

Bruxelles, le 9 avril 2026
(OR. en)

8100/26

EF 104
ECOFIN 446
DELECT 68

NOTE DE TRANSMISSION

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	8 avril 2026
Destinataire:	Madame Thérèse BLANCHET, secrétaire générale du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	C(2026) 2149 final
Objet:	RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION du 8.4.2026 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la publication d'informations privilégiées dans le cadre de processus en plusieurs étapes et le report de cette publication

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2026) 2149 final.

p.j.: C(2026) 2149 final



Bruxelles, le 8.4.2026
C(2026) 2149 final

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

du 8.4.2026

complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la publication d'informations privilégiées dans le cadre de processus en plusieurs étapes et le report de cette publication

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) n° 596/2014 (ci-après le «règlement relatif aux abus de marché» ou «règlement MAR») vise à garantir l'intégrité du marché et à protéger les investisseurs en interdisant les opérations d'initiés, la divulgation illicite d'informations privilégiées et les manipulations de marché sur les marchés financiers européens. Il vise aussi à renforcer la transparence et à créer des conditions de concurrence équitables pour tous les acteurs du marché.

Le règlement MAR a été modifié en dernier lieu par le règlement (UE) 2024/2809 (ci-après la «législation sur l'admission à la cote»)¹, qui a également modifié les règlements (UE) 2017/1129 et (UE) n° 600/2014. Cette législation sur l'admission à la cote a été conçue pour améliorer l'accès aux marchés des capitaux des entreprises de l'UE, en particulier des PME, en réduisant les charges administratives liées à l'admission à la cote, tout en préservant l'intégrité du marché.

En vertu de l'article 17, paragraphe 1, du règlement MAR, les émetteurs sont tenus de publier dès que possible toute information privilégiée qui les concerne directement. Toutefois, l'article 17, paragraphe 4, les autorise, dans certaines circonstances, à différer cette publication. La législation sur l'admission à la cote a modifié le régime de publication mis en place par le règlement MAR afin de réduire les charges administratives et d'offrir une plus grande sécurité juridique aux émetteurs et aux investisseurs:

- en excluant de l'obligation de publication les étapes intermédiaires des processus comportant plusieurs étapes, pour autant que l'émetteur garantisse la confidentialité des informations concernées;
- en précisant sous quelles conditions une publication peut être différée.

L'article 17, paragraphe 12, du règlement MAR révisé habilite la Commission à adopter un acte délégué pour établir et, si nécessaire, réexaminer une liste non exhaustive:

- des événements finaux ou circonstances finales qui doivent être publiés à l'issue de processus en plusieurs étapes, indiquant dans quel délai doit avoir lieu cette publication;
- des situations dans lesquelles l'information privilégiée dont l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission entend différer la publication est en contradiction avec la dernière annonce ou communication publique faite par l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission sur la même matière que celle à laquelle l'information privilégiée se rapporte.

L'objectif du présent règlement délégué est d'exercer ce mandat.

¹ Règlement (UE) 2024/2809 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2024 modifiant les règlements (UE) 2017/1129, (UE) n° 596/2014 et (UE) n° 600/2014 afin de rendre les marchés des capitaux de l'Union plus attractifs pour les entreprises et de faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises aux capitaux (JO L, 2024/2809, 14.11.2024, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2024/2809/oj>).

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Pour préparer le présent règlement délégué, la Commission a demandé l'avis technique de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF). Cette dernière a procédé à une consultation publique des parties intéressées du 12 décembre 2024 au 13 février 2025². Elle a reçu 38 réponses, en a analysé le contenu et a adapté ses propositions initiales en conséquence. Le 7 mai 2025, l'AEMF a remis son avis technique à la Commission³.

