



European Securities and  
Markets Authority

# Orientations

**relatives aux obligations en matière de données de marché dans le cadre de  
MiFID II/ MiFIR**



## **Table des matières**

<b>1. Champ d'application.....</b>	<b>2</b>
<b>2. Références législatives, abréviations et définitions.....</b>	<b>2</b>
<b>3. Objet</b>	<b>5</b>
<b>4. Obligations de conformité et de déclaration .....</b>	<b>6</b>
<b>5. Orientations relatives aux obligations en matière de données de marché au titre de MiFID II / de MiFIR.....</b>	<b>7</b>
<b>5.1 Introduction .....</b>	<b>7</b>
<b>5.2 Des politiques claires et facilement accessibles en matière de données de marché .....</b>	<b>9</b>
<b>5.3 Fourniture de données de marché sur la base des coûts .....</b>	<b>9</b>
<b>5.4 Obligation de fournir les données de marché sur une base non discriminatoire</b>	<b>11</b>
<b>5.5 Frais par utilisateur.....</b>	<b>12</b>
<b>5.6 Obligation de dégroupage des données .....</b>	<b>13</b>
<b>5.7 Obligations de transparence .....</b>	<b>13</b>
<b>5.8 Obligation de mettre gratuitement à disposition les données de marché 15 minutes après leur publication.....</b>	<b>15</b>
<b>Annexe I - Harmonisation de la terminologie .....</b>	<b>18</b>
<b>Annexe II – Modèle pour la publication des informations relatives aux conditions commerciales raisonnables .....</b>	<b>20</b>
<b>Annexe III – Tableau de correspondance.....</b>	<b>24</b>

# 1. Champ d'application

## Qui?

1. Les présentes orientations s'appliquent aux autorités nationales compétentes (ANC), aux plates-formes de négociation, aux dispositifs de publication agréés (APA), aux fournisseurs de systèmes consolidés de publication (CTP) et aux internalisateurs systématiques (IS). La section 5.8, qui porte sur la fourniture de données différées, ne s'applique pas aux IS.
2. À partir de 2022, l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) sera chargée de la surveillance des APA et des CTP, tel qu'indiqué dans le règlement (UE) 2019/2175. À compter de cette date, les références aux ANC doivent être considérées comme des références aux ANC chargées de la surveillance des plates-formes de négociation, des IS, et celles assurant la surveillance de leurs APA et CTP nationaux exemptés de la surveillance de l'ESMA. Bien que ces orientations ne s'adressent pas à l'ESMA, les APA et les CTP relevant de l'ESMA en tant qu'autorité compétente responsable à partir de 2022 seront eux-mêmes visés par ces orientations.

## Quoi?

3. Ces orientations s'appliquent au regard de l'article 13, l'article 15, paragraphe 1, et l'article 18, paragraphe 8, de MiFIR, tels que précisés aux articles 6 à 11 du règlement délégué 2017/567, et de l'article 64, paragraphes 1 et 2, et l'article 65, paragraphes 1 et 2, de MiFID II<sup>1</sup>, tels que précisés aux articles 84 à 89 du règlement délégué 2017/565. Elles s'appliquent s'agissant des données de marché que les plates-formes de négociation, les IS, les APA et les CTP doivent rendre publiques aux fins du régime de transparence pré- et post-négociation.

## Quand?

4. Les présentes orientations s'appliquent à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022.
5. Elles ne s'appliquent pas aux ANC qui ne sont plus responsables de la surveillance des APA et des CTP à compter du jour suivant la date à laquelle l'ESMA a repris la surveillance de ces APA et CTP.

# 2. Références législatives, abréviations et définitions

## Références législatives

Règlement instituant  
l'ESMA

Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et  
du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité  
européenne de surveillance (Autorité européenne des

---

<sup>1</sup> À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, toute référence à ces dispositions devra être lue comme une référence aux nouvelles dispositions de MiFIR, tel qu'indiqué dans le règlement (UE) 2019/2175, et tel que précisé plus avant dans les actes de niveau 2 pertinents. Veuillez également consulter le tableau de correspondance figurant à l'annexe III.

	marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission <sup>2</sup>
MiFIR	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 <sup>3</sup>
MiFiD II	Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE <sup>4</sup>
Règlement délégué (UE) 2017/567	Règlement délégué (UE) 2017/567 de la Commission 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 <sup>5</sup>
Règlement délégué (UE) 2017/565	Règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement et la définition de certains termes aux fins de ladite directive. <sup>6</sup>
RTS 1	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 <sup>7</sup>
RTS 2	Règlement délégué (UE) 2017/583 de la Commission du 14 juillet 2016 complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil concernant les

---

<sup>2</sup> JO L 331 du 15.12.2010, p. 84.

<sup>3</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 84.

<sup>4</sup> JO L 173 du 12.6.2014, p. 349.

<sup>5</sup> JO L 87 du 31.3.2017, p. 90.

<sup>6</sup> JO L 87 du 31.3.2017, p. 1.

<sup>7</sup> JO L 87 du 31.3.2017, p. 387.

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 obligations, produits financiers structurés, quotas d'émission et instruments dérivés<sup>8</sup>

Règlement (UE) 2019/2175 Règlement (UE) 2019/2175 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), le règlement (UE) n° 1094/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), le règlement (UE) n° 1095/2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), le règlement (UE) n° 600/2014 concernant les marchés d'instruments financiers, le règlement (UE) 2016/1011 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et le règlement (UE) 2015/847 sur les informations accompagnant les transferts de fonds<sup>9</sup>

## **Abréviations**

ESMA	Autorité européenne des marchés financiers
RCB	Conditions commerciales raisonnables
ANC	Autorités nationales compétentes
UE	Union européenne
APA	Dispositif de publication agréé
CTP	Fournisseur de système consolidé de publication
IS	Internalisateur systématique

## **Définitions**

---

<sup>8</sup> JO L 87 du 31.3.2017, p. 229.

<sup>9</sup> JO L 334 du 27.12.2019, p. 1.

Les définitions prévues dans la directive MiFID II et le règlement MiFIR s'appliquent.

