

**Bruxelles, le 9 avril 2026  
(OR. en)**

**8101/26**

**EF 105  
ECOFIN 447  
DELECT 69**

**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) 2152 final
Objet:	RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION du 8.4.2026 modifiant le règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission en ce qui concerne l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt, la liste des plates-formes de négociation désignées revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché et les indicateurs de manipulations de marché

---

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2026) 2152 final.

p.j.: C(2026) 2152 final



Bruxelles, le 8.4.2026  
C(2026) 2152 final

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

**du 8.4.2026**

**modifiant le règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission en ce qui concerne l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt, la liste des plates-formes de négociation désignées revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché et les indicateurs de manipulations de marché**

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

## **EXPOSÉ DES MOTIFS**

### **1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

#### **Cadre juridique**

Le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014<sup>1</sup> (ci-après le «règlement relatif aux abus de marché») établit un cadre uniforme pour la prévention et la détection des abus de marché sur les marchés financiers. Les dernières modifications législatives apportées à ce règlement ont été introduites par le règlement (UE) 2024/2809 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup> (ci-après l'«acte législatif sur l'admission à la cote»). L'acte législatif sur l'admission à la cote visait à alléger et à rendre plus proportionnées les exigences qui s'appliquent aux sociétés tant au stade de l'admission à la cote que par la suite, tout en préservant un degré suffisant de transparence, de protection des investisseurs et d'intégrité du marché.

#### **Transactions effectuées pendant les périodes d'arrêt par des personnes exerçant des responsabilités dirigeantes**

L'article 19 du règlement relatif aux abus de marché prévoit des mesures préventives contre les opérations d'initiés qui concernent les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes et les personnes ayant un lien étroit avec elles. Ces mesures comprennent l'interdiction pour les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes d'effectuer des transactions sur les instruments financiers pertinents au cours de certaines périodes définies («périodes d'arrêt»), à moins qu'une dérogation ne s'applique. L'article 19, paragraphe 13, du règlement relatif aux abus du marché habilite la Commission à préciser les circonstances dans lesquelles la négociation peut être autorisée par un émetteur pendant une période d'arrêt en vertu du paragraphe 12 dudit article, ce que la Commission a fait par le règlement délégué (UE) 2016/522.

L'acte législatif sur l'admission à la cote a inclus les instruments financiers autres que des actions dans le champ d'application des dérogations prévues à l'article 19, paragraphe 12, du règlement MAR. Il est donc nécessaire de mettre à jour le règlement délégué (UE) 2016/522 en conséquence.

#### **Mécanisme d'échange de données relatives aux ordres**

En plus de réduire la charge administrative pesant sur les émetteurs, l'acte législatif sur l'admission à la cote a renforcé la capacité des autorités compétentes de détecter les cas d'abus de marché transfrontières et de faire appliquer les règles en la matière, en créant un mécanisme permettant l'échange continu et en temps opportun des données relatives aux ordres provenant de plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante (voir l'article 25 *bis* du règlement MAR). L'acte législatif sur l'admission à la cote a habilité la Commission à adopter des actes délégués pour désigner ces plates-formes de négociation sur la base de leur importance aux fins de la surveillance des abus de marché au regard i) des volumes globaux de négociation pour différentes catégories d'instruments financiers (non inférieurs à 100 milliards d'EUR par an au cours de l'une des quatre dernières années) et ii) des volumes de négociation d'instruments financiers dont le marché le plus liquide se situe dans un autre État membre (proportion non inférieure à 50 %). Dans un

---

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

premier temps, le mécanisme d'échange de données relatives aux ordres ne concernera que les actions. Dans un deuxième temps, il devrait être étendu aux données relatives aux ordres sur les obligations et sur les contrats à terme, sous réserve d'une recommandation positive de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).