Le 18 décembre 2025, la Commission a consulté le groupe d'experts du Comité européen des valeurs mobilières (CEVM) sur le contenu du projet de règlement délégué. Elle a reçu un seul commentaire, sur la base duquel elle a clarifié la description des événements finaux ou circonstances finales liés aux interventions d'autorités publiques, notamment les décisions de radiation des instruments financiers d'un émetteur, et précisé qu'ils devaient être publiés même si les décisions des autorités publiques faisaient ou pouvaient faire l'objet d'un recours.

Le projet de règlement délégué a été publié sur le portail «Mieux légiférer» pour une période de consultation de quatre semaines, du 15 décembre 2025 au 12 janvier 2026, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel «Mieux légiférer». La Commission a reçu 12 réponses. Après les avoir examinées, elle a clarifié quelques points du projet, portant notamment sur la pertinence de la liste non exhaustive en vue de l'évaluation au cas par cas à laquelle doivent procéder les émetteurs pour les processus par étapes qui ne figurent pas dans la liste. Elle n'a pas retenu la suggestion consistant à parler de «décision finale» plutôt que de «décision» dans la description de certains événements finaux ou circonstances finales: il a en effet été jugé approprié de ne parler de «décision finale» que pour les décisions qui ne sont pas binaires et prévoient un ensemble de conditions pouvant être convenues séparément, ce qui n'est pas le cas de toutes les décisions visées dans la liste non exhaustive. La suggestion visant à ce que soit précisée l'interprétation des termes «dès que possible» pour la publication d'avertissements ou de surprises sur les résultats n'a pas non plus été retenue, car elle a été considérée comme n'entrant pas dans le champ d'application du présent règlement délégué. La suggestion consistant, pour les processus à plusieurs étapes impliquant une autorité publique, à prévoir que l'obligation de publier des informations privilégiées ne soit déclenchée que par la décision finale de cette autorité, et non par la demande de l'émetteur ou par le dépôt qu'il effectue, n'a pas été suivie, car il a été considéré que l'événement final pertinent était bien cette demande/ce dépôt de l'émetteur. Cela ne préjuge pas de la possibilité pour un émetteur de constater au cas par cas, après évaluation, que dans des cas précis, une demande/un dépôt donne lieu à une information privilégiée, et de différer la publication de cette information, dès lors que toutes les conditions énoncées à l'article 17, paragraphe 4, du règlement MAR sont remplies. En ce qui concerne l'annexe III, il a été précisé que seules les communications des personnes représentant officiellement un émetteur ou un acteur du marché des quotas d'émission devaient être prises en compte aux fins des points b), c) et g).

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Les articles 1^{er} et 2 établissent chacun une liste non exhaustive contenant respectivement:

² Le document de consultation est disponible sur le site web de l'AEMF consacré à la législation sur l'admission à la cote: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-12/ESMA74-1103241886-1086_Consultation_Paper_technical_advice_concerning_MAR_and_MiFID_II_SME_GM.pdf.

³ [ESMA74-1103241886-1086 Final Report on the Technical advice concerning MAR and MiFID II SME GM \(Rapport final de l'ESMA- sur l'avis technique concernant le règlement MAR et le règlement MiFID II sur les PME\)](#).

- les événements finaux ou les circonstances finales de processus en plusieurs étapes qui doivent être publiés, ainsi que le délai dans lequel doit avoir lieu cette publication;
- les situations dans lesquelles une information privilégiée dont l'émetteur ou le participant au marché des quotas d'émission entend différer la publication est en contradiction avec son annonce ou sa communication publique la plus récente sur la même matière.

L'article 3 précise la date d'entrée en vigueur du règlement.