<i>Données de marché</i>	On entend par «données de marché» les données que les plates-formes de négociation, les IS, les APA et les CTP doivent rendre publiques aux fins du régime de transparence pré- et post-négociation. Les données de marché comprennent dès lors les informations figurant à l'annexe I du RTS 1 et aux annexes I et II du RTS 2.
<i>Données différées</i>	On entend par « données différées » les données de marché mises à disposition 15 minutes après publication.
<i>Fournisseur de données de marché</i>	Une plate-forme de négociation, telle que définie à l'article 4, paragraphe 1, point 24 de MiFID II, un dispositif de publication agréé (APA), tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 52 de MiFID II, un fournisseur de système consolidé de publication, tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 53 de MiFID II ou un internalisateur systématique (IS) tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point 20 de MiFID II.
<i>Contrat d'octroi de licence concernant les données de marché</i>	Un accord conclu entre le fournisseur de données de marché et le client concernant l'octroi d'une licence sur la fourniture de données de marché. Il reflète les informations et les prix communiqués dans la politique en matière de données de marché.
<i>Politique en matière de données de marché</i>	Un ou plusieurs documents du fournisseur de données de marché énumérant les informations pertinentes relatives à la fourniture de données de marché, notamment les tarifs tant pour les frais relatifs aux données de marché que pour les services indirects permettant d'accéder aux données de marché et de les utiliser, ainsi que les conditions du contrat d'octroi de licence concernant les données de marché.

### 3. Objet

6. Les présentes orientations se fondent sur l'article 16, paragraphe 1, du règlement instituant l'ESMA. Elles visent, d'une part, à établir des pratiques de surveillance cohérentes, efficaces et efficaces au sein du système européen de surveillance financière (SESF) et, d'autre part, à assurer une application commune, uniforme et cohérente des dispositions de l'article 13, de l'article 15, paragraphe 1, et de l'article 18, paragraphe 8, de MiFIR, ainsi que de l'article 64, paragraphe 1 et de l'article 65, paragraphes 1 et 2, de MiFID II.
7. L'objet de ces orientations est de veiller à ce que les acteurs des marchés financiers comprennent de manière uniforme l'exigence de fournir des données de marché à des conditions commerciales raisonnables, y compris les obligations d'information, ainsi que l'exigence de fournir les données de marché gratuitement 15 minutes après

publication (données différées). Ces orientations visent également à s'assurer que les ANC disposent d'une compréhension commune et mettent en place des pratiques cohérentes en matière de surveillance lorsqu'elles évaluent le caractère complet, compréhensible et cohérent des conditions commerciales raisonnables et de la fourniture des données différées.

## **4. Obligations de conformité et de déclaration**

### **Nature des orientations**

8. Conformément à l'article 16, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, les ANC et les acteurs des marchés financiers doivent tout mettre en œuvre pour respecter les présentes orientations.
9. Sous réserve du paragraphe 2 de la section 1, les ANC auxquelles les présentes orientations s'appliquent devraient s'y conformer en les intégrant à leur cadre juridique et/ou de surveillance nationale, le cas échéant, y compris lorsque certaines orientations visent en premier lieu les acteurs des marchés financiers. Dans ce cas, les ANC devraient, par leur surveillance, veiller à ce que les acteurs des marchés financiers se conforment aux orientations.

### **Exigences de déclaration**

10. Dans un délai de deux mois suivant la date de publication des présentes orientations sur le site web de l'ESMA dans toutes les langues officielles de l'UE, les ANC auxquelles s'appliquent ces orientations doivent notifier à l'ESMA si i) elles s'y conforment, ii) ne s'y conforment pas mais entendent le faire ou iii) ne s'y conforment pas et n'entendent pas le faire.
11. En cas de non-conformité, les ANC doivent également notifier à l'ESMA, dans un délai de deux mois à compter de la date de la publication des orientations sur le site web de l'ESMA, dans toutes les langues officielles de l'UE, les motifs pour lesquels elles ne respectent pas les orientations.
12. Un formulaire de notification est à leur disposition sur le site web de l'ESMA. Une fois rempli, le formulaire doit être transmis à l'ESMA.
13. Les acteurs des marchés financiers n'ont pas l'obligation de notifier s'ils se conforment ou non aux présentes orientations.

## **5. Orientations relatives aux obligations en matière de données de marché au titre de MiFID II / de MiFIR**

### **5.1 Introduction**

14. L'article 13, l'article 15, paragraphe 1, et l'article 18, paragraphe 8, de MiFIR, et l'article 65, paragraphes 1 et 2, de MiFID II établissent des exigences visant à ce que les plates-formes de négociation, les APA, les CTP et les IS («fournisseurs de données de marché») mettent à disposition des données de marché à des conditions commerciales raisonnables et garantissent un accès non discriminatoire à ces informations. Les articles 6 à 11 du règlement délégué (UE) 2017/567 et les articles 84 à 89 du règlement délégué (UE) 2017/565 apportent des précisions supplémentaires quant à ces exigences.
15. Les exigences figurant dans le règlement délégué (UE) 2017/567 et le règlement délégué (UE) 2017/565 établissent le principe de la fourniture de données de marché sur la base du coût de production et de diffusion de ces données et exigent des fournisseurs de données de marché qu'ils se conforment à un certain nombre d'obligations de publication visant à permettre aux utilisateurs de données de marché de comprendre comment le prix de ces données est fixé, de comparer les offres de données de marché et, en fin de compte, d'évaluer si ces données sont fournies à des conditions commerciales raisonnables.
16. Par ailleurs, en application de l'article 13, paragraphe 1, de MiFIR, les plates-formes de négociation sont tenues de mettre les données à disposition gratuitement 15 minutes après publication (données différées). L'article 64, paragraphe 1, et l'article 65, paragraphes 1 et 2, de MiFID II prévoient la même obligation à l'égard des APA et des CTP.
17. Conformément à l'article 84, paragraphe 2, du règlement délégué (UE) 2017/565 et à l'article 6, paragraphe 2, du règlement délégué (UE) 2017/567, plusieurs exigences et obligations de transparence ne s'appliquent pas aux fournisseurs de données de marché qui mettent à disposition des données de marché gratuitement.
18. Toutefois, certaines des dispositions relatives aux données de marché dans ces règlements s'appliquent également aux fournisseurs de données de marché mettant à disposition des données de marché gratuitement, notamment l'obligation de mettre les données de marché à la disposition de tous les clients aux mêmes conditions, l'obligation de disposer de capacités extensibles pour garantir aux clients un accès rapide aux données de marché, à tout moment et sur une base non discriminatoire et l'obligation de proposer des données de marché de manière dégroupée. Les orientations n° 4, 6 et 11 s'appliquent donc à ces fournisseurs de données de marché.
19. Les fournisseurs de données de marché ne devraient pas facturer des services indirects permettant d'accéder aux données de marché lorsqu'ils mettent à disposition des données gratuitement.