### **Indicateurs de manipulations de marché**

L'article 12 du règlement relatif aux abus de marché définit les activités considérées comme une manipulation de marché. Ces activités sont les suivantes:

- (a) effectuer une transaction, passer un ordre ou adopter tout autre comportement qui:
  - i) donne ou est susceptible de donner des indications fausses ou trompeuses en ce qui concerne l'offre, la demande ou le cours d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission; ou
  - ii) fixe ou est susceptible de fixer à un niveau anormal ou artificiel le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission;
- (b) effectuer une transaction, passer un ordre ou effectuer toute autre activité ou adopter tout autre comportement influençant ou étant susceptible d'influencer le cours d'un ou de plusieurs instruments financiers, d'un contrat au comptant sur matières premières qui leur est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission en ayant recours à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice.

L'annexe I du règlement relatif aux abus de marché établit une liste non exhaustive d'indicateurs de manipulations consistant à recourir à des procédés fictifs ou à toute autre forme de tromperie ou d'artifice, ainsi qu'une liste non exhaustive d'indicateurs consistant à donner des indications fausses ou trompeuses ou à fixer les cours (ci-après les «indicateurs de manipulations de marché»).

L'article 12, paragraphe 5, du règlement relatif aux abus de marché habilite la Commission à préciser les indicateurs de manipulations de marché afin de clarifier leurs éléments et de tenir compte des évolutions techniques sur les marchés financiers. La Commission a précisé ces indicateurs à l'annexe II de son règlement délégué (UE) 2016/522<sup>2</sup>.

### **Objectifs du règlement délégué**

Le présent règlement délégué modifie le règlement délégué (UE) 2016/522 afin d'atteindre les objectifs suivants:

- tenir compte du champ d'application plus large des dérogations à l'interdiction faite aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes de négocier pendant les périodes d'arrêt prévues à l'article 19, paragraphe 12, du règlement relatif aux abus de marché;

---

<sup>2</sup> Règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la dérogation de certains organismes publics et banques centrales de pays tiers, les indicateurs de manipulations de marché, les seuils de publication d'informations, l'autorité compétente pour les notifications de reports, l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt et les types de transactions à notifier par les dirigeants (JO L 88 du 5.4.2016, p. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/522/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj)).

- établir une liste des plates-formes de négociation désignées aux fins de la mise en œuvre du mécanisme d'échange de données relatives aux ordres prévu à l'article 25 *bis* du règlement relatif aux abus de marché en ce qui concerne les actions;
- mettre à jour l'annexe II en ce qui concerne les pratiques précisant les indicateurs de manipulations de marché, afin de rendre compte d'évolutions techniques, comme le trading algorithmique, et de corriger quelques renvois erronés.

Les modifications du règlement délégué (UE) 2016/522 visent à renforcer la capacité des autorités compétentes de détecter les abus de marché et de faire appliquer les règles en matière d'abus de marché dans un environnement de négociation de plus en plus intégré et complexe.

## 2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Le 6 juin 2024, la Commission a demandé à l'AEMF un avis technique sur l'identification des plates-formes de négociation relevant du champ d'application du nouveau mécanisme d'échange de données relatives aux ordres sur actions (article 25 *bis* du règlement MAR). L'AEMF a mené une consultation publique avec les parties prenantes sur la méthode qui permettrait d'identifier les plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante. Cette consultation s'est déroulée du 12 décembre 2024 au 13 février 2025<sup>3</sup>. Les résultats de la consultation, y compris la proposition de liste des plates-formes de négociation désignées, ont été communiqués à la Commission en mai 2025.

Les mises à jour proposées en ce qui concerne les pratiques précisant les indicateurs de manipulations de marché s'appuient sur l'expérience des autorités compétentes en matière de surveillance des abus de marché et tiennent compte de l'avis rendu par l'AEMF dans une lettre confidentielle reçue en février 2025.