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

du 8.4.2026

complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la publication d'informations privilégiées dans le cadre de processus en plusieurs étapes et le report de cette publication

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 sur les abus de marché (règlement relatif aux abus de marché) et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil et les directives 2003/124/CE, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission⁴, et notamment son article 17, paragraphe 12,

considérant ce qui suit:

- (1) La liste non exhaustive d'événements finaux ou de circonstances finales de processus en plusieurs étapes prévue par l'article 17, paragraphe 12, point a), du règlement (UE) n° 596/2014 devrait faciliter l'identification du délai dans lequel doit avoir lieu la publication d'informations privilégiées en vertu de l'article 17, paragraphe 1, dudit règlement. Cette liste devrait donc être aussi complète que possible et inclure les processus en plusieurs étapes qui sont les plus courants pour les émetteurs. Un processus en plusieurs étapes implique une suite de mesures ou de décisions étalées dans le temps qu'un émetteur doit mettre en œuvre, au moins en partie, pour atteindre un objectif ou obtenir un résultat.
- (2) Afin de tenir compte des spécificités des États membres, notamment au regard du droit des sociétés, du droit de l'insolvabilité et des dispositions régissant les procédures judiciaires ou administratives, la liste non exhaustive des événements finaux ou circonstances finales de processus en plusieurs étapes devrait avoir un caractère général. Les acteurs du marché et les autorités compétentes devraient utiliser cette liste à la lumière de toutes les dispositions applicables du droit de l'Union et des droits nationaux.
- (3) La liste non exhaustive des événements finaux ou circonstances finales de processus en plusieurs étapes ne devrait pas préjuger du résultat d'une évaluation visant à déterminer si, dans tel ou tel cas, un processus en plusieurs étapes donne lieu à des informations privilégiées. Il s'ensuit que si, dans un cas précis, les informations relatives à un événement final ou à des circonstances finales figurant dans cette liste non exhaustive ne sont pas assimilables à des informations privilégiées au sens de l'article 7 du règlement (UE) n° 596/2014, l'émetteur ne devrait pas être soumis à l'obligation de publier ces informations conformément à l'article 17, paragraphe 1, dudit règlement.

⁴ JO L 173 du 12.6.2014, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/596/oj>).

- (4) Le droit national ou les statuts d'un émetteur peuvent exiger que ses décisions soient approuvées par son conseil de surveillance. Afin de tenir compte du fait que certains émetteurs ont une structure à deux niveaux, ce conseil de surveillance devrait jouer le rôle d'organe directeur de l'émetteur quant au respect du délai de publication indiqué dans la liste non exhaustive d'événements finaux ou de circonstances finales des processus en plusieurs étapes. Afin de garantir une publication rapide des informations lorsque la décision du conseil d'administration doit être avalisée par son conseil de surveillance, le processus décisionnel interne de cet émetteur devrait prévoir que la décision du conseil de surveillance suive dès que possible la décision du conseil d'administration.
- (5) Afin de tenir compte des situations dans lesquelles, lors d'un processus en plusieurs étapes, le conseil d'administration de l'émetteur a délégué des pouvoirs ou des fonctions à un comité ou à un directeur exécutif, y compris à un président-directeur général, ou dans lesquelles un comité ou un directeur exécutif est habilité à agir au nom de l'émetteur, ce comité ou ce directeur exécutif devrait jouer le rôle d'organe de direction de l'émetteur en ce qui concerne le respect du délai de publication indiqué dans la liste non exhaustive des événements finaux ou des circonstances finales dans les processus en plusieurs étapes.
- (6) Afin de tenir compte des différences de droit des sociétés dans l'Union, lorsque le droit national des sociétés exige que les décisions de l'organe de direction de l'émetteur, telles que visées dans la liste non exhaustive d'événements finaux ou de circonstances finales de processus en plusieurs étapes, soit approuvée par les actionnaires, et que cette liste indique que le moment pertinent pour publier des informations est celui où cet organe de direction prend une décision, c'est la décision de ce dernier de soumettre une proposition aux actionnaires pour approbation qui devrait déterminer le délai pertinent pour cette publication.
- (7) Afin de renforcer la clarté juridique pour les émetteurs qui sont des établissements de crédit, la liste non exhaustive d'événements finaux et de circonstances finales de processus en plusieurs étapes devrait inclure les processus en plusieurs étapes propres au redressement et à la résolution des établissements de crédit. Toutefois, certaines mesures de redressement et d'intervention précoce prévues dans la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil⁵ ne sont pas propres au redressement et à la résolution des établissements de crédit, mais sont en fait des processus en plusieurs étapes communs à tous les émetteurs. Pour ces processus communs, les établissements de crédit devraient donc, pour déterminer à quel moment publier leurs informations privilégiées, se référer à la section de la liste non exhaustive consacrée aux processus en plusieurs étapes liés à la stratégie commerciale de l'émetteur. Pour la même raison, la liste non exhaustive d'événements finaux ou de circonstances finales des processus en plusieurs étapes devrait également inclure les processus liés à la préparation de mesures de résolution portant sur des entreprises d'assurance et de réassurance.