20. Afin de s'assurer que les exigences relatives aux données de marché atteignent leurs objectifs, les présentes orientations précisent les attentes de l'ESMA quant à la manière dont les fournisseurs de données de marché devraient se conformer aux dispositions concernant les données de marché. En particulier, les orientations précisent l'obligation de fournir les données de marché sur la base des coûts, l'obligation d'assurer un accès non discriminatoire aux données, les obligations de publication et l'obligation de mettre à disposition gratuitement les données différées.
21. Si les exigences légales prévoient la même approche pour les plates-formes de négociation (marchés réglementés, MTF, OTF), les APA, les CTP et les IS, il est important de souligner que la portée des exigences en matière de données de marché est différente pour ces quatre types d'entités. Par exemple, les plates-formes de négociation doivent fournir des données de marché pré-négociation et post-négociation à des conditions commerciales raisonnables, alors que les exigences en matière de conditions commerciales raisonnables pour les IS sont limitées aux données de marché pré-négociation et que celles pour les APA et les CTP sont limitées aux données de marché post-négociation. En outre, les IS ne sont pas soumis aux exigences relatives aux données différées. Par conséquent, toutes les exigences ne s'appliquent pas à toutes les entités dans la même proportion. Le cas échéant, cette différence est mise en évidence dans les orientations.
22. L'ESMA reconnaît qu'il est important de prendre en compte les différences de nature, d'ampleur et de complexité des fournisseurs de données de marché lors de la spécification des attentes concernant les dispositions relatives aux données de marché. Conformément à l'article 1er, paragraphe 5, et à l'article 8, paragraphe 3, du règlement instituant l'ESMA, celle-ci a tenu compte du principe de proportionnalité lors de la rédaction des présentes orientations. Par exemple, compte tenu des différents modèles d'exploitation et des structures de coûts des fournisseurs de données de marché, ces orientations n'harmonisent pas les méthodes de comptabilisation des coûts, mais exigent plutôt des fournisseurs de données de marché qu'ils disposent d'une méthodologie claire et documentée pour fixer le prix des données de marché. De même, afin d'éviter que les fournisseurs de données de marché exploitant des systèmes de négociation à carnet d'ordres à enchères continues ne soient confrontés à des contraintes opérationnelles et administratives élevées lors de la publication de données pré-négociation différées, et compte tenu de la valeur ajoutée limitée de données pré-négociation très granulaires pour les utilisateurs, ces orientations précisent que pour ces systèmes, l'obligation de fournir des données pré-négociation différées est remplie lorsque la meilleure offre de vente et d'achat uniquement sont accessibles.
23. Les orientations commencent par les exigences concernant les conditions commerciales raisonnables et l'accès non discriminatoire (sections 5.2 à 5.7) et suivent de près la structure des actes délégués, précisant les exigences relatives aux conditions commerciales raisonnables. La section 5.8 porte sur les dispositions relatives aux données différées.

## 5.2 Des politiques claires et facilement accessibles en matière de données de marché

L'orientation n° 1 clarifie l'article 13 de MiFIR, l'article 64, paragraphe 1, l'article 65, paragraphes 1 et 2, de MiFID II, tels que précisés aux articles 84 à 89 du règlement délégué (UE) 2017/565 de la Commission et aux articles 6 à 11 du règlement délégué (UE) 2017/567.

**Orientation n° 1:** Les fournisseurs de données de marché devraient publier leur politique relative aux données de marché sur leur site web dans un format facilement accessible et utilisable. Si la politique en matière de données de marché consiste en plusieurs documents, les fournisseurs de données de marché devraient l'indiquer clairement et mettre tous ces documents à disposition en un seul endroit sur leur site web.

Toutes les informations importantes relatives aux données de marché figurant dans la politique devraient être présentées en des termes clairs et non ambiguës, y compris les tarifs pour les offres de données de marché ainsi que pour les éventuels services indirects nécessaires à l'accès à ces données et à leur utilisation, afin de permettre aux clients de comprendre les frais et conditions qui leur sont applicables. À cet égard, les fournisseurs de données de marché devraient être préparés à fournir davantage d'explications quant à leur politique en matière de données de marché, si nécessaire.

## 5.3 Fourniture de données de marché sur la base des coûts

Les orientations n° 2 et 3 clarifient l'article 85 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 7 du règlement délégué (UE) 2017/567.

**Orientation n° 2:** Les fournisseurs de données de marché devraient disposer de méthodes de comptabilisation des coûts claires et documentées pour la fixation des prix des données de marché. Ces méthodes devraient comprendre à la fois les offres de données de marché directes (c'est-à-dire les frais relatifs aux données de marché) et les services indirects nécessaires pour y accéder, par exemple des frais de connectivité, ou encore le matériel ou logiciel nécessaire pour accéder aux données de marché et les utiliser. Ces méthodes devraient être revues régulièrement (chaque année, par exemple). Il pourrait s'avérer nécessaire pour les fournisseurs de données de marché d'ajuster leurs méthodes au fil du temps et tenir compte de l'évolution des coûts marginaux. À titre d'exemple, si un fournisseur de données de marché alloue une partie de ses investissements dans les infrastructures informatiques aux coûts de production et de diffusion des données de marché, il devrait envisager d'amortir ces investissements lors de l'allocation de ces coûts.

Les fournisseurs de données de marché devraient expliquer, dans leurs méthodes, si une marge est incluse et de quelle manière celle-ci a été déterminée.

