



095532/EU XXVII.GP  
Eingelangt am 30/03/22

## UNION EUROPÉENNE

LE PARLEMENT EUROPÉEN

LE CONSEIL

Bruxelles, le 30 mars 2022  
(OR. en)

2020/0267 (COD)

PE-CONS 88/21

EF 401  
ECOFIN 1267  
CODEC 1677

### ACTES LÉGISLATIFS ET AUTRES INSTRUMENTS

Objet: RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL sur un régime pilote pour les infrastructures de marché reposant sur la technologie des registres distribués, et modifiant les règlements (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 909/2014 et la directive 2014/65/UE

**RÈGLEMENT (UE) 2022/...**  
**DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**du ...**

**sur un régime pilote pour les infrastructures de marché  
reposant sur la technologie des registres distribués,  
et modifiant les règlements (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 909/2014  
et la directive 2014/65/UE**

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

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, et notamment son article 114,

vu la proposition de la Commission européenne,

après transmission du projet d'acte législatif aux parlements nationaux,

vu l'avis de la Banque centrale européenne<sup>1</sup>,

vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>2</sup>,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire<sup>3</sup>,

---

<sup>1</sup> JO C 244 du 22.6.2021, p. 4.

<sup>2</sup> JO C 155 du 30.4.2021, p. 31.

<sup>3</sup> Position du Parlement européen du 24 mars 2022 (non encore parue au Journal officiel) et décision du Conseil du ... .

considérant ce qui suit:

- (1) Il importe de garantir que la législation de l'Union relative aux services financiers est adaptée à l'ère numérique et contribue à une économie à l'épreuve du temps et au service des citoyens, notamment en permettant l'utilisation des technologies innovantes. L'Union a stratégiquement intérêt à étudier, à développer et à promouvoir l'adoption des technologies transformatrices dans le secteur financier, y compris l'adoption de la technologie des registres distribués (DLT). Les crypto-actifs sont l'une des principales applications de la technologie des registres distribués dans le secteur financier.

- (2) La plupart des crypto-actifs sortent du champ d'application de la législation de l'Union relative aux services financiers et représentent des défis, entre autres, en ce qui concerne la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés, la consommation d'énergie et la stabilité financière. Ces crypto-actifs nécessitent dès lors un cadre réglementaire spécial au niveau de l'Union. À l'inverse, d'autres crypto-actifs sont assimilés à des instruments financiers au sens de la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. Dans la mesure où un crypto-actif est assimilé à un instrument financier au titre de ladite directive, l'ensemble complet de la législation de l'Union relative aux services financiers, y compris les règlements (UE) n° 236/2012<sup>2</sup>, (UE) n° 596/2014<sup>3</sup>, (UE) n° 909/2014<sup>4</sup> et (UE) 2017/1129<sup>5</sup> et les directives 98/26/CE<sup>6</sup> et 2013/50/UE<sup>7</sup> du Parlement européen et du Conseil, s'applique potentiellement aux émetteurs d'un tel crypto-actif ainsi qu'aux entreprises qui exercent des activités liées à ce crypto-actif.

---

<sup>1</sup> 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 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 349).

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 236/2012 du Parlement européen et du Conseil du 14 mars 2012 sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit (JO L 86 du 24.3.2012, p. 1).

<sup>3</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).

<sup>4</sup> Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE et le règlement (UE) n° 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).

<sup>5</sup> Règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé, et abrogeant la directive 2003/71/CE (JO L 168 du 30.6.2017, p. 12).

<sup>6</sup> Directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres (JO L 166 du 11.6.1998, p. 45).

<sup>7</sup> Directive 2013/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 22 octobre 2013 modifiant la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation et la directive 2007/14/CE de la Commission portant modalités d'exécution de certaines dispositions de la directive 2004/109/CE (JO L 294 du 6.11.2013, p. 13).

- (3) La "tokenisation" des instruments financiers, c'est-à-dire la représentation numérique d'instruments financiers sur des registres distribués ou l'émission de classes d'actifs traditionnelles sous une forme tokenisée pour permettre leur émission, leur stockage et leur transfert sur un registre distribué, devrait ouvrir des perspectives de gains d'efficacité dans le processus de la négociation et de la post-négociation. Néanmoins, étant donné que les compromis fondamentaux en matière de risques de crédit et de liquidités subsistent dans un monde tokenisé, le succès des systèmes fondés sur les jetons dépendra de leur aptitude à interagir avec les systèmes traditionnels fondés sur les comptes, du moins dans un premier temps.
- (4) La législation de l'Union relative aux services financiers n'a pas été conçue en ayant la technologie des registres distribués et les crypto-actifs à l'esprit et elle contient des dispositions qui potentiellement empêchent ou limitent l'utilisation de la technologie des registres distribués pour l'émission, la négociation et le règlement des crypto-actifs assimilés à des instruments financiers. De plus, il manque à l'heure actuelle des infrastructures de marchés financiers autorisées qui ont recours à la technologie des registres distribués pour fournir des services de négociation ou de règlement, ou une combinaison de tels services, pour les crypto-actifs assimilés à des instruments financiers. La création d'un marché secondaire pour ces crypto-actifs pourrait apporter de multiples avantages tels qu'une amélioration de l'efficacité, de la transparence et de la concurrence en ce qui concerne les activités de négociation et de règlement.

- (5) Par ailleurs, les particularités juridiques, technologiques et opérationnelles liées à l'utilisation de la technologie des registres distribués et des crypto-actifs assimilés à des instruments financiers donnent lieu à des lacunes réglementaires. À titre d'exemple, les protocoles et les "contrats intelligents" qui sous-tendent les crypto-actifs assimilés à des instruments financiers ne répondent à aucune exigence en matière de transparence, de fiabilité et de sécurité. La technologie sous-jacente pourrait également faire apparaître de nouvelles formes de risques que les règles existantes ne permettent pas de traiter correctement. Plusieurs projets de négociation de crypto-actifs assimilés à des instruments financiers et des services et activités connexes de post-négociation ont été élaborés dans l'Union, mais peu d'entre eux sont déjà opérationnels et ceux qui le sont déjà ont une portée limitée. En outre, comme l'ont souligné le groupe consultatif de la Banque centrale européenne (BCE) sur les infrastructures de marché pour les titres et les garanties et le groupe consultatif de la BCE sur les infrastructures de marché pour les paiements, l'utilisation de la technologie des registres distribués engendrerait des difficultés similaires à celles posées par la technologie conventionnelle, comme les questions de fragmentation et d'interopérabilité, et pourrait aussi susciter de nouvelles interrogations, concernant, par exemple, la validité juridique des jetons. Compte tenu de l'expérience limitée en matière de négociation des crypto-actifs assimilés à des instruments financiers et de services et d'activités connexes de post-négociation, il est à l'heure actuelle prématuré d'apporter d'importantes modifications à la législation de l'Union relative aux services financiers en vue de permettre à ces crypto-actifs et à leur technologie sous-jacente de se déployer pleinement. Cependant, la création d'infrastructures de marchés financiers pour les crypto-actifs assimilés à des instruments financiers est pour l'heure freinée par des exigences inhérentes à la législation de l'Union relative aux services financiers qui ne sont pas adaptées aux crypto-actifs assimilés à des instruments financiers ou à l'utilisation de la technologie des registres distribués. À titre d'exemple, les investisseurs de détail ont en règle générale directement accès aux plateformes de négociation de crypto-actifs, tandis qu'ils ne peuvent généralement accéder aux plateformes de négociation traditionnelles qu'en passant par des intermédiaires financiers.

- (6) Pour permettre le développement de crypto-actifs assimilés à des instruments financiers et le développement de la technologie des registres distribués, tout en conservant un niveau élevé de protection des investisseurs, d'intégrité des marchés, de stabilité financière et de transparence et en évitant l'arbitrage réglementaire et les failles juridiques, il serait utile de créer un régime pilote pour les infrastructures de marché basées sur la technologie des registres distribués afin de tester de telles infrastructures de marché DLT (ci-après dénommé "régime pilote"). Le régime pilote devrait permettre d'exempter temporairement certaines infrastructures de marché DLT de certaines des exigences particulières imposées par la législation de l'Union relative aux services financiers qui pourraient sinon empêcher les exploitants de concevoir des solutions pour la négociation et le règlement des transactions sur des crypto-actifs assimilés à des instruments financiers, sans affaiblir les éventuelles exigences ou garanties existantes qui s'appliquent aux infrastructures de marché traditionnelles. Les infrastructures de marché DLT et leurs exploitants devraient disposer de garanties suffisantes relatives à l'utilisation de la technologie des registres distribués afin de protéger efficacement les investisseurs, notamment une définition claire des chaînes de responsabilités envers les clients en cas de pertes dues à des défaillances opérationnelles. Le régime pilote devrait également permettre à l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup> (AEMF) et aux autorités compétentes de tirer des enseignements du régime pilote et d'acquérir une expérience quant aux opportunités et aux risques spécifiques que présentent les crypto-actifs assimilés à des instruments financiers et leurs technologies sous-jacentes. L'expérience acquise grâce au régime pilote devrait permettre de dégager des propositions pratiques pour un cadre réglementaire adapté afin de procéder à des ajustements ciblés du droit de l'Union concernant l'émission, la conservation et l'administration des actifs, ainsi que la négociation et le règlement d'instruments financiers DLT.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- (7) Pour atteindre les objectifs du régime pilote, un nouveau statut de l'Union d'infrastructure de marché DLT l'Union devrait être créé afin de garantir que l'Union soit en mesure de jouer un rôle de premier plan en ce qui concerne les instruments financiers sous une forme tokenisée et de contribuer à la création d'un marché secondaire pour de tels actifs. Le statut d'infrastructure de marché DLT devrait rester facultatif et ne devrait pas empêcher les infrastructures de marchés financiers, comme les plateformes de négociation, les dépositaires centraux de titres (DCT) et les contreparties centrales (CCP), de développer des services et des activités de négociation et de post-négociation pour les crypto-actifs qui sont assimilés à des instruments financiers ou qui reposent sur la technologie des registres distribués, dans le cadre de la législation existante de l'Union relative aux services financiers.
- (8) Les infrastructures de marché DLT ne devraient admettre à la négociation ou n'enregistrer dans un registre distribué que des instruments financiers DLT. Les instruments financiers DLT devraient être des crypto-actifs assimilés à des instruments financiers qui sont émis, transférés et stockés dans un registre distribué.
- (9) La législation de l'Union relative aux services financiers se veut neutre en ce qui concerne l'utilisation d'une technologie particulière par rapport à une autre. Dès lors, il convient d'éviter les références à un type spécifique de technologie des registres distribués. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient veiller à être en mesure de respecter toutes les exigences applicables, quelle que soit la technologie utilisée.



- (10) Lors de l'application du présent règlement, les principes de neutralité technologique, de proportionnalité et de conditions de concurrence équitables ainsi que le principe "à activité et risques identiques, règles identiques" devraient être pris en compte, afin de garantir que les participants au marché disposent de la marge de manœuvre réglementaire leur permettant d'innover, afin de défendre les valeurs de transparence, d'équité, de stabilité, de protection des investisseurs, de responsabilité et d'intégrité des marchés et afin de garantir la protection de la vie privée et des données à caractère personnel, telles que garanties par les articles 7 et 8 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne.
- (11) L'accès au régime pilote ne devrait pas être limité aux opérateurs historiques, mais être également ouvert aux nouveaux entrants. Une entité non agréée au titre du règlement (UE) n° 909/2014 ou de la directive 2014/65/UE pourrait demander un agrément au titre respectivement, dudit règlement ou de ladite directive et, simultanément, une autorisation spécifique au titre du présent règlement. Dans ce cas, l'autorité compétente ne devrait pas évaluer si une telle entité satisfait aux exigences du règlement (UE) n° 909/2014 ou de la directive 2014/65/UE pour lesquelles une exemption a été demandée au titre du présent règlement. Ces entités ne devraient pouvoir exploiter des infrastructures de marché DLT que conformément au présent règlement, et leur agrément devrait être révoqué une fois leur autorisation spécifique arrivée à expiration, à moins qu'elles ne soumettent une demande complète d'agrément au titre du règlement (UE) n° 909/2014 ou de la directive 2014/65/UE.

- (12) Le concept d'infrastructure de marché DLT comprend les systèmes multilatéraux de négociation DLT (MTF DLT), les systèmes de règlement DLT (SR DLT) et les systèmes de négociation et de règlement DLT (SNR DLT). Les infrastructures de marché DLT devraient être en mesure de coopérer avec d'autres participants au marché afin d'essayer des solutions innovantes fondées sur la technologie des registres distribués dans différents segments de la chaîne de valeur des services financiers.
- (13) Un MTF DLT devrait être un système multilatéral de négociation qui est exploité par une entreprise d'investissement ou par un opérateur de marché agréé au titre de la directive 2014/65/UE et bénéficiaire d'une autorisation spécifique au titre du présent règlement. Un établissement de crédit agréé au titre de la directive 2013/36/UE qui fournit des services d'investissement ou exerce des activités d'investissement ne devrait être autorisé à exploiter un MTF DLT que s'il est agréé en tant qu'entreprise d'investissement ou opérateur de marché au titre de la directive 2014/65/UE. Les MTF DLT et leurs exploitants devraient être soumis à l'ensemble des exigences qui s'appliquent aux systèmes multilatéraux de négociation et à leurs exploitants au titre du règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, de la directive 2014/65/UE ou de toute autre législation de l'Union relative aux services financiers applicable, à l'exception des exigences pour lesquelles une exemption a été accordée par l'autorité compétente conformément au présent règlement.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

- (14) L'utilisation de la technologie des registres distribués, dans le cadre de laquelle toutes les transactions sont enregistrées dans un registre distribué, peut accélérer et combiner la négociation et le règlement quasi en temps réel et pourrait permettre la combinaison des services et des activités de négociation et de post-négociation. La combinaison d'activités de négociation et de post-négociation au sein d'une seule et même entité n'est toutefois pas envisagée dans les règles existantes, et ce quelle que soit la technologie utilisée, en raison de choix stratégiques liés à la spécialisation en matière de risques et au dégroupage afin de favoriser la concurrence. Le régime pilote ne devrait pas constituer un précédent justifiant une refonte fondamentale de la séparation des activités de négociation et de post-négociation, ou du paysage des infrastructures des marchés financiers. Toutefois, compte tenu des avantages potentiels de la technologie des registres distribués en ce qui concerne la combinaison de la négociation et du règlement, il est justifié de prévoir, dans le régime pilote, une infrastructure de marché DLT spécifique, à savoir le SNR DLT, qui combine les activités normalement exercées par les systèmes multilatéraux de négociation et les systèmes de règlement de titres.

- (15) Un SNR DLT devrait être soit un MTF DLT qui combine les services fournis par un MTF DLT et par un SR DLT, et être exploité par une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché ayant reçu une autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT au titre du présent règlement, soit un SR DLT qui combine les services fournis par un MTF DLT et par un SR DLT, et être exploité par un DCT ayant reçu une autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT au titre du présent règlement. Un établissement de crédit agréé au titre de la directive 2013/36/UE qui fournit des services d'investissement ou exerce des activités d'investissement ne devrait être autorisé à exploiter un SNR DLT que s'il est agréé en tant qu'entreprise d'investissement ou opérateur de marché au titre de la directive 2014/65/UE. Une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un SNR DLT devrait être soumis aux exigences qui s'appliquent à un MTF DLT, et un DCT exploitant un SNR DLT devrait être soumis aux exigences qui s'appliquent à un SR DLT. Étant donné qu'un SNR DLT permettrait à une entreprise d'investissement ou à un opérateur de marché de fournir également des services de règlement et à un DCT de fournir également des services de négociation, il est nécessaire que les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché respectent également les exigences qui s'appliquent à un SR DLT et que les DCT respectent les exigences qui s'appliquent à un MTF DLT.

Les DCT n'étant pas soumis à certaines exigences en matière d'agrément et d'organisation au titre de la directive 2014/65/UE lorsqu'ils fournissent des services d'investissement ou exercent des activités d'investissement conformément au règlement (UE) n° 909/2014, il convient d'adopter une approche similaire dans le régime pilote tant pour les entreprises d'investissement que pour les opérateurs de marché et pour les DCT exploitant un SNR DLT. Par conséquent, une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un SNR DLT devrait être exempté d'un ensemble limité d'exigences en matière d'agrément et d'organisation prévues par le règlement (UE) n° 909/2014, étant donné que l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché sera tenu de respecter les exigences en matière d'agrément et d'organisation prévues par la directive 2014/65/UE. Réciproquement, un DCT exploitant un SNR DLT devrait être exempté d'un ensemble limité d'exigences en matière d'agrément et d'organisation prévues par la directive 2014/65/UE, étant donné que le DCT sera tenu de respecter les exigences en matière d'agrément et d'organisation prévues par le règlement (UE) n° 909/2014. De telles exemptions devraient être temporaires et ne devraient pas s'appliquer à une infrastructure de marché DLT opérant en dehors du régime pilote. L'AEMF devrait pouvoir évaluer les normes techniques sur la tenue de registres et les risques opérationnels adoptées en vertu du règlement (UE) n° 909/2014 afin de veiller à ce qu'elles soient appliquées de manière proportionnée aux entreprises d'investissement ou aux opérateurs de marché exploitant un SNR DLT.

- (16) Les exploitants de SNR DLT devraient pouvoir demander les mêmes exemptions que celles dont peuvent bénéficier les exploitants de MTF DLT et de SR DLT, à condition qu'ils respectent les conditions dont sont assorties les exemptions et les mesures compensatoires éventuelles exigées par les autorités compétentes. Des considérations similaires à celles qui s'appliquent aux MTF DLT et aux SR DLT devraient s'appliquer aux exemptions dont peuvent bénéficier les SNR DLT, aux conditions éventuelles dont seraient assorties ces exemptions et aux mesures compensatoires.
- (17) Afin d'apporter plus de souplesse dans l'application de certaines exigences du règlement (UE) n° 909/2014 aux entreprises d'investissement ou aux opérateurs de marché exploitant un SNR DLT tout en garantissant des conditions de concurrence équitables avec les DCT qui fournissent des services de règlement dans le cadre du régime pilote, il convient que certaines exemptions des exigences dudit règlement en ce qui concerne les mesures visant à prévenir les défauts de règlement et à y remédier, des exigences en matière de participation et de transparence et des exigences quant à l'utilisation de certaines procédures de communication avec les participants et d'autres infrastructures de marché, puissent bénéficier aux DCT exploitant un SR DLT ou un SNR DLT et aux entreprises d'investissement ou aux opérateurs de marché exploitant un SNR DLT. Ces exemptions devraient être subordonnées à des conditions dont elles seraient assorties, y compris certaines exigences minimales, et à des mesures compensatoires éventuelles exigées par l'autorité compétente afin de répondre aux objectifs des dispositions du règlement (UE) n° 909/2014 pour lesquelles une exemption est demandée, ou afin de protéger les investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière. L'exploitant d'un SNR DLT devrait démontrer que l'exemption demandée est proportionnée à l'utilisation de la technologie des registres distribués et justifiée par celle-ci.

- (18) Un SR DLT devrait être un système de règlement exploité par un DCT agréé au titre du règlement (UE) n° 909/2014 et bénéficiaire d'une autorisation spécifique visant à exploiter un SR DLT au titre du présent règlement. Un SR DLT et le DCT qui l'exploite devraient être soumis à toutes les exigences pertinentes prévues dans le règlement (UE) n° 909/2014 et dans toute autre législation de l'Union relative aux services financiers applicable, à l'exception des exigences pour lesquelles une exemption a été accordée au titre du présent règlement.
- (19) Lorsque la BCE et les banques centrales nationales ou d'autres institutions gérées par les États membres qui exercent des fonctions similaires, ou d'autres organismes publics chargés de la gestion de la dette publique dans l'Union ou participant à cette gestion, exploitent un SR DLT, ils ne devraient pas être tenus de demander une autorisation spécifique à une autorité compétente pour pouvoir bénéficier d'une exemption au titre du présent règlement, étant donné que de telles entités ne sont pas tenues de faire rapport aux autorités compétentes ou d'obéir à leurs instructions, et qu'elles sont soumises à un ensemble limité d'exigences prévues dans le règlement (UE) n° 909/2014.
- (20) La création du régime pilote devrait avoir lieu sans préjudice des missions et des responsabilités de la BCE et des banques centrales nationales au sein du Système européen de banques centrales, énoncées dans le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et dans le protocole n° 4 sur les statuts du Système européen de banques centrales et de la Banque centrale européenne, afin de promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement et de garantir l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation et de paiement au sein de l'Union et avec les pays tiers.

- (21) L'attribution de responsabilités de surveillance prévue par le présent règlement est justifiée par les caractéristiques et les risques spécifiques du régime pilote. Par conséquent, l'architecture de surveillance du régime pilote ne devrait pas être interprétée comme constituant un précédent pour tout acte futur de la législation de l'Union relative aux services financiers.
- (22) La responsabilité des exploitants d'infrastructures de marché DLT devrait être engagée en cas de perte de fonds, de sûretés ou d'un instrument financier DLT. La responsabilité de l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT devrait être limitée à la valeur de marché de l'actif perdu à partir du moment où la perte est survenue. La responsabilité de l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT ne devrait pas être engagée en cas d'événements qui ne lui sont pas imputables, en particulier tout événement à l'égard duquel l'exploitant démontre qu'il s'est produit indépendamment de ses activités, y compris les problèmes résultant d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable.
- (23) Afin de permettre l'innovation et l'expérimentation dans un cadre réglementaire solide tout en garantissant la protection des investisseurs et en préservant l'intégrité des marchés et la stabilité financière, les types d'instruments financiers admis à la négociation ou enregistrés sur une infrastructure de marché DLT devraient être limités aux actions, obligations et unités des organismes de placement collectif qui bénéficient de l'exemption uniquement pour l'exécution au titre de la directive 2014/65/UE. Le présent règlement devrait fixer des valeurs seuils qui pourraient être abaissées dans certains cas. En particulier, afin d'éviter tout risque pour la stabilité financière, la valeur de marché agrégée des instruments financiers DLT admis à la négociation ou enregistrés sur une infrastructure de marché DLT devrait être limitée.



- (24) Afin de se rapprocher de conditions de concurrence équitables pour les instruments financiers admis à la négociation sur des plateformes de négociation traditionnelles au sens de la directive 2014/65/UE et de garantir un niveau élevé de protection des investisseurs, d'intégrité des marchés et de stabilité financière, les instruments financiers DLT admis à la négociation sur un MTF DLT ou sur un SNR DLT devraient être soumis aux dispositions interdisant les abus de marché prévues dans le règlement (UE) n° 596/2014.
- (25) Si l'exploitant d'un MTF DLT le demande, les autorités compétentes devraient être autorisées à accorder à titre temporaire une ou plusieurs exemptions s'il respecte les conditions dont sont assorties ces exemptions et toute exigence supplémentaire fixée par le présent règlement pour faire face aux nouvelles formes de risque que pose l'utilisation de la technologie des registres distribués. L'exploitant d'un MTF DLT devrait également respecter toute mesure compensatoire exigée par l'autorité compétente pour répondre aux objectifs de la disposition pour laquelle une exemption a été demandée, ou pour garantir la protection des investisseurs et préserver l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.

- (26) Si l'exploitant d'un MT DLT le demande, les autorités compétentes devraient être autorisées à accorder une exemption de l'obligation d'intermédiation prévue par la directive 2014/65/UE. À l'heure actuelle, les systèmes multilatéraux de négociation traditionnels ne sont autorisés à admettre, en tant que membres ou participants, que des entreprises d'investissement, des établissements de crédit ou d'autres personnes qui présentent un niveau suffisant d'aptitude et de compétence pour la négociation et qui disposent d'une organisation appropriée et de ressources suffisantes. À l'inverse, de nombreuses plateformes de négociation de crypto-actifs offrent un accès sans intermédiaire et fournissent un accès direct aux investisseurs de détail. Ainsi, l'intermédiation obligatoire au titre de la directive 2014/65/UE pourrait éventuellement constituer un obstacle réglementaire au développement des systèmes multilatéraux de négociation pour les instruments financiers DLT. Si l'exploitant d'un MTF DLT le demande, l'autorité compétente devrait dès lors être autorisée à accorder une exemption temporaire de cette obligation d'intermédiation afin d'offrir un accès direct aux investisseurs de détail et leur permettre de négocier pour leur propre compte, à condition que des garanties suffisantes en ce qui concerne la protection des investisseurs existent, que ces investisseurs de détail remplissent certaines conditions et que cet exploitant respecte toute éventuelle mesure supplémentaire de protection des investisseurs imposée par l'autorité compétente. Les investisseurs de détail qui ont un accès direct à un MTF DLT en tant que membres ou participants en vertu d'une exemption de l'obligation d'intermédiation ne devraient pas être considérés comme des entreprises d'investissement au sens de la directive 2014/65/UE par le seul fait qu'ils sont membres d'un MTF DLT ou participants à un MTF DLT.

- (27) Si l'exploitant d'un MTF DLT le demande, les autorités compétentes devraient également être autorisées à accorder une exemption des obligations relatives à la déclaration des transactions prévues par le règlement (UE) n° 600/2014, pour autant que le MTF DLT remplisse certaines conditions.
- (28) Pour pouvoir bénéficier d'une exemption au titre du présent règlement, l'exploitant d'un MTF DLT devrait démontrer que l'exemption demandée est proportionnée à l'utilisation de la technologie des registres distribués telle qu'elle est décrite dans son plan d'affaires et limitée à cette utilisation, et que l'exemption demandée est limitée au MTF DLT et ne s'étend à aucun autre système multilatéral de négociation exploité par la même entreprise d'investissement ou le même opérateur de marché.
- (29) À la demande d'un DCT exploitant un SR DLT, les autorités compétentes devraient pouvoir accorder à celui-ci, à titre temporaire, une ou plusieurs exemptions s'il respecte les conditions dont sont assorties ces exemptions et toute exigence supplémentaire fixée par le présent règlement pour faire face aux nouvelles formes de risque que pose l'utilisation de la technologie des registres distribués. Le DCT exploitant le SR DLT devrait également respecter toute mesure compensatoire exigée par l'autorité compétente pour répondre aux objectifs poursuivis par la disposition pour laquelle l'exemption a été demandée ou pour garantir la protection des investisseurs ou préserver l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.

- (30) Il devrait être permis d'exempter les DCT exploitant un SR DLT de certaines dispositions du règlement (UE) n° 909/2014 susceptibles de créer des obstacles réglementaires au développement des SR DLT. Par exemple, des exemptions devraient être possibles dans la mesure où les règles dudit règlement qui s'appliquent aux DCT et qui renvoient aux termes de "forme dématérialisée", de "compte de titres" ou d'"ordre de transfert" ne s'appliquent pas aux DCT exploitant un SR DLT, à l'exception des exigences relatives aux liens entre DCT qui devraient s'appliquer mutatis mutandis. En ce qui concerne le terme de "compte de titres", l'exemption porterait sur les règles relatives à l'enregistrement des titres, à l'intégrité de l'émission et à la séparation des comptes. Bien que les DCT exploitent des systèmes de règlement de titres en créditant et débitant les comptes de titres de leurs participants, les comptes de titres reposant sur une comptabilité à double entrée ou à multiples entrées pourraient ne pas toujours être réalisables dans un SR DLT. C'est pourquoi une exemption des règles dudit règlement renvoyant au terme d'"inscription comptable" devrait également être possible pour un DCT exploitant un SR DLT lorsqu'une telle exemption est nécessaire pour permettre l'enregistrement d'instruments financiers DLT dans un registre distribué. Toutefois, un DCT exploitant un SR DLT devrait toujours garantir l'intégrité de l'émission d'instruments financiers DLT dans le registre distribué et la séparation des instruments financiers DLT appartenant aux différents participants.

- (31) Un DCT exploitant un SRT DLT devrait toujours rester soumis aux dispositions du règlement (UE) n° 909/2014, en vertu duquel un DCT qui externalise des services ou des activités auprès d'un tiers reste pleinement responsable de l'exécution de l'ensemble de ses obligations au titre dudit règlement et est tenu de veiller à ce qu'aucune externalisation n'entraîne la délégation de sa responsabilité. Le règlement (UE) n° 909/2014 ne permet aux DCT exploitant un SR DLT d'externaliser un service ou une activité de base qu'après y avoir été autorisé par l'autorité compétente. Un DCT exploitant un SR DLT devrait donc pouvoir demander une exemption de cette exigence d'autorisation s'il démontre que cette exigence est incompatible avec l'utilisation de la technologie des registres distribués telle qu'elle est envisagée dans son plan d'affaires. La délégation de tâches liées au fonctionnement d'un SR DLT ou à l'utilisation de la technologie des registres distribués pour effectuer des règlements ne devrait pas être considérée comme une externalisation au sens du règlement (UE) n° 909/2014.

- (32) L'obligation d'intermédiation par un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement afin d'empêcher les investisseurs de détail d'avoir un accès direct aux systèmes de règlement et de livraison exploités par un DCT pourrait constituer un obstacle réglementaire à la création de modèles de règlement alternatifs basés sur la technologie des registres distribués offrant un accès direct aux investisseurs de détail. Par conséquent, une exemption devrait être accordée aux DCT exploitant un SR DLT en ce sens que le terme de "participant" figurant dans la directive 98/26/CE est réputé comprendre, sous certaines conditions, des personnes autres que celles visées dans ladite directive. Lorsqu'il demande une exemption de l'obligation d'intermédiation prévue par le règlement (UE) n° 909/2014, le DCT exploitant un SR DLT devrait s'assurer que les personnes à admettre en tant que participants remplissent certaines conditions. Un DCT exploitant un SRT DLT devrait également veiller à ce que ses participants présentent un niveau suffisant d'aptitude, de compétence, d'expérience et de connaissance des activités de post-négociation et du fonctionnement de la technologie des registres distribués.

- (33) Les entités qui remplissent les conditions pour participer à un DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014 correspondent aux entités qui remplissent les conditions pour participer à un système de règlement de titres désigné et notifié conformément à la directive 98/26/CE, car le règlement (UE) n° 909/2014 exige que les systèmes de règlement de titres exploités par des DCT soient désignés et notifiés en vertu de la directive 98/26/CE. Par conséquent, un exploitant d'un système de règlement de titres fondé sur la technologie des registres distribués qui demande à être exempté des exigences relatives à la participation énoncées dans le règlement (UE) n° 909/2014 ne satisferait pas, de ce fait, aux exigences relatives à la participation énoncées dans la directive 98/26/CE. Par conséquent, ce système de règlement de titres ne peut pas être désigné et notifié en vertu de ladite directive et il n'est pas, pour cette raison, fait référence à ce système comme étant un "système de règlement de titres DLT" dans le présent règlement, mais plutôt comme étant un SR DLT. Le présent règlement devrait permettre à un DCT d'exploiter un SR DLT qui n'est pas assimilé à un système de règlement de titres désigné au titre de la directive 98/26/CE et une exemption des règles relatives au caractère définitif du règlement figurant dans le règlement (UE) n° 909/2014 devrait être possible, sous réserve de certaines mesures compensatoires, y compris des mesures compensatoires spécifiques pour atténuer les risques liés à l'insolvabilité, étant donné que les mesures de protection contre l'insolvabilité au titre de la directive 98/26/CE ne s'appliquent pas. Cette exemption n'empêcherait toutefois pas qu'un SR DLT qui respecterait toutes les exigences de la directive 98/26/CE soit désigné et notifié en tant que système de règlement de titres conformément à ladite directive.

- (34) Le règlement (UE) n° 909/2014 encourage le règlement des transactions en monnaie de banque centrale. Si le règlement de paiements en espèces en monnaie de banque centrale n'est pas envisageable en pratique, le règlement devrait pouvoir s'effectuer par l'intermédiaire des comptes propres du DCT conformément audit règlement ou par l'intermédiaire de comptes ouverts auprès d'un établissement de crédit (ci-après dénommé "monnaie de banque commerciale"). Cette règle peut toutefois être difficile à appliquer pour un DCT exploitant un SR DLT, car le DCT devrait effectuer des mouvements sur les comptes d'espèces en même temps que la livraison des titres enregistrée dans le registre distribué. Il convient donc d'accorder aux DCT exploitant un SR DLT une exemption temporaire de la disposition dudit règlement relative au règlement en espèces afin de mettre au point des solutions innovantes dans le cadre du régime pilote en facilitant l'accès à la monnaie de banque commerciale ou l'utilisation de "jetons de monnaie électronique". Un règlement en monnaie de banque centrale pourrait être considéré comme n'étant pas envisageable en pratique si le règlement en monnaie de banque centrale sur un registre distribué n'est pas possible.
- (35) Hormis les exigences qui se sont avérées irréalisables dans un environnement de technologie de registres distribués, les exigences liées au règlement en espèces au titre du règlement (UE) n° 909/2014 continuent de s'appliquer en dehors du régime pilote. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient donc décrire dans leurs plans d'affaires comment ils entendent se conformer au titre IV du règlement (UE) n° 909/2014 s'ils quittent finalement le régime pilote.



- (36) Le règlement (UE) n° 909/2014 impose qu'un DCT donne accès à un autre DCT ou à d'autres infrastructures de marché sur une base non discriminatoire et transparente. Donner l'accès à un DCT exploitant un SR DLT peut être plus délicat, compliqué ou difficile à réaliser sur le plan technique, car l'interopérabilité des systèmes traditionnels et de la technologie des registres distribués n'a pas encore été mise à l'épreuve. Il devrait dès lors être également possible d'accorder à un SR DLT une exemption de cette exigence, s'il démontre que l'application de cette exigence est disproportionnée par rapport à l'ampleur des activités du SR DLT.
- (37) Quelle que soit l'exigence pour laquelle une exemption a été demandée, un DCT exploitant un SR DLT devrait démontrer que l'exemption demandée est proportionnée à l'utilisation de la technologie des registres distribués et justifiée par celle-ci. L'exemption devrait être limitée au SR DLT et ne pas porter sur d'autres systèmes de règlement exploités par le même DCT.
- (38) Les infrastructures de marché DLT et leurs exploitants devraient être soumis à des exigences supplémentaires par rapport aux infrastructures de marché traditionnelles. Les exigences supplémentaires sont nécessaires pour éviter les risques liés à l'utilisation de la technologie des registres distribués ou à la manière dont l'infrastructure de marché DLT fonctionnerait. Par conséquent, un exploitant d'infrastructure de marché DLT devrait établir un plan d'affaires clair qui expliquerait en détail comment la technologie des registres distribués serait utilisée et les dispositions juridiques applicables.

- (39) Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient établir ou documenter, le cas échéant, les règles de fonctionnement de la technologie des registres distribués qu'ils utilisent, y compris les règles sur l'accès au registre distribué et l'admission à la négociation sur celui-ci, les règles de participation des nœuds de validation et les règles relatives à la résolution des conflits d'intérêts potentiels, ainsi que les mesures de gestion des risques.
- (40) L'exploitant d'une infrastructure de marché DLT devrait être tenu de fournir des informations aux membres, aux participants, aux émetteurs et aux clients sur la manière dont il entend exercer ses activités et la manière dont l'utilisation de la technologie des registres distribués diverge par rapport à la manière dont les services sont normalement fournis par un système multilatéral de négociation traditionnel ou un DCT exploitant un système de règlement de titres.

- (41) Une infrastructure de marché DLT devrait également disposer, pour l'utilisation de la technologie des registres distribués, de dispositifs informatiques et de cybersécurité spécifiques et fiables. Ces dispositifs devraient être proportionnés à la nature, à l'ampleur et à la complexité du plan d'affaires de l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT. Ils devraient également garantir la continuité et la transparence, la disponibilité, la fiabilité et la sécurité, en permanence, des services fournis, y compris la fiabilité des contrats intelligents utilisés, qu'ils soient établis par l'infrastructure de marché DLT elle-même ou par un tiers suivant des procédures d'externalisation. Les infrastructures de marché DLT devraient également garantir l'intégrité, la sécurité, la confidentialité, la disponibilité et l'accessibilité des données stockées sur le registre distribué. L'autorité compétente d'une infrastructure de marché DLT devrait pouvoir exiger un audit visant à déterminer si l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité de l'infrastructure de marché DLT répondent à ces objectifs. Les coûts de l'audit devraient être supportés par l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT.

- (42) Lorsque le plan d'affaires d'un exploitant d'une infrastructure de marché DLT prévoit la conservation des fonds de sa clientèle, par exemple sous la forme de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie, ou la conservation d'instruments financiers DLT ou des moyens d'accéder à de tels instruments, y compris sous la forme de clés cryptographiques, l'infrastructure de marché DLT devrait avoir mis en place des dispositifs adéquats pour protéger ces actifs. Les exploitants des infrastructures de marché DLT ne devraient pas utiliser sur leur propre compte les actifs de leurs clients, à moins d'avoir obtenu leur consentement exprès écrit et préalable. Les infrastructures de marché DLT devraient séparer les fonds et instruments financiers DLT de leurs clients, et les moyens d'accéder à ces actifs, de leurs propres actifs ou des actifs des autres clients. L'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité des infrastructures de marché DLT devraient garantir la protection des actifs des clients contre la fraude, les cyberattaques et tout autre dysfonctionnement opérationnel grave.

- (43) Au moment de l'octroi d'une autorisation spécifique, les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient également avoir mis en place une stratégie de sortie crédible en cas d'arrêt du régime pilote, de retrait de l'autorisation spécifique ou de certaines exemptions accordées, ou de dépassement des seuils énoncés dans le présent règlement. Cette stratégie devrait inclure la transition ou le retour de leurs activités liées à la technologie des registres distribués vers des infrastructures de marché traditionnelles. À cette fin, les nouveaux entrants ou exploitants de SNR DLT qui n'exploitent pas d'infrastructure de marché traditionnelle vers laquelle ils pourraient transférer des instruments financiers DLT devraient chercher à conclure des accords avec les exploitants d'infrastructures de marché traditionnelles. Cela revêt une importance particulière pour l'enregistrement des instruments financiers DLT. Les DCT devraient, par conséquent, être soumis à certaines exigences relatives à la mise en place de tels accords. Les DCT devraient en outre conclure de tels accords de manière non discriminatoire et être en mesure de facturer des frais commerciaux raisonnables sur la base des coûts réels.

- (44) Une autorisation spécifique accordée à un exploitant d'infrastructure de marché DLT devrait globalement suivre les mêmes procédures que celles prévues pour l'agrément au titre du règlement (UE) n° 909/2014 ou de la directive 2014/65/UE. Lorsqu'il demande une autorisation spécifique au titre du présent règlement, le demandeur devrait toutefois indiquer les exemptions qu'il demande. Avant d'accorder une autorisation spécifique à une infrastructure de marché DLT, l'autorité compétente devrait fournir toute l'information nécessaire à l'AEMF. Si nécessaire, l'AEMF devrait rendre un avis non contraignant sur les exemptions demandées ou sur l'adéquation de la technologie des registres distribués aux fins du présent règlement. Un tel avis non contraignant ne devrait pas être considéré comme un avis au sens du règlement (UE) n° 1095/2010. L'AEMF devrait consulter les autorités compétentes des autres États membres lors de l'élaboration de son avis. L'avis non contraignant de l'AEMF devrait avoir pour objectif de garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière. Pour que la concurrence dans l'ensemble du marché intérieur soit équitable et loyale, l'avis non contraignant et les orientations de l'AEMF devraient viser à garantir la cohérence et la proportionnalité des exemptions accordées par les différentes autorités compétentes dans l'Union, y compris au moment d'évaluer si les différents types de technologie des registres distribués utilisés par les exploitants sont adaptés aux fins du présent règlement.

- (45) L'enregistrement des titres, la tenue de comptes de titres et la gestion des systèmes de règlement sont des activités qui sont également régies par des dispositions non harmonisées de droit national, telles que le droit des sociétés et le droit des valeurs mobilières. Il est donc important que les exploitants d'infrastructures de marché DLT respectent toutes les règles applicables et permettent à leurs utilisateurs de faire de même.
- (46) L'autorité compétente qui examine une demande présentée par l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT devrait avoir la possibilité de refuser d'accorder une autorisation spécifique s'il existe des raisons de penser que l'infrastructure de marché DLT ne serait pas en mesure de respecter les dispositions applicables du droit de l'Union ou les dispositions de droit national ne relevant pas du champ d'application du droit de l'Union, s'il existe des raisons de penser que l'infrastructure de marché DLT présenterait un risque pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière, ou si la demande constitue une tentative de contournement des règles en vigueur.
- (47) Une autorisation spécifique accordée par une autorité compétente à l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT devrait indiquer les exemptions accordées à cette infrastructure. Cette autorisation spécifique devrait être valable dans toute l'Union mais uniquement pour la durée du régime pilote. L'AEMF devrait publier sur son site internet une liste des infrastructures de marché DLT ainsi qu'une liste des exemptions accordées à chacune d'elles.

- (48) Les autorisations spécifiques et les exemptions devraient être accordées à titre temporaire, pour une période maximale de six ans à compter de la date à laquelle l'autorisation spécifique a été accordée, et être valables uniquement pour la durée du régime pilote. Cette période de six ans devrait laisser suffisamment de temps aux exploitants d'infrastructures de marché DLT pour adapter leur plan d'affaires à d'éventuelles modifications du régime pilote et exercer leurs activités dans le cadre du régime pilote d'une manière commercialement viable. Elle permettrait également à l'AEMF et à la Commission de réunir un ensemble de données utiles concernant le fonctionnement du régime pilote, une fois qu'aura été accordée une masse critique d'autorisations spécifiques et d'exemptions y afférentes, et de présenter des rapports sur ce fonctionnement. Elle laisserait enfin le temps aux exploitants d'infrastructures de marché DLT de prendre les mesures nécessaires, soit pour cesser leurs opérations, soit pour passer à un nouveau cadre réglementaire dans la foulée des rapports à publier par l'AEMF et par la Commission.



- (49) Sans préjudice du règlement (UE) n° 909/2014 et de la directive 2014/65/UE, les autorités compétentes devraient avoir le droit de retirer une autorisation spécifique ou toute exemption accordée à une infrastructure de marché DLT lorsqu'il est constaté une faille dans la technologie sous-jacente ou dans les services et activités assurés par l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT, si cette faille pèse plus que les avantages offerts par le service et les activités en question, ou lorsque l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT a enfreint les obligations dont sont assorties les autorisations ou exemptions accordées par l'autorité compétente ou lorsque l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT a enregistré des instruments financiers qui excèdent les seuils énoncés dans le présent règlement ou qui ne remplissent pas d'autres conditions applicables aux instruments financiers DLT au titre du présent règlement. Dans le cadre de ses activités, l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT devrait avoir la possibilité de demander des exemptions supplémentaires, en plus de celles demandées au moment de la demande initiale. Dans ce cas, les exemptions supplémentaires devraient être demandées à l'autorité compétente, à l'instar de celles demandées pour l'infrastructure de marché DLT au moment de la demande d'autorisation initiale.

- (50) Étant donné que, dans le cadre du régime pilote, les exploitants d'infrastructures de marché DLT pourraient bénéficier d'exemptions temporaires de certaines dispositions de la législation existante de l'Union, ils devraient coopérer étroitement avec les autorités compétentes et l'AEMF pendant la période de validité de leur autorisation spécifique. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient informer les autorités compétentes de tout changement significatif apporté à leur plan d'affaires ou au niveau de leur personnel occupant des fonctions critiques, de toute preuve de cyberattaque ou autre cybermenace, de fraude ou de faute grave, de tout changement dans les informations fournies au moment de la demande initiale d'autorisation spécifique, de toute difficulté technique ou opérationnelle, en particulier de difficultés liées à l'utilisation de la technologie des registres distribués, et de tout risque pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière qui n'était pas prévu au moment où l'autorisation spécifique a été accordée. Lorsqu'elle est informée d'un changement significatif de cet ordre, l'autorité compétente devrait pouvoir, pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière, exiger de l'infrastructure de marché DLT qu'elle demande une nouvelle autorisation spécifique ou une nouvelle exemption, ou qu'elle prenne les mesures correctives que l'autorité compétente estime appropriées. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient également fournir toute information pertinente à l'autorité compétente lorsque celle-ci en fait la demande. Les autorités compétentes devraient transmettre à l'AEMF les informations reçues des exploitants d'infrastructures de marché DLT et les informations relatives aux mesures correctives.

- (51) Les exploitants d'infrastructures de marché DLT devraient remettre régulièrement des rapports à leurs autorités compétentes. L'AEMF devrait organiser des échanges de vues sur ces rapports afin de permettre à toutes les autorités compétentes dans l'ensemble de l'Union de mieux cerner l'impact de la technologie des registres distribués et de comprendre s'il serait nécessaire d'apporter des modifications à la législation de l'Union relative aux services financiers en vue de permettre une utilisation à plus grande échelle de la technologie des registres distribués.
- (52) Pendant la durée du régime pilote, il importe de surveiller et d'évaluer fréquemment le cadre et son fonctionnement afin de fournir aux exploitants d'infrastructures de marché DLT le plus d'informations possible. L'AEMF devrait publier des rapports annuels afin de permettre aux participants au marché de mieux comprendre le fonctionnement et l'évolution des marchés, et de clarifier la question de l'application du régime pilote. Ces rapports annuels devraient comporter des mises à jour sur les tendances et les risques les plus importants. Ces rapports annuels devraient être soumis au Parlement européen, au Conseil et à la Commission.

- (53) Trois ans à partir de la date d'application du présent règlement, l'AEMF devrait présenter à la Commission un rapport contenant son évaluation du régime pilote. Sur la base du rapport de l'AEMF, la Commission devrait faire rapport au Parlement européen et au Conseil. Ce rapport devrait évaluer les coûts et les avantages d'une prolongation du régime pilote pour une nouvelle période, d'une extension du régime pilote à d'autres types d'instruments financiers, ou d'une autre modification du régime pilote, d'une pérennisation du régime pilote en proposant des modifications appropriées de la législation de l'Union relative aux services financiers, ou de la suppression du régime pilote. Il ne serait pas souhaitable de disposer de deux régimes parallèles, l'un pour les infrastructures de marché fondées sur la technologie des registres distribués et l'autre pour celles qui ne le sont pas. Si le régime pilote fonctionne comme il se doit, il pourrait être pérennisé par le biais d'une modification de la législation pertinente de l'Union relative aux services financiers pour établir un cadre unique et cohérent.

- (54) Certaines lacunes potentielles ont été relevées dans la législation existante de l'Union relative aux services financiers lorsqu'il s'agit de l'appliquer aux crypto-actifs assimilés à des instruments financiers. Les normes techniques de réglementation prévues par le règlement (UE) n° 600/2014 et portant sur certaines exigences en matière de communication de données et de transparence pré et post-négociation, en particulier, sont mal adaptées aux instruments financiers émis à l'aide de la technologie des registres distribués. Les marchés secondaires d'instruments financiers émis à l'aide de la technologie des registres distribués ou d'une technologie similaire sont encore à l'état embryonnaire et leurs caractéristiques peuvent donc différer de celles des marchés d'instruments financiers reposant sur une technologie traditionnelle. Les règles contenues dans ces normes techniques de réglementation devraient s'appliquer à tous les instruments financiers, quelle que soit la technologie employée. Dès lors, conformément aux mandats existants figurant dans le règlement (UE) n° 600/2014 visant à élaborer des projets de normes techniques de réglementation, l'AEMF devrait réaliser une évaluation complète de ces normes techniques de réglementation et proposer toutes les modifications nécessaires pour garantir que les règles énoncées dans ces normes peuvent être effectivement appliquées aux instruments financiers DLT. Dans le cadre de cette évaluation, l'AEMF devrait tenir compte des particularités des instruments financiers DLT et déterminer s'ils nécessitent que les normes soient adaptées pour leur permettre de se développer sans porter atteinte aux objectifs visés par les règles énoncées dans les normes techniques de réglementation adoptées en vertu du règlement (UE) n° 600/2014.

- (55) Étant donné que les objectifs du présent règlement ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de l'existence, dans la législation de l'Union sur les services financiers, d'obstacles réglementaires au développement d'infrastructures de marché DLT pour les cryptoactifs assimilés à des instruments financiers, l'être mieux au niveau de l'Union, celle-ci peut prendre des mesures, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (56) Le présent règlement est sans préjudice de la directive (UE) 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. Dans le même temps, en ce qui concerne les entités agréées au titre de la directive 2014/65/UE, il convient d'utiliser les mécanismes de notification des violations du règlement (UE) n° 600/2014 ou de la directive 2014/65/UE établis au titre de ladite directive. En ce qui concerne les entités agréées au titre du règlement (UE) n° 909/2014, il convient d'utiliser les mécanismes de signalement des infractions audit règlement établis au titre dudit règlement.

---

<sup>1</sup> Directive (UE) 2019/1937 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2019 sur la protection des personnes qui signalent des violations du droit de l'Union (JO L 305 du 26.11.2019, p. 17).

(57) Le fonctionnement des infrastructures de marché DLT pourrait donner lieu au traitement de données à caractère personnel. Lorsqu'il est nécessaire, aux fins du présent règlement, de traiter des données à caractère personnel, ce traitement devrait être effectué conformément au droit applicable de l'Union en matière de protection des données à caractère personnel. Le présent règlement est sans préjudice des règlements (UE) 2016/679<sup>1</sup> et (UE) 2018/1725<sup>2</sup> du Parlement européen et du Conseil. Le Contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 42, paragraphe 1, du règlement (UE) 2018/1725 et a rendu son avis le 23 avril 2021.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, et abrogeant la directive 95/46/CE (règlement général sur la protection des données) (JO L 119 du 4.5.2016, p. 1).

<sup>2</sup> Règlement (UE) 2018/1725 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2018 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions, organes et organismes de l'Union et à la libre circulation de ces données, et abrogeant le règlement (CE) n° 45/2001 et la décision n° 1247/2002/CE (JO L 295 du 21.11.2018, p. 39).

(58) Le règlement (UE) n° 600/2014 prévoit une période transitoire au cours de laquelle l'accès non discriminatoire à une CCP ou à une plateforme de négociation en vertu dudit règlement ne s'applique pas aux CCP ou aux plateformes de négociation qui ont demandé à leurs autorités compétentes de pouvoir bénéficier de régimes transitoires en ce qui concerne les produits dérivés cotés. La période pendant laquelle une CCP ou une plateforme de négociation pouvait être exemptée par son autorité compétente des règles relatives à l'accès non discriminatoire en ce qui concerne les produits dérivés cotés a expiré le 3 juillet 2020. Les marchés sont devenus plus volatils et incertains, ce qui a eu un effet négatif sur les risques opérationnels des CCP et des plateformes de négociation et, dès lors, la date d'application du nouveau régime de libre accès pour les CCP et les plateformes de négociation offrant des services de négociation et de compensation de produits dérivés cotés a été reportée d'un an, soit jusqu'au 3 juillet 2021, par l'article 95 du règlement (UE) 2021/23 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>. Les raisons qui ont conduit à reporter la date d'application du nouveau régime de libre accès n'ont pas disparu. En outre, le régime de libre accès pourrait aller à l'encontre des objectifs politiques parallèles de promotion des échanges et de l'innovation au sein de l'Union puisqu'il pourrait décourager l'innovation dans le domaine des produits dérivés cotés en permettant aux concurrents, qui bénéficient du libre accès, d'utiliser les infrastructures et les investissements des opérateurs historiques pour offrir des produits concurrents à des coûts initiaux moindres. Le maintien d'un système dans lequel les produits dérivés sont compensés et négociés dans une entité verticalement intégrée est également cohérent avec les tendances internationales de longue date. La date d'application du nouveau régime de libre accès devrait donc être reportée de deux ans supplémentaires, soit jusqu'au 3 juillet 2023.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2021/23 du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2020 relatif à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales et modifiant les règlements (UE) n° 1095/2010, (UE) n° 648/2012, (UE) n° 600/2014, (UE) n° 806/2014 et (UE) 2015/2365, ainsi que les directives 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2007/36/CE, 2014/59/UE et (UE) 2017/1132 (JO L 22 du 22.1.2021, p. 1).



- (59) Actuellement, la définition d'"instruments financiers" contenue dans la directive 2014/65/UE n'inclut pas explicitement les instruments financiers émis au moyen d'une catégorie de technologies qui prend en charge l'enregistrement distribué de données chiffrées, à savoir la technologie des registres distribués. Afin de garantir que de tels instruments financiers puissent être négociés sur le marché en vertu du cadre juridique existant, la définition d'"instruments financiers" contenue dans la directive 2014/65/UE devrait être modifiée de façon à les y inclure.

(60) Si le présent règlement définit le cadre réglementaire applicable aux infrastructures de marché DLT, y compris celles qui fournissent des services de règlement, le cadre réglementaire général applicable aux systèmes de règlement de titres exploités par les DCT est fixé dans le règlement (UE) n° 909/2014, qui comprend des dispositions relatives à la discipline en matière de règlement. Le régime de discipline en matière de règlement comprend des règles relatives à la déclaration des défauts de règlement, à la perception et à la distribution des sanctions pécuniaires et aux opérations de rachat d'office obligatoires. Conformément aux normes techniques de réglementation adoptées en vertu du règlement (UE) n° 909/2014, les dispositions relatives à la discipline en matière de règlement s'appliquent à partir du 1<sup>er</sup> février 2022. Toutefois, les parties prenantes ont apporté la preuve que des opérations de rachat d'office obligatoires pourraient accroître la pression sur les liquidités et le coût des titres risquant d'être rachetés. Cette incidence pourrait être encore aggravée en cas de volatilité des marchés. Dans ce contexte, l'application des règles relatives aux opérations de rachat d'office obligatoires prévues par le règlement (UE) n° 909/2