Du 18 décembre 2025 au 12 janvier 2026, la Commission a consulté le groupe d'experts du Comité européen des valeurs mobilières sur le projet de règlement délégué. Au cours de cette consultation, la Commission a reçu une observation exprimant le soutien des auteurs et faisant observer que, à la suite de l'acte législatif sur l'admission à la cote, d'autres modifications seraient nécessaires pour permettre la déclaration agrégée des programmes de rachat d'actions. La Commission fait observer que les modifications concernant les programmes de rachat d'actions nécessiteraient de modifier les normes techniques de réglementation inscrites dans le règlement délégué (UE) 2016/1052 de la Commission et ne relèvent donc pas du champ d'application du présent règlement délégué.

Le projet de règlement délégué a été publié sur le portail «Mieux légiférer» pour une période de consultation de quatre semaines, du 17 décembre 2025 au 14 janvier 2026, conformément aux principes définis dans l'accord interinstitutionnel «Mieux légiférer». La Commission a reçu six observations, qui exprimaient un soutien global et ne soulevaient aucun problème de fond. Un répondant a relevé une incohérence juridique entre le champ d'application des dérogations à l'interdiction faite aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes de négocier pendant les périodes d'arrêt, tel qu'il est élargi par l'acte législatif sur l'admission à la cote, et le règlement délégué (UE) 2016/522. La Commission a modifié le projet de règlement délégué afin que le règlement délégué (UE) 2016/522 reflète fidèlement le champ d'application élargi de ces dérogations dans le règlement relatif aux abus de marché.

---

<sup>3</sup> [Consultation sur le projet d'avis technique relatif au règlement sur les abus de marché et au règlement MiFID II en ce qui concerne les marchés de croissance des PME.](#)

### **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

L'article 1<sup>er</sup> apporte des modifications au règlement délégué (UE) 2016/522 en ce qui concerne les transactions effectuées par les personnes exerçant des responsabilités dirigeantes pendant les périodes d'arrêt, le mécanisme d'échange de données relatives aux ordres et les indicateurs de manipulations de marché.

L'article 2 établit la date d'entrée en vigueur du règlement délégué.

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

du 8.4.2026

**modifiant le règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission en ce qui concerne l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt, la liste des plates-formes de négociation désignées revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché et les indicateurs de manipulations de marché**

(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 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 Commission<sup>4</sup>, et notamment son article 12, paragraphe 5, son article 19, paragraphe 13, et son article 25 *bis*, paragraphe 7, considérant ce qui suit:

- (1) L'article 19, paragraphe 11, du règlement (UE) n° 596/2014 interdit aux personnes exerçant des responsabilités dirigeantes de négocier certains instruments financiers pendant une période de 30 jours calendaires avant l'annonce d'un rapport financier de l'émetteur (période d'arrêt), à moins qu'une dérogation ne s'applique. Le règlement (UE) 2024/2809 du Parlement européen et du Conseil<sup>5</sup> a modifié l'article 19, paragraphe 12, du règlement (UE) n° 596/2014 afin d'étendre le champ d'application de ces dérogations aux instruments financiers autres que des actions. Cette modification de l'article 19, paragraphe 12, du règlement (UE) n° 596/2014 devrait être prise en compte dans le règlement délégué (UE) 2016/522<sup>6</sup> de la Commission.
- (2) Ces dernières années, l'environnement de négociation dans l'Union a considérablement changé avec la prolifération des plates-formes de négociation. Cette prolifération pose d'importants défis sur le plan de la surveillance, étant donné que les transactions sur instruments financiers ont souvent lieu sur plusieurs plates-formes et par-delà les frontières au sein de l'Union. Cela accroît le risque que des pratiques d'abus de marché impliquent plusieurs plates-formes de négociation situées dans

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

<sup>5</sup> 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>).