Les méthodes de comptabilisation des coûts devraient démontrer dans quelle mesure les prix des données de marché sont fondés sur les coûts de production et de diffusion de données de marché. Dans ce but, chaque méthode devrait également identifier les coûts imputables uniquement à la production et à la diffusion de données de marché (c'est-à-dire les coûts directs) et les coûts partagés avec d'autres services, tels que les coûts communs. Lorsque

cela s'avère nécessaire, il convient de faire la différence entre les coûts variables et les coûts fixes.

Les coûts directs devraient être interprétés comme étant les coûts imputables uniquement à la production et à la diffusion de données de marché, par exemple les coûts liés au personnel dédié à la production et/ou à la diffusion de données de marché ou les coûts liés à la tenue d'audits. Il convient d'interpréter les coûts communs comme étant des coûts subis lorsque le traitement d'une seule source d'entrée aboutit simultanément à deux ou plusieurs produits différents, par exemple l'exécution de transactions et la production et la diffusion de données de marché.

Les coûts partagés avec d'autres services devraient être répartis selon des clés d'allocation appropriées. Les coûts variables devraient être les coûts encourus lors de la production et de la diffusion d'une unité supplémentaire de données de marché, tandis que les coûts fixes devraient être les coûts qui ne varient pas en fonction du volume de données de marché produit ou diffusé.

Afin de garantir que l'allocation des coûts reflète les coûts réels de la production et la diffusion des données de marché et, en fin de compte, les frais facturés aux clients, les méthodes devraient inclure une justification des coûts qui sont inclus dans les frais relatifs aux données de marché et en particulier une justification de la pertinence des principes et des clés d'allocation pour les coûts partagés avec d'autres services. Par exemple, pour la répartition des coûts qui sont partagés avec d'autres services, tels que les coûts communs, les fournisseurs de données de marché ne devraient pas utiliser les recettes générées par les différents services et activités de leur entreprise comme principe d'allocation, car cette pratique va à l'encontre de l'obligation de fixer des frais de données de marché (c'est-à-dire les revenus de l'activité de données de marché) sur la base des coûts de production et de diffusion des données de marché.

En outre, tous les fournisseurs de données de marché ne sont pas susceptibles de supporter des coûts communs. Par exemple, l'activité sous licence des APA et des CTP se limite à la collecte et à la diffusion de données de marché (et, dans le cas des CTP, à l'agrégation de telles données) et n'entraîne pas automatiquement la production d'un second produit. Par conséquent, aucun coût commun n'est encouru.

**Orientation n° 3:** Les fournisseurs de données de marché ne devraient imposer des clauses de pénalité que dans le respect du principe de facturation à des conditions commerciales raisonnables. En particulier, les fournisseurs de données de marché ne devraient pas imposer de clauses de pénalité injustifiées ou financièrement excessives.

Pour veiller à ce que les pénalités soient justifiées, les fournisseurs de données de marché ne devraient imposer de pénalités que lorsqu'une violation du contrat de licence concernant les données de marché a été démontrée, par exemple à la suite d'un audit qui a établi que les clients n'ont pas respecté les termes dudit contrat.

En cas de non-respect des termes du contrat de licence concernant les données de marché, le niveau de pénalité devrait généralement être fondé sur le montant du recouvrement des recettes qui aurait dû être perçu si les conditions de la licence avaient été respectées.

Les pratiques financièrement excessives qui permettent de générer des recettes supplémentaires du fait du non-respect des conditions de la licence par le client, ou de son incapacité à prouver qu'il a respecté ces conditions, devraient être exclues. Un exemple de telles pratiques pourrait être la facturation d'intérêts excessifs ou une rétroactivité étendue.

En outre, les fournisseurs de données de marché devraient veiller à ce que les pratiques d'audit ne créent pas de coûts inutiles pour les utilisateurs de données, par exemple en élargissant la portée de l'audit au-delà de ce qui est strictement nécessaire pour détecter les violations des contrats de licence concernant les données de marché.

Afin de recueillir les informations nécessaires pour évaluer les violations potentielles des contrats de licence concernant les données de marché, les fournisseurs de données de marché peuvent, à cette fin uniquement, demander aux clients de fournir des informations sur l'utilisation des données.

## **5.4 Obligation de fournir les données de marché sur une base non discriminatoire**

Les orientations n° 4 à 7 clarifient l'article 86 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 8 du règlement délégué (UE) 2017/567.

**Orientation n° 4:** Les fournisseurs de données de marché devraient décrire dans leur politique relative aux données de marché les catégories de clients et la manière dont l'utilisation des données est prise en compte pour établir les catégories de clients. Les critères à utiliser devraient être :

- (i) fondés sur des éléments factuels, facilement vérifiables et suffisamment généraux pour se rapporter à plus d'un client ;
- (ii) expliqués de manière à ce que les clients soient en mesure de comprendre de quelle catégorie ils relèvent.

Les fournisseurs de données de marché devraient expliquer dans leur politique relative aux données de marché les frais applicables et les conditions générales applicables à chaque utilisation. Ils devraient justifier toute différenciation des frais et des conditions générales pour chaque catégorie de clients.

En outre, les fournisseurs de données de marché devraient justifier toute modification de leur politique relative aux données de marché entraînant un changement de la catégorisation des clients sur la base de motifs objectifs.

**Orientation n° 5:** Parallèlement à la description des différentes catégories de clients, les fournisseurs de données de marché devraient préciser dans leur politique relative aux données de marché de quelle manière les frais sont appliqués lorsqu'un client relève potentiellement de plus d'une catégorie de clients, par exemple, lorsque le client fait différentes utilisations simultanées des données. En pareil cas, les fournisseurs de données de marché devraient facturer une seule fois la mise à disposition des données en appliquant une seule catégorie de clients. À titre d'exception, les fournisseurs de données de marché peuvent

ajouter une augmentation proportionnelle des frais correspondants, lorsque les données sont utilisées de façons multiples et importantes par les clients.

Les fournisseurs de données de marché devraient clairement indiquer dans leurs politiques relative aux données de marché le montant de l'augmentation, les cas dans lesquels elle s'applique, et fournir une explication sur sa conformité avec le principe selon lequel le prix des données de marché doit être fondé sur le coût de production et de diffusion des données, moyennant une marge raisonnable.

