécutés sur cette plate-forme, exprimé en pourcentage du volume total d'ordres exécutés;
- d) nombre d'ordres de clients exécutés sur cette plate-forme, exprimé en pourcentage du nombre total d'ordres exécutés;
- e) pourcentage des ordres passifs et pourcentage des ordres agressifs parmi les ordres exécutés visés au point d);
- f) pourcentage des ordres dirigés (directed orders) parmi les ordres exécutés visés au point d);
- g) indication du fait que l'entreprise d'investissement a, ou non, exécuté en moyenne moins d'un ordre par jour ouvrable de l'année précédente dans cette catégorie d'instruments financiers.

2. Les entreprises d'investissement publient l'identité des cinq premières plates-formes d'exécution en termes de volumes de négociation sur lesquelles elles ont exécuté les ordres de leurs clients concernant des opérations de financement sur titres, et ce pour chaque catégorie d'instruments financiers visée à l'annexe I, suivant le format décrit dans le tableau 3 de l'annexe II. Cette publication contient les informations suivantes:

- a) volume d'ordres de clients exécutés sur cette plate-forme, exprimé en pourcentage du volume total d'ordres exécutés;
- b) nombre d'ordres de clients exécutés sur cette plate-forme, exprimé en pourcentage du nombre total d'ordres exécutés;
- c) indication du fait que l'entreprise d'investissement a, ou non, exécuté en moyenne moins d'un ordre par jour ouvrable de l'année précédente dans cette catégorie d'instruments financiers.

3. Les entreprises d'investissement publient, pour chaque catégorie d'instruments financiers, un résumé de l'analyse qu'elles font et des conclusions qu'elles tirent du suivi détaillé de la qualité d'exécution obtenue sur les plates-formes sur lesquelles elles ont exécuté tous les ordres de leurs clients durant l'année précédente. Ces informations comprennent notamment:

- a) une explication de l'importance relative que l'entreprise a accordée au prix, aux coûts, à la rapidité et à la probabilité de l'exécution ou à tout autre facteur, y compris qualitatif, dans son évaluation de la qualité de l'exécution;
- b) une description des éventuels liens étroits, conflits d'intérêts et participations communes avec une ou plusieurs des plates-formes utilisées pour exécuter les ordres;
- c) une description de tout accord particulier conclu avec des plates-formes d'exécution concernant les paiements effectués ou reçus, les rabais, remises ou avantages non monétaires obtenus;
- d) une explication, le cas échéant, des facteurs ayant conduit à modifier la liste des plates-formes d'exécution mentionnée dans la politique d'exécution de l'entreprise;
- e) une explication de la manière dont l'exécution des ordres varie selon la catégorie de clients, dans le cas où l'entreprise traite différemment diverses catégories de clients et où cela peut avoir une incidence sur les modalités d'exécution des ordres;
- f) une indication du fait que d'autres critères ont été ou non privilégiés par rapport au prix et aux coûts immédiats lors de l'exécution des ordres des clients de détail, et une explication de la manière dont ces autres critères ont été déterminants pour atteindre le meilleur résultat possible en termes de coût total pour le client;
- g) une explication de la manière dont l'entreprise d'investissement a utilisé le cas échéant des données ou des outils en rapport avec la qualité d'exécution, notamment des données publiées en vertu du règlement délégué (UE) 2017/575;
- h) s'il y a lieu, une explication de la manière dont l'entreprise d'investissement a utilisé des éléments provenant d'un fournisseur de système consolidé de publication conformément à l'article 65 de la directive 2014/65/UE.

Article 4

Format

Les entreprises d'investissement publient sur leur site internet les informations requises en vertu de l'article 3, paragraphe 1 et paragraphe 2, en utilisant les modèles figurant à l'annexe II, dans un format électronique lisible par machine et téléchargeable par le public; les informations requises en vertu de l'article 3, paragraphe 3, sont également publiées sur leur site internet dans un format électronique téléchargeable par le public.

*Article 5***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 3 janvier 2018.

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

Fait à Bruxelles, le 8 juin 2016.

Par la Commission
Le président
Jean-Claude JUNCKER

ANNEXE I

Catégories d'instruments financiers

- a) Actions et instruments assimilés — actions & certificats représentatifs
 - i) Niveaux pas de cotation/liquidité 5 et 6 (plus de 2 000 transactions par jour)
 - ii) Niveaux pas de cotation/liquidité 3 et 4 (de 80 à 1 999 transactions par jour)
 - iii) Niveaux pas de cotation/liquidité 1 et 2 (de 0 à 79 transactions par jour)
 - b) Instruments de dette
 - i) Obligations
 - ii) Instruments du marché monétaire
 - c) Dérivés sur taux d'intérêt
 - i) Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de négociation
 - ii) Swaps, forwards et autres dérivés sur taux d'intérêt
 - d) Dérivés de crédit
 - i) Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de négociation
 - ii) Autres dérivés de crédit
 - e) Dérivés sur devises
 - i) Futures et options admis à la négociation sur une plate-forme de négociation
 - ii) Swaps, forwards et autres dérivés sur devises
 - f) Instruments financiers structurés
 - g) Dérivés sur actions
 - i) Options et futures admis à la négociation sur une plate-forme de négociation
 - ii) Swaps et autres dérivés sur actions
 - h) Dérivés titrisés
 - i) Warrants et dérivés sur certificats préférentiels
 - ii) Autres dérivés titrisés
 - i) Dérivés sur matières premières et sur quotas d'émission
 - i) Options et futures admis à la négociation sur une plate-forme de négociation
 - ii) Autres dérivés sur matières premières et sur quotas d'émission
 - j) Contrats financiers avec paiement d'un différentiel
 - k) Produits indiciels cotés (ETP) [fonds indiciels cotés (ETF), exchange traded notes (ETN) et exchange traded commodities (ETC)]
 - l) Quotas d'émission
 - m) Autres instruments
-

ANNEXE II

Tableau 1

| Catégorie d'instruments | | | | | |
|--|--|--|------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente | O/N | | | | |
| Cinq premières plates-formes d'exécution classées par volumes de négociation (ordre décroissant) | Proportion du volume d'ordres exécutés en pourcentage du volume total dans cette catégorie | Proportion du nombre d'ordres exécutés en pourcentage du nombre total dans cette catégorie | Pourcentage d'ordres passifs | Pourcentage d'ordres agressifs | Pourcentage d'ordres dirigés |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |

Tableau 2

| Catégorie d'instruments | | | | | |
|--|--|--|------------------------------|--------------------------------|------------------------------|
| Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente | O/N | | | | |
| Cinq premières plates-formes d'exécution classées par volumes de négociation (ordre décroissant) | Proportion du volume d'ordres exécutés en pourcentage du volume total dans cette catégorie | Proportion du nombre d'ordres exécutés en pourcentage du nombre total dans cette catégorie | Pourcentage d'ordres passifs | Pourcentage d'ordres agressifs | Pourcentage d'ordres dirigés |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | | | | |

Tableau 3

| Catégorie d'instruments | | |
|--|--|--|
| Indiquer si < 1 ordre exécuté en moyenne par jour ouvrable de l'année précédente | O/N | |
| Cinq premières plates-formes classées par volumes de négociation (ordre décroissant) | Proportion du volume d'ordres exécutés en pourcentage du volume total dans cette catégorie | Proportion du nombre d'ordres exécutés en pourcentage du nombre total dans cette catégorie |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | |
| Nom et code d'identification de la plate-forme (MIC ou LEI) | | |