<sup>6</sup> Règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la dérogation de certains organismes publics et banques centrales de pays tiers, les indicateurs de manipulations de marché, les seuils de publication d'informations, l'autorité compétente pour les notifications de reports, l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt et les types de transactions à notifier par les dirigeants (JO L 88 du 5.4.2016, p. 1, ELI: [http://data.europa.eu/eli/reg\\_del/2016/522/oj](http://data.europa.eu/eli/reg_del/2016/522/oj)).

différents États membres. Pour faire face à ces défis, l'article 25 *bis* du règlement (UE) n° 596/2014 impose aux autorités compétentes chargées de la surveillance des plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante de mettre en place un mécanisme d'échange continu de données relatives aux ordres sur instruments financiers obtenues auprès de ces plates-formes de négociation conformément à l'article 25 du règlement (UE) n° 600/2014. Conformément à l'article 25 *bis* du règlement (UE) n° 596/2014, dans un premier temps, les autorités compétentes sont tenues de mettre en place, au plus tard le 5 juin 2026, un mécanisme permettant l'échange continu et en temps opportun des données relatives aux ordres sur actions. Dans un second temps, au plus tard le 5 juin 2028, ce mécanisme doit être étendu pour couvrir également les données relatives aux ordres concernant les obligations et les contrats à terme. L'article 25 *bis*, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 596/2014 habilite la Commission à établir une liste des plates-formes de négociation désignées revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché. Sur la base d'une analyse des données de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et compte tenu des critères énoncés à l'article 25 *bis*, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 596/2014, la Commission a identifié les plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché en ce qui concerne les actions. Il convient de modifier le règlement délégué (UE) 2016/522 afin d'y inclure la liste de ces plates-formes de négociation identifiées.

- (3) La Commission a précisé les indicateurs de manipulations de marché figurant à l'annexe I du règlement (UE) n° 596/2014 à l'annexe II du règlement délégué (UE) 2016/522. Sur la base de l'expérience acquise par les autorités compétentes en matière de surveillance des abus de marché, et compte tenu des évolutions techniques, y compris l'utilisation de techniques de trading algorithmique, il est nécessaire de mettre à jour l'annexe II du règlement délégué (UE) 2016/522 afin de préciser que, lors de l'application des indicateurs de manipulations de marché, les participants au marché et les autorités compétentes devraient tenir compte du fait que les manipulations de marché peuvent être effectuées sur une durée plus courte ou plus longue qu'une journée ou une séance de négociation, en particulier lorsque les manipulations de marché concernent des instruments financiers moins liquides ou impliquent le trading algorithmique. Les manipulations de marché peuvent également être effectuées au moyen d'ordres de négociation ou de transactions qui entraînent des variations importantes du volume d'un instrument. Il y a donc lieu également de préciser que, lors de l'application des indicateurs décrits à l'annexe I, section A, points a) et d), du règlement (UE) n° 596/2014, les participants au marché et les autorités compétentes peuvent également prendre en considération les ordres ou les transactions qui entraînent une variation importante du volume, et pas seulement du cours, d'un instrument financier, d'un contrat au comptant sur matières premières qui lui est lié ou d'un produit mis aux enchères sur la base des quotas d'émission. En outre, afin de tenir compte de la possibilité d'expositions indirectes, il est nécessaire de préciser que, aux fins de l'indicateur décrit à l'annexe I, section A, point b), du règlement (UE) n° 596/2014, les participants au marché et les autorités compétentes peuvent également prendre en considération les ordres passés ou les transactions effectuées par des personnes qui ne détiennent pas de position acheteuse ou vendeuse marquée sur un instrument financier, mais qui ont un intérêt significatif à une variation du cours de l'instrument concerné ou sont exposées de façon importante à une telle variation, y compris via des appels de marge ou des clauses restrictives. Afin de renforcer la clarté juridique et de garantir la convergence en matière de surveillance, il convient

également de préciser davantage certains éléments des indicateurs décrits aux points b), d) et e) de la section A. Enfin, il est nécessaire de corriger des renvois erronés.

- (4) Étant donné que la détermination de la portée de l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt, l'identification des plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante et la révision des indicateurs de manipulations de marché visent à renforcer l'efficacité du cadre relatif aux abus de marché, notamment en renforçant la capacité des autorités compétentes de détecter les cas d'abus de marché et de faire appliquer les règles en la matière, le présent règlement établit des dispositions fondées sur les mandats inscrits à l'article 12, paragraphe 5, à l'article 19, paragraphe 13, et à l'article 25 *bis*, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 596/2014.
- (5) Il convient, dès lors, de modifier le règlement délégué (UE) 2016/522 en conséquence,
- A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

*Article premier*

**Modifications apportées au règlement délégué (UE) 2016/522**

Le règlement délégué (UE) 2016/522 est modifié comme suit:

- (1) Le titre est remplacé par le texte suivant:
- «Règlement délégué (UE) 2016/522 de la Commission du 17 décembre 2015 complétant le règlement (UE) n° 596/2014 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne une dérogation à l'application dudit règlement pour certains organismes publics et banques centrales de pays tiers, les indicateurs de manipulations de marché, les seuils de publication d'informations, l'autorité compétente pour les notifications de reports, l'autorisation de négociation pendant les périodes d'arrêt, les types de transactions à notifier par les dirigeants et la liste des plates-formes de négociation désignées revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché».**
- (2) L'article 1<sup>er</sup> est modifié comme suit:
- (a) le point 6) est remplacé par le texte suivant:
- «6) les types de transactions déclenchant l'obligation de notification des transactions effectuées par les dirigeants;»;
- (b) le point 7) suivant est inséré:
- «7) les plates-formes de négociation qui revêtent une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché.»;
- (3) à l'article 7, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:
- «2. Dans les situations visées à l'article 19, paragraphe 12, point a), du règlement (UE) n° 596/2014, avant toute négociation pendant la période d'arrêt, une personne exerçant des responsabilités dirigeantes est tenue d'adresser une demande écrite dûment motivée à l'émetteur pour obtenir son autorisation de procéder à la vente immédiate d'actions ou d'instruments financiers autres que des actions pendant la période d'arrêt.
- La demande écrite doit décrire la vente envisagée et expliquer pourquoi la vente d'actions ou d'instruments financiers autres que des actions est la seule solution raisonnable pour obtenir le financement nécessaire.»;

- (4) l'article 8<sup>er</sup> est modifié comme suit:
- (a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:
- «1. Avant de décider d'accorder l'autorisation de procéder à la vente immédiate de ses actions ou de ses instruments financiers autres que des actions pendant une période d'arrêt, l'émetteur évalue au cas par cas les demandes écrites prévues à l'article 7, paragraphe 2. L'émetteur est en droit d'autoriser la vente immédiate de ses actions ou instruments financiers autres que des actions uniquement lorsque les circonstances de ces transactions sont considérées comme exceptionnelles.»;
- (b) au paragraphe 3, le point b) est remplacé par le texte suivant:
- «b) est tenue de respecter, ou s'est mise dans, une situation, avant le début de la période d'arrêt, nécessitant le paiement d'une somme à une tierce partie, y compris un passif d'impôt, et ne peut pas raisonnablement honorer un engagement financier ou une créance autrement qu'en procédant à la vente immédiate d'actions ou d'instruments financiers autres que des actions.»;
- (5) l'article 10 *bis* suivant est inséré:
- «Article 10 bis*  
**Plates-formes de négociation désignées pour l'échange de données relatives aux ordres**
- Les plates-formes de négociation énumérées à l'annexe III sont considérées comme étant les plates-formes de négociation revêtant une dimension transfrontière importante dans le cadre de la surveillance des abus de marché en ce qui concerne les actions, comme visées à l'article 25 *bis* du règlement (UE) n° 596/2014.».
- (6) L'annexe II est modifiée conformément à l'annexe I du présent règlement.
- (7) Le texte figurant à l'annexe II du présent règlement est ajouté en tant qu'annexe III.

*Article 2*  
**Entrée en vigueur**

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième 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*