**Orientation n° 6:** Les fournisseurs de données de marché devraient proposer aux clients qui relèvent de la même catégorie le même ensemble d'options en ce qui concerne les dispositifs techniques. Les fournisseurs de données de marché devraient s'assurer que les dispositifs techniques, y compris la latence et la connectivité, ne sont pas discriminatoires et ne créent pas d'avantage déloyal. Les fournisseurs de données de marché devraient justifier toute divergence dans la solution finale adoptée sur la base de contraintes techniques valables.

**Orientation n° 7 :** Lorsque les fournisseurs de données de marché publient des politiques de réduction des prix, ils devraient décrire clairement le champ d'application de la réduction de prix, les conditions d'application et les modalités d'application (par exemple, la durée de la réduction).

Les conditions d'application de la réduction devraient être:

- (i) fondées sur des éléments factuels, facilement vérifiables et suffisamment généraux pour se rapporter à plus d'un client;
- (ii) expliquées de manière à ce que les clients puissent comprendre s'ils peuvent prétendre à la réduction et à quel moment.

Conformément au principe selon lequel les données de marché doivent être mises à disposition sur une base non discriminatoire, l'application d'une réduction ne devrait pas être utilisée pour créer des catégories de clients ou des cas d'utilisation des données supplémentaires. De même, en ce qui concerne l'obligation de rendre les données disponibles de manière dégroupée, la réduction pour les services groupés ne devrait pas dépasser le prix d'un service proposé séparément. (Voir également l'orientation n° 11)

## 5.5 Frais par utilisateur

Les orientations n° 8 à 10 clarifient l'article 87 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 9 du règlement délégué (UE) 2017/567.

**Orientation n° 8:** La tarification individuelle doit être comprise comme un modèle de facturation des frais pour les données affichées qui permet aux clients d'éviter une facturation multiple dans le cas où les données de marché ont été obtenues via plusieurs fournisseurs de données ou abonnements. Les fournisseurs de données de marché devraient utiliser pour les données affichées l'unité de comptage de l'utilisateur actif, ce qui permet aux clients de payer en fonction du nombre d'utilisateurs actifs accédant aux données, plutôt que par appareil ou produit de données.

**Orientation n° 9:** Les fournisseurs de données de marché devraient veiller à ce que les conditions d'éligibilité à la tarification individuelle ne requièrent que ce qui est nécessaire pour la rendre accessible. En particulier, les conditions d'éligibilité devraient signifier i) que le client est capable de déterminer correctement le nombre d'utilisateurs actifs qui auront accès aux données au sein de l'organisation et ii) que le client déclare au fournisseur de données de marché le nombre d'utilisateurs actifs. Les fournisseurs de données de marché peuvent en outre demander une vérification initiale ex ante pour valider le nombre d'utilisateurs et/ou l'éligibilité du client.

**Orientation n° 10:** Lorsque les fournisseurs de données de marché considèrent que la tarification individuelle est disproportionnée par rapport au coût de la mise à disposition des données et qu'ils ne sont pas en mesure de la proposer aux clients, ils devraient en révéler les motifs en précisant clairement les caractéristiques spécifiques de leur modèle d'entreprise qui rendent l'adoption de la tarification individuelle disproportionnée et pourquoi celles-ci rendent l'adoption du modèle irréalisable. Lorsque des facteurs entravants entraînent des coûts administratifs excessifs, les fournisseurs de données de marché devraient inclure dans leur explication sur la disproportionnalité une indication générale et provisoire des coûts prévus pour la mise en œuvre de l'offre individuelle.

## 5.6 Obligation de dégroupage des données

L'orientation n° 11 clarifie l'article 88 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 10 du règlement délégué (UE) 2017/567.

**Orientation n° 11:** Les fournisseurs de données de marché devraient toujours informer les clients que les données de marché peuvent être achetées séparément, sans services supplémentaires («dégroupage des données»). De tels services supplémentaires devraient être compris comme incluant la mise à disposition de données autres que celles liées aux obligations de transparence pré- et post-négociation (par exemple, les données relatives aux critères ESG, les analyses de données). Les fournisseurs de données de marché ne devraient pas conditionner l'achat de données de marché à des services supplémentaires.

Les prix des données groupées et dégroupées doivent être clairement indiqués dans la politique relative aux données de marché.

## 5.7 Obligations de transparence

Les orientations n° 12 à 16 clarifient l'article 89 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 11 du règlement délégué (UE) 2017/567.

### Terminologie clé normalisée

**Orientation n° 12:** Les fournisseurs de données de marché devraient adopter la terminologie établie à l'annexe I des orientations dans leur politique relative aux données de marché et leurs tarifs. Si les fournisseurs de données de marché utilisent d'autres termes, ils devraient fournir une définition claire de ces termes dans leur politique relative aux données de marché ou leurs tarifs.

### Unité de comptage normalisée

**Orientation n° 13:** Pour faciliter la comparaison des prix, les fournisseurs de données de marché devraient afficher les tarifs concernant les données affichées en fonction du nombre d'utilisateurs actifs dans leur politique relative aux données de marché et dans le modèle.

Les fournisseurs de données de marché devraient toujours mettre à la disposition du client la possibilité de mesurer l'accès aux données affichées selon le nombre d'utilisateurs actifs. En outre, ils peuvent définir dans leur politique relative aux données de marché une autre unité de comptage pour les données affichées (par exemple, le nombre d'applications d'affichage accordées au client pour accéder aux données sous la forme d'applications de bureau, de dispositifs mobiles, de panneaux muraux). Dans ce cas, ils devraient expliquer dans leur politique relative aux données de marché comment les tarifs sont appliqués en utilisant une unité de comptage autre que le nombre d'utilisateurs actifs et les circonstances dans lesquelles cette option est disponible. Les fournisseurs de données de marché devraient toujours permettre aux clients de choisir librement l'unité de comptage selon leur préférence.