⁵ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) no 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 1, ELI: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/59/oj>).

- (8) La liste d'événements finaux ou de circonstances finales des processus en plusieurs étapes étant par nature non exhaustive, l'identification des événements finaux ou circonstances finales des processus en plusieurs étapes ne figurant pas dans cette liste devrait rester soumise à une évaluation au cas par cas. Cela signifie que les émetteurs devraient rester responsables de l'identification de l'événement final ou des circonstances finales et du délai de publication pertinent. Ils devraient alors pouvoir s'appuyer sur la liste non exhaustive, à condition que les événements finaux ou circonstances finales des processus ne figurant pas dans la liste présentent des similitudes avec ceux des processus qui y figurent. Pour démontrer qu'il respecte l'article 17, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 596/2014, un émetteur devrait pouvoir, si l'autorité compétente le lui demande, justifier l'identification de l'événement final ou des circonstances finales et du délai de publication à respecter.
- (9) La liste non exhaustive des situations visées à l'article 17, paragraphe 12, point b), du règlement (UE) n° 596/2014 devrait apporter une sécurité juridique aux émetteurs et aux participants au marché des quotas d'émission, lorsqu'ils évaluent s'il existe une contradiction entre l'information privilégiée dont ils ont l'intention de différer la publication et leur dernière annonce publique ou un autre type de communication portant sur la même matière. Exceptionnellement, dans les cas où il ne lui est pas possible de conclure clairement à l'existence d'une contradiction en se basant uniquement sur sa dernière annonce ou autre communication publique, un émetteur ou un participant au marché des quotas d'émission devrait également tenir compte d'annonces ou de communications antérieures.
- (10) Afin de renforcer la clarté juridique pour les émetteurs et les participants au marché des quotas d'émission lorsqu'ils évaluent si l'information privilégiée est en contradiction avec des annonces publiques ou d'autres types de communications antérieurs, il est nécessaire de dresser une liste des types de communication dont les émetteurs et les participants au marché des quotas d'émission devraient tenir compte pour cette évaluation,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Publication d'informations privilégiées dans le cadre de processus en plusieurs étapes

La liste non exhaustive, visée à l'article 17, paragraphe 12, point a), du règlement (UE) n° 596/2014, d'événements finaux et de circonstances finales de processus en plusieurs étapes figure à l'annexe I.

Article 2

Publication différée d'informations privilégiées

1. La liste non exhaustive, visée à l'article 17, paragraphe 12, point b), du règlement (UE) n° 596/2014, de situations dans lesquelles des informations privilégiées sont en contradiction avec la dernière annonce publique ou un autre type de communication figure à l'annexe II.
2. Aux fins du paragraphe 1, les autres types de communication d'un émetteur ou d'un participant au marché des quotas d'émission pouvant porter sur la même matière que celle à laquelle se rapporte l'information privilégiée sont répertoriés à l'annexe III.

Article 3

Entrée en vigueur et application

Le présent règlement entre en vigueur le troisième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

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

Fait à Bruxelles, le 8.4.2026

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN