

Bruxelles, le 19 juillet 2022  
(OR. en)

11497/22  
ADD 1

EF 217  
ECOFIN 747  
DELECT 130

#### NOTE DE TRANSMISSION

---

Origine: Pour la secrétaire générale de la Commission européenne,  
Madame Martine DEPREZ, directrice

Date de réception: 13 juillet 2022

Destinataire: Secrétariat général du Conseil

---

N° doc. Cion: C(2022) 4836 final

---

Objet: ANNEXE du RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION  
complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen  
et du Conseil par des normes techniques de réglementation établissant  
un modèle pour les contrats de liquidité portant sur les actions  
d'émetteurs dont les instruments financiers sont admis à la négociation  
sur un marché de croissance des PME

---

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2022) 4836 final.

p.j.: C(2022) 4836 final



Bruxelles, le 13.7.2022  
C(2022) 4836 final

ANNEX

ANNEXE

du

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

**complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil par des  
normes techniques de réglementation établissant un modèle pour les contrats de  
liquidité portant sur les actions d'émetteurs dont les instruments financiers sont admis à  
la négociation sur un marché de croissance des PME**

**ANNEXE**  
**Modèle de contrat de liquidité**

**CONTRAT DE LIQUIDITÉ**

Le présent contrat de liquidité (ci-après dénommé le «**contrat**») est conclu le [date]

**entre**

[nom de la société],

société au capital social de [.....] [EUR/monnaie nationale], dont le siège social est situé [adresse], immatriculée au registre des sociétés de [ville/pays] sous le numéro [.....], représentée par [.....],

(ci-après dénommée l'«**émetteur**»)

**et**

[nom de la société], société au capital social de [.....] [EUR/monnaie nationale], dont le siège social est situé [adresse], agréée par [autorité nationale compétente], numéro de référence [.....] et immatriculée au registre des sociétés de [ville/pays] sous le numéro [.....], représentée par [.....],

(ci-après dénommée le «**fournisseur de liquidité**»)

(ci-après dénommées ensemble les «**parties**»).

**Les parties conviennent des dispositions qui suivent:**

**1. DEFINITIONS**

Aux fins du contrat [et de tous ses avenants], on entend par:

- (a) «marché»: le marché de croissance des PME sur lequel les actions de l'émetteur sont admises à la cotation et à la négociation et sur lequel le contrat est exécuté, à savoir [nom du/des marché(s) de croissance des PME];
- (b) «actions»: le capital social de [.....][EUR/monnaie nationale] de l'émetteur, admis à la cotation et à la négociation sur le marché et divisé en [.....] actions d'une valeur nominale de [.....] portant le ou les codes ISIN suivants: [.....];
- (c) «compte de liquidité»: un compte spécifique [numéro .....] ouvert par le fournisseur de liquidité au nom de l'émetteur;
- (d) «volume d'échanges quotidien moyen»: le volume d'échanges total des actions concernées divisé par 20, le volume d'échanges total en capitaux des actions concernées étant calculé comme étant la somme des produits obtenus en multipliant, pour chaque transaction exécutée durant les 20 jours de négociation précédents sur le marché de croissance des PME concerné, le nombre d'actions échangées entre acheteurs et vendeurs par le cours unitaire applicable à la transaction en question;
- (e) «actions liquides»: les actions ayant un marché liquide au sens de l'article 1<sup>er</sup> du règlement délégué (UE) 2017/567<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> 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 (JO L 87 du 31.3.2017, p. 90).

- (f) «actions non liquides»: les actions n'ayant pas de marché liquide au sens des articles 1<sup>er</sup> et 5 du règlement délégué (UE) 2017/567.

## **2. OBLIGATIONS DU FOURNISSEUR DE LIQUIDITE**

### **2.1. Agrément**

Le fournisseur de liquidité déclare et certifie à l'émetteur qu'il est dûment agréé par [*autorité nationale compétente*] pour exercer l'activité de/d' [*service financier*] et qu'il est enregistré en tant que membre du marché. Le fournisseur de liquidité s'engage à conserver l'agrément émis par l'autorité compétente et la qualité de membre du marché pendant toute la durée du contrat.

*[Obligations supplémentaires]*

### **2.2. Indépendance du fournisseur de liquidité**

2.2.1. *Aux fins de l'exécution du contrat, le fournisseur de liquidité agit indépendamment de l'émetteur.*

2.2.2. *Le fournisseur de liquidité a prévu les mesures nécessaires pour que les décisions de négociation liées au contrat restent indépendantes des décisions de négociation des autres tables, groupes ou unités de négociation du fournisseur de liquidité engagés dans des activités de négociation qui portent sur les actions qui relèvent du mandat du fournisseur de liquidité au titre du présent contrat, ou sur des instruments financiers dont le cours ou la valeur dépend du cours ou de la valeur desdites actions ou a une influence sur ce cours ou cette valeur, et notamment indépendantes des ordres de négociation reçus des clients, de la gestion de portefeuille ou des ordres placés pour le propre compte du fournisseur de liquidité.*

2.2.3. *Le fournisseur de liquidité maintient une structure et des contrôles internes appropriés qui assurent l'indépendance de son personnel chargé de la négociation au titre du contrat par rapport aux autres tables, groupes ou unités de négociation engagés dans les activités de négociation menées par le fournisseur de liquidité.*

### **2.3. Conflits d'intérêts**

Le fournisseur de liquidité a prévu des mesures appropriées pour prévenir et gérer les conflits d'intérêts découlant de l'exécution du contrat.

## **2.4. Le compte de liquidité**

- 2.4.1. *Le fournisseur de liquidité ouvre un compte de liquidité sur lequel sont comptabilisées les ressources en espèces et/ou en actions allouées par l'émetteur à l'exécution du contrat.*
- 2.4.2. *Le fournisseur de liquidité enregistre toutes les opérations effectuées au titre du contrat, et seulement ces opérations, dans le compte de liquidité.*
- 2.4.3. *Le fournisseur de liquidité utilise les ressources allouées au compte de liquidité exclusivement aux fins de l'exécution de ses obligations au titre du contrat.*
- 2.4.4. *Le fournisseur de liquidité ne met pas le compte de liquidité à découvert, ni pour les espèces, ni pour les actions, et veille à ce que ces ressources soient conformes aux limites prévues au point 3.3, deuxième alinéa.*
- 2.4.5. *Le fournisseur de liquidité clôture le compte de liquidité en cas d'arrivée à échéance ou de cessation du contrat, après avoir viré immédiatement toutes les espèces ou actions détenues dans ce compte sur le(s) compte(s) désigné(s) par l'émetteur.*

## **2.5. Ordres d'achat et de vente**

- 2.5.1. *Le fournisseur de liquidité s'engage à introduire des ordres d'achat et de vente des actions sur le marché dans le seul but de favoriser leur liquidité et d'améliorer la régularité de leur négociation ou d'éviter des fluctuations de cours non justifiées par la tendance courante du marché. Le fournisseur de liquidité introduit des ordres de négociation des deux côtés du carnet d'ordres.*
- 2.5.2. *Le fournisseur de liquidité s'engage à ne pas introduire d'ordres qui pourraient se révéler trompeurs pour des tiers.*
- 2.5.3. *Le fournisseur de liquidité s'engage à ne pas influencer les cours du marché lorsqu'il existe un intérêt de négociation de la part d'autres tables, groupes ou unités de négociation indépendants engagés dans d'autres activités de négociation du fournisseur de liquidité, ou de la part de tiers indépendants. Pour les ordres d'achat, le fournisseur de liquidité s'engage à passer des ordres relatifs aux actions à un prix qui ne dépasse pas la plus élevée des deux valeurs suivantes: l'offre de prix à l'achat indépendante la plus élevée du carnet d'ordres ou le prix de la dernière transaction indépendante. Pour les ordres de vente, le fournisseur de liquidité s'engage à passer des ordres relatifs aux actions à un prix qui n'est pas inférieur à la plus basse des deux valeurs suivantes: l'offre de prix à la vente indépendante la plus basse du carnet d'ordres ou le prix de la dernière transaction indépendante.*
- 2.5.4. *L'obligation d'introduire des ordres de négociation des deux côtés du carnet d'ordres visée au point 2.5.1 ne s'applique dans aucune des circonstances suivantes:*
  - (a) *situation de volatilité qui déclenche des mécanismes de volatilité pour l'action qui fait l'objet du contrat, ou situation de volatilité extrême qui déclenche des mécanismes de volatilité pour la majorité des instruments financiers négociés sur le marché;*
  - (b) *guerre, actions syndicales, troubles civils ou sabotage informatique;*
  - (c) *conditions de négociation de nature à perturber le bon ordre du marché, dans lesquelles le maintien d'une exécution équitable, ordonnée et transparente des transactions est compromis et où le fournisseur de liquidité peut prouver que l'une des situations suivantes existe:*

- i) une altération considérable de la performance du système du marché du fait de retards ou d'interruptions;
- ii) de multiples transactions ou ordres erronés;
- iii) l'incapacité du marché à fournir des services suffisants.

## **2.6. Activité de négociation quotidienne**

*2.6.1. Dans son activité de négociation, le fournisseur de liquidité ne dépasse pas les volumes quotidiens suivants:*

- (a) pour les actions non liquides: 25 % du volume d'échanges quotidien moyen;
- (b) pour les actions liquides: 15 % du volume d'échanges quotidien moyen.

Lorsque le volume prévu au point a) ne permettrait pas au fournisseur de liquidité d'apporter effectivement de la liquidité, celui-ci peut appliquer une limite ferme unique de 20 000 EUR ou, dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, de la valeur correspondante dans la monnaie nationale, déterminée en appliquant le taux de change de référence de l'euro de la Banque centrale européenne au 31 décembre de l'année précédente.

*2.6.2. Les ordres d'une taille élevée et les transactions négociées visés à l'article 4, paragraphe 1, points b) et c), du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup> et à l'article 7 du règlement délégué (UE) 2017/587 de la Commission<sup>3</sup> relèvent du contrat à condition qu'ils répondent à l'ensemble des conditions suivantes:*

- (a) ils sont exécutés sur la plate-forme;
- (b) ils respectent les règles du marché;
- (c) ils ont lieu dans des situations exceptionnelles.

Aux conditions énoncées aux points a), b) et c), le fournisseur de liquidité peut dépasser les limites fixées au point 2.6.1 pour le jour de négociation en question.

---

<sup>2</sup> 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 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

<sup>3</sup> 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 (JO L 87 du 31.3.2017, p. 387).

## **2.7. Tenue de registres**

2.7.1. *Le fournisseur de liquidité s'engage à conserver des registres adéquats des ordres et transactions relatifs au contrat pendant cinq ans.*

2.7.2. *Le fournisseur de liquidité s'engage à conserver pendant cinq ans les documents démontrant que les ordres introduits sont placés séparément et individuellement, sans agrégation avec des ordres provenant d'autres clients ou de son activité de négociation pour compte propre, et à vérifier ces documents au moyen de sa fonction de vérification de la conformité ou d'une autre fonction de contrôle interne.*

## **2.8. Audit et conformité**

Le fournisseur de liquidité certifie disposer de ressources en matière de vérification de la conformité et d'audit lui permettant de surveiller et d'assurer en permanence la conformité avec le cadre législatif applicable et avec les conditions établies dans le contrat.

## **2.9. Transparence**

Le fournisseur de liquidité s'engage à donner à l'émetteur toutes les informations nécessaires pour permettre à l'émetteur de respecter ses obligations de transparence envers le public et envers [autorité nationale compétente].

## **3. OBLIGATIONS DE L'EMETTEUR**

### **3.1. Indépendance du fournisseur de liquidité**

L'émetteur n'exerce aucune influence sur le fournisseur de liquidité en ce qui concerne l'exécution du contrat.

### **3.2. Transparence**

3.2.1. *L'émetteur fournit rapidement à [l'autorité nationale compétente concernée] une copie du contrat si cette autorité le demande.*

3.2.2. *L'émetteur s'engage à publier sur son site web, et à mettre à jour régulièrement, l'ensemble des informations suivantes: [Ces informations sont également publiées sur le site web du fournisseur de liquidité et/ou le site web du marché ou par d'autres canaux].*

(a) avant l'entrée en application du contrat:

- i) l'identité de l'émetteur et du fournisseur de liquidité;
- ii) l'identification des actions qui font l'objet du contrat;
- iii) la date de début et la durée du contrat, ainsi que les situations ou conditions conduisant à son interruption temporaire, à sa suspension ou à sa cessation;
- iv) l'identification du marché sur lequel les obligations énoncées dans le contrat seront exécutées et, le cas échéant, une mention de la possibilité d'exécuter des transactions conformément au point 2.6.2 du contrat;
- v) les ressources en espèces et en actions allouées au contrat sur le compte de liquidité;

(b) pendant l'exécution du contrat:

- i) une fois par semestre, les chiffres, agrégés par jour, de l'activité de négociation exécutée au titre du contrat, y compris:

- le nombre de transactions exécutées,
  - le volume échangé,
  - la taille moyenne des transactions et les écarts de cotation moyens affichés,
  - les prix de ces transactions exécutées;
- ii) tout changement des informations précédemment publiées sur le contrat, les variations du montant d'espèces et du nombre d'actions alloués par l'émetteur;
- (c) après la cessation du contrat:
- i) le fait que l'exécution du contrat a cessé;
  - ii) une description de la manière dont le contrat a été exécuté;
  - iii) les motifs de cette cessation;
  - iv) si le contrat est arrivé à échéance, les informations relatives à cette expiration.

### **3.3. Limites des ressources allouées à l'exécution du contrat**

L'émetteur alloue au compte de liquidité des ressources en espèces ou en actions qui sont proportionnées et adaptées à l'objectif de renforcement de la liquidité. Leur montant est de [XXX et XXX, respectivement en espèces et en actions].

L'émetteur veille à ce que ces ressources allouées ne dépassent pas les limites suivantes:

- (a) pour les actions non liquides: 500 % du volume d'échanges quotidien moyen de l'action, avec un plafond de 1 million d'euros;
- (b) pour les actions liquides: 200 % du volume d'échanges quotidien moyen de l'action, avec un plafond de 20 millions d'euros;

Lorsque la limite de 500 % prévue au point a) ne permet pas au fournisseur de liquidité d'apporter effectivement de la liquidité, une limite unique de 500 000 EUR peut être appliquée.

Pour les émetteurs situés dans les États membres dont la monnaie n'est pas l'euro, la valeur correspondante dans la monnaie nationale est déterminée en appliquant le taux de change de référence de l'euro de la Banque centrale européenne au 31 décembre de l'année précédant la date du contrat.

### **3.4. Rémunération du fournisseur de liquidité**

En rémunération des services fournis au titre du contrat, l'émetteur s'engage à verser au fournisseur de liquidité la somme de [*indiquer le montant*] et [*indiquer le pourcentage*] de [*indiquer la rémunération, les critères de calcul de la rémunération variable, qui ne peut pas dépasser 15 % de la rémunération totale, ainsi que les frais et la fréquence des versements*].

## **4. SUSPENSION OU RESTRICTION TEMPORAIRE DU CONTRAT**

**4.1. [situations dans lesquelles, ou conditions auxquelles, l'exécution du contrat peut être temporairement suspendue ou restreinte]**

## **5. AUTRES CONDITIONS CONTRACTUELLES**

**5.1. [En vertu de leur liberté contractuelle, les parties sont libres d'ajouter au modèle de contrat des clauses supplémentaires pour tenir compte des**

**spécificités de chaque cas (droit régissant le contrat, confidentialité, durée, cessation, renouvellement, compétence juridictionnelle et toute autre disposition supplémentaire correspondant aux spécificités de chaque cas)]**

## **6. SOUMISSION DU PROJET DE CONTRAT**

L'émetteur a soumis le projet du contrat à [*opérateur de marché*], qui en a accepté les conditions contractuelles. L'émetteur confirme que les conditions contractuelles du contrat sont identiques à celles du projet de contrat accepté par [*opérateur de marché*].

**En foi de quoi**, le contrat a été conclu le [*jour*] [*mois*] [*année*].

SIGNÉ PAR

**L'émetteur**

[*nom*]

au nom et pour le compte de

[*nom*]

**Le fournisseur de liquidité**

[*nom*]

au nom et pour le compte de

[*nom*]