Les fournisseurs de données de marché devraient également indiquer clairement dans leur politique relative aux données du marché l'unité de comptage pour les données non affichées, son application et une explication de la raison pour laquelle la méthode choisie est considérée comme la plus appropriée pour compter la mise à disposition de données non affichées aux clients, en tenant compte du système de distribution des données utilisé (par exemple, appareils, serveurs, applications informatiques ou en nuage). L'unité de comptage utilisée par un fournisseur de données de marché pour les données non affichées devrait être unique, ce qui signifie que deux unités de comptage ou plus ne peuvent être combinées pour comptabiliser l'étendue de l'accès.

### Format de publication normalisé

**Orientation n° 14:** Les fournisseurs de données de marché devraient publier les informations requises au titre de l'article 89 du règlement délégué (UE) 2017/565 et l'article 11 du règlement délégué (UE) 2017/567 en utilisant le modèle fourni à l'annexe II.

Les fournisseurs de données de marché devraient fournir les informations de manière cohérente du point de vue de la granularité afin que la publication de ces informations soit significative et que les clients puissent comparer les offres (par exemple, par classe d'actifs et sur une base annuelle). Le cas échéant, les informations devraient être fournies séparément pour les données pré- et post-négociation.

Les informations supplémentaires qui ne relèvent pas de l'obligation de transparence ne devraient pas être fournies dans le modèle. Toutefois, les fournisseurs de données de marché devraient veiller à ce que les clients aient facilement accès aux informations supplémentaires (par exemple, en insérant la référence à la publication pertinente contenant des informations ainsi qu'une justification des critères supplémentaires utilisés pour distinguer les produits de données et les licences ou établir les catégories de clients, comme indiqué dans les orientations n° 4 à 7).

### Indication des frais

**Orientation n° 15:** Les fournisseurs de données de marché devraient publier un résumé, en utilisant le modèle fourni à l'annexe II, des modalités de fixation du prix et une explication plus détaillée de la méthode de comptabilisation des coûts utilisée afin de se conformer à l'article 11, point e), du règlement délégué (UE) 2017/567 ou à l'article 89, paragraphe 2, point e), du règlement délégué (UE) 2017/565.

L'explication devrait contenir, entre autres, la liste de tous les types de coûts inclus dans les frais relatifs aux données de marché avec des exemples de ces coûts, ainsi que les principes et les clés d'allocation pour les coûts communs ou les autres coûts qui sont partagés avec d'autres services. Les fournisseurs de données de marché devraient indiquer s'ils incluent une marge dans les frais relatifs aux données de marché et expliquer comment ils s'assurent que les marges sont raisonnables.

Les fournisseurs de données de marché ne sont pas tenus de publier les coûts réels de production ou de diffusion des données de marché ou le niveau réel de la marge, mais les informations explicatives fournies sur les coûts et les marges devraient permettre aux utilisateurs de comprendre comment le prix des données de marché a été établi et de comparer les méthodes des différents fournisseurs de données de marché.

### Pratiques d'audit

**Orientation n° 16:** Les fournisseurs de données de marché devraient fournir toutes les conditions générales relatives à leurs pratiques d'audit dans le contrat de licence concernant les données de marché (fréquence, période antérieure, période de préavis, confidentialité des données, etc.). Le contrat de licence concernant les données de marché devrait être explicite quant à la possibilité d'appliquer rétroactivement les frais de données de marché. Il devrait également expliquer clairement comment les clients doivent se préparer en vue d'un audit (quelles informations doivent être stockées et pendant combien de temps, etc.). Chaque audit devrait être réalisé en tenant compte de la nécessité d'une collaboration entre les fournisseurs de données de marché et les utilisateurs.

## **5.8 Obligation de mettre gratuitement à disposition les données de marché 15 minutes après leur publication**

Les orientations n° 17 à 19 clarifient les articles 64 et 65 de MiFID II et l'article 13 de MiFIR.

### Accès aux données et contenu

**Orientation n° 17:** Il convient de donner accès gratuitement aux données différées à tous les clients, y compris aux clients professionnels. Les fournisseurs de données de marché peuvent demander un simple enregistrement dans le but de contrôler qui a accès aux données différées, à condition que les données restent facilement accessibles à tout utilisateur.

La publication des données différées devrait couvrir tous les systèmes de négociation exploités par les plates-formes de négociation. Les données post-négociation devraient contenir tous les champs pertinents aux fins des obligations de transparence post-négociation, y compris les codes signalétiques, tels que spécifiés dans les RTS 1 et 2. Pour les données



pré-négociation différées, compte tenu des difficultés opérationnelles dues aux volumes élevés de données pré-négociation, d'une part, et des exigences des utilisateurs de données, d'autre part, il est jugé suffisant d'inclure uniquement les premiers meilleurs prix affichés à l'offre et à la demande disponibles et l'importance des intentions de négociation à ces prix.

#### Disponibilité et format des données

**Orientation n° 18:** Les données différées devraient être mises à disposition dans un format adapté aux besoins des utilisateurs, et disponibles pendant une période de temps suffisante.

Conformément à l'article 14 du règlement délégué (UE) 2017/571, en cas de données post-négociation différées, les données devraient être fournies dans un format lisible par machine et disponible dans des programmes couramment utilisés. Il devrait être possible pour un utilisateur d'automatiser l'extraction des données. Les données doivent être disponibles pour tous les instruments négociés combinés (ou une catégorie d'instruments), mais pas uniquement pour un seul instrument. Pour veiller à ce que les données puissent être facilement consolidées conformément aux objectifs de MiFID II/ MiFIR, il est nécessaire que tous les fournisseurs de données de marché mettent à disposition des données sous une forme lisible par machine. Les données doivent être disponibles au moins jusqu'à minuit le jour ouvrable suivant pour permettre à un utilisateur de lancer l'extraction des données.

Les données différées pré-négociation devraient être fournies dans un format lisible par machine. Étant donné que ces données ne sont pas fournies à des fins de consolidation, elles devraient être disponibles jusqu'à ce que l'offre ou la demande de prix suivante la plus récente soit disponible (c'est-à-dire une vue instantanée, sans informations historiques) ou, en l'absence d'une telle mise à jour, jusqu'à minuit le jour ouvrable suivant.

#### Redistribution des données et services à valeur ajoutée

**Orientation n° 19:** Sans préjudice des dispositions légales interdisant aux fournisseurs de données de marché de facturer l'utilisation de données différées, ils peuvent, dans de rares cas, facturer des frais aux utilisateurs. Par exemple, si un utilisateur de données différées redistribue ces données contre une rémunération (y compris une rémunération générale pour l'accès à ses services), cet utilisateur peut alors se voir facturer des frais. De même, lorsqu'un utilisateur de données différées crée des services à valeur ajoutée au moyen de ces données, qui sont ensuite vendus à des tiers contre rémunération, les plates-formes de négociation, les APA et les CTP peuvent facturer des frais à cet utilisateur.

Dans ce contexte, la redistribution des données doit être comprise comme un modèle commercial consistant à vendre les données différées sous une forme inchangée à des tiers, soit directement en facturant l'accès à ces données, soit au moyen d'une redevance d'accès générale. Lorsqu'un utilisateur de données différées publie ces données sur son site web, mais sans en faire payer l'accès, il convient de ne pas considérer ce cas de figure comme une redistribution de données aux fins de la présente orientation, y compris lorsque l'utilisateur de données génère des recettes indirectes (par exemple via la publicité). Les frais facturés par le fournisseur de données en rapport avec la redistribution des données ne peuvent s'appliquer que lorsque l'utilisateur des données génère un avantage économique direct par la vente de ces données.

Par service à valeur ajoutée, il faut entendre la création d'un produit réalisé à partir de données différées brutes, par exemple en agrégeant des ensembles de données provenant de différentes sources ou en créant des séries historiques, ou en les combinant avec d'autres informations, et en les proposant comme un produit à des tiers. Seuls les services à valeur ajoutée qui sont vendus à des tiers en tant que produits payants devraient être considérés comme des services à valeur ajoutée et être facturés par le fournisseur de données.

Dans le contexte de la redistribution des données et de la création de services à valeur ajoutée, lorsqu'une entreprise distribue des données différées en interne<sup>10</sup> ou utilise des données différées à des fins internes, y compris, mais sans s'y limiter, pour valoriser son portefeuille, fournir gratuitement des informations à ses clients sur la base de données différées, effectuer des analyses pré- et post-négociation, gérer les risques ou effectuer des recherches, elle ne devrait pas être soumise à des frais aux fins de la présente orientation.

---

<sup>10</sup> Dans ce contexte, la distribution interne doit être comprise comme le partage de données, améliorées ou dans leur format brut, au sein d'une même institution ou d'un même groupe, dans un but autre que la création et la vente ultérieure de produits de données.

# Annexe I - Harmonisation de la terminologie

## i. Client

Le client devrait être la personne physique et/ou morale qui signe le contrat de licence concernant les données de marché avec le fournisseur de données de marché et qui se voit facturer les frais de données de marché.

## ii. Unité de comptage

L'unité de comptage devrait être l'unité utilisée pour mesurer le niveau d'utilisation des données de marché à facturer au client et qui est appliquée à des fins de tarification. Elle doit distinguer le type d'utilisation, c'est-à-dire l'utilisation liée à l'affichage et l'utilisation non liée à l'affichage.

## iii. Client professionnel

Par «client professionnel», il faut entendre un client qui utilise des données de marché pour fournir un service financier réglementé ou une activité financière réglementée ou pour fournir un service à des tiers, ou qui est considéré comme une grande entreprise, c'est-à-dire qui satisfait à deux des critères relatifs à la taille suivants, au niveau de l'entreprise: i) total du bilan: 20 000 000 EUR; ii) chiffre d'affaires net: 40 000 000 EUR; iii) capitaux propres: 2 000 000 EUR.

## iv. Client non professionnel

Par «client non professionnel», il faut entendre un client qui ne correspond pas à la définition de «client professionnel».

## v. Données affichées

Les «données affichées» sont les données de marché fournies ou utilisées à l'aide d'un moniteur ou d'un écran et qui sont lisibles par l'être humain.

## vi. Données non affichées

Par «données non affichées», il faut entendre toutes les données de marché qui ne correspondent pas à la définition de «données affichées».

## vii. Données de marché

On entend par «données de marché», les données que les plates-formes de négociation, les IS, les APA et les CTP doivent rendre publiques aux fins du régime de transparence pré- et post-négociation. Les données de marché comprennent par conséquent les informations prévues à l'annexe I du RTS1 ainsi qu'aux annexes I et II du RTS 2.

## viii. Données en temps réel

Par «données en temps réel», il faut entendre des données de marché mises à disposition dans un délai de moins de 15 minutes après leur publication.

## ix. Données différées

On entend par «données différées», les données de marché mises à disposition 15 minutes après publication.

## Annexe II – Modèle pour la publication des informations relatives aux conditions commerciales raisonnables

Vous trouverez sous le modèle les instructions pour remplir celui-ci.

Base juridique	Contenu			
<p>Article 89, paragraphe 2, point a) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point a) du règlement délégué (UE) 2017/567</p>	<b>Tarifs: année XXXX</b>			
	<p><i>[Insérez un résumé général des tarifs proposés et un lien hypertexte vers la liste complète des tarifs. Les tarifs doivent inclure les éléments suivants, tels que mentionnés dans le texte de niveau 2 correspondant:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><i>les frais individuels d'utilisation de données affichées ;</i></li> <li><i>les frais des données non affichées;</i></li> <li><i>les politiques de réduction des prix;</i></li> <li><i>les frais liés aux conditions de licence;</i></li> <li><i>les frais relatifs aux données de marché pré-négociation et post-négociation;</i></li> <li><i>les frais pour les autres sous-ensembles d'information, y compris celles requises par les normes techniques de réglementation adoptées en vertu de l'article 12, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 600/2014;</i></li> <li><i>les autres conditions générales contractuelles;</i></li> </ul> <p><i>Toute modification des tarifs doit être clairement indiquée et expliquée.]</i></p>			
<p>Article 89, paragraphe 2, point b) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point a) du règlement délégué (UE) 2017/567</p>	<p><i>La notification préalable, au minimum 90 jours à l'avance, des futures modifications de prix entrera en vigueur le JJ/MM/AAAA.</i></p> <p><i>[Insérer le lien hypertexte vers les nouveaux tarifs avec leur date d'entrée en vigueur].</i></p>			
<p>Article 89, paragraphe 2, point c) i) à iii) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point c) i) à iii) du règlement délégué (UE) 2017/567</p>	<p><b>Renseignements sur le contenu des données de marché</b>  <i>Période couverte: 01/01/aa - 31/12/aa</i></p>			
	<b><u>Catégorie d'actif</u></b>	<b>Nombre d'instruments couverts</b>	<b>Volume total échangé concernant les instruments couverts</b>	<b>Ratio entre les données de marché pré-négociation et post-négociation</b>
	Instruments de fonds propres (actions, fonds cotés, certificats représentatifs, certificats, autres instruments financiers assimilés)			
	Obligations			

	<b>ETC et ETN</b>			
	<b>SFP</b>			
	<b>Dérivés titrisés</b>			
	<b>Dérivés de taux d'intérêt</b>			
	<b>Dérivés de crédit</b>			
	<b>Dérivés sur actions</b>			
	<b>Dérivés de change</b>			
	<b>Dérivés sur quotas d'émission</b>			
	<b>Dérivés C10</b>			
	<b>Dérivés sur matières premières</b>			
	<b>CFD</b>			
	<b>Quotas d'émission</b>			
<i>Article 89, paragraphe 2, point c) iv) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point c) iv) du règlement délégué (UE) 2017/567</i>	<b>Renseignements sur les données éventuellement fournies en plus des données de marché</b>		<i>[Liste]</i>	
<i>Article 89, paragraphe 2, point c) v) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point c) v) du règlement délégué (UE) 2017/567</i>	<b>Date de la dernière adaptation des frais de licence pour les données de marché fournies</b>		<i>[JJ/MM/AAAA]</i>	
<i>Article 89, paragraphe 2, point d) du règlement délégué (UE) 2017/565 et</i>	<b>Total des revenus liés aux données de marché (en EUR)</b>		<i>[Par MIC d'exploitation]</i>	

<p>article 11, paragraphe 2, point d) du règlement délégué (UE) 2017/567</p>	<p><b>Revenus liés aux données de marché par rapport au total des recettes (en %)</b></p>	<p>[Par MIC d'exploitation]</p>
<p>Article 89, paragraphe 2, point e) du règlement délégué (UE) 2017/565 et article 11, paragraphe 2, point e) du règlement délégué (UE) 2017/567</p>	<p><b>Renseignements sur la méthode de comptabilisation des coûts: année AAAA</b></p>	
	<p><b>Renseignements sur la manière dont les prix ont été déterminés, y compris les méthodes de comptabilisation des coûts utilisées et les renseignements sur les principes spécifiques selon lesquels les coûts communs directs et variables sont attribués et les coûts communs fixes sont répartis.</b></p>	<p><i>Veillez fournir un résumé de la manière dont les prix ont été déterminés, y compris:</i></p> <p><i>Une liste exhaustive des types de coûts inclus dans l'établissement des prix, y compris les coûts directs et les coûts conjoints et communs, et des exemples de chaque type de coût.</i></p> <p><i>Les principes et les clés d'allocation (en %) pour les coûts communs et conjoints</i></p> <p><i>Une explication de toute marge utilisée dans l'établissement des prix et la manière dont on s'assure que cette marge est raisonnable.</i></p> <p><i>Veillez insérer un lien hypertexte avec des informations plus détaillées sur la méthode de comptabilisation des coûts, si nécessaire.</i></p>

**Instructions pour compléter le modèle:**

**Période de référence**

Les informations doivent être rapportées pour une période complète de 12 mois, sauf pour la première période de référence pour laquelle la période peut être plus courte ou plus longue.

**Nombre d'instruments**

Le nombre moyen d'instruments déclarés ou négociables pour la période couverte doit être fourni. Pour les dérivés, le nombre moyen de contrats devrait être pris en compte.

**Volume d'échanges concernant les instruments couverts**

Pour le calcul, la moyenne du volume d'échange total quotidien devrait être prise en compte et fournie. La mesure du volume devrait être celle indiquée dans le tableau 4 de l'annexe II des RTS 2 pour les instruments obligataires.

**Ratio entre les données de marché pré-négociation et post-négociation**

Les fournisseurs de données de marché devraient calculer et publier le ratio entre les ordres et les transactions. Les ordres doivent inclure tous les messages entrants publiés conformément aux articles 3, 4, 8, 9, 14 et 18 de MiFIR, y compris les messages de soumission, de modification ou d'annulation, reçus par le système de négociation d'une plate-forme de négociation concernant un ordre ou une offre. Toutefois, ceux-ci devraient exclure les messages d'annulation consécutifs: (i) au

non-appariement d'ordres dans le cadre d'une enchère (*uncrossing*); ii) à un problème de connexion de la plate-forme; iii) à l'utilisation d'un mécanisme de coupe-circuits (*kill functionality*); Par «transaction», on entend un ordre exécuté en totalité ou en partie et soumis aux exigences des articles 6, 7, 10, 11, 20 et 21 de MiFIR. Le nombre d'ordres non exécutés doit être calculé en tenant compte de toutes les phases de la séance de négociation, y compris les enchères. Veuillez noter que les IS et les APA ne sont pas tenus de divulguer le ratio entre les données pré-négociation et post-négociation. Les IS ne doivent pas fournir d'informations sur les frais pour les données de marché post-négociation et les APA ne doivent pas fournir leurs frais pour les données de marché pré-négociation.



## Annexe III – Tableau de correspondance

À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, certaines dispositions de MiFID II doivent être lues comme une référence aux nouvelles dispositions de MiFIR telles que spécifiées dans le règlement (UE) 2019/2175, et telles que complétées par les actes de niveau 2 pertinents. Veuillez consulter le tableau de correspondance ci-dessous:

Tableau de correspondance	
MiFiD II	MiFIR (nouveau)
Article 4, paragraphe 1, point 52)	Article 2, paragraphe 1, point 34)
Article 4, paragraphe 1, point 53)	Article 2, paragraphe 1, point 35)
Article 64, paragraphe 1	Article 27, point g) 1)
Article 64, paragraphe 2	Article 27, point g) 2)
Article 65, paragraphe 1	Article 27, point h) 1)
Article 65, paragraphe 2	Article 27, point h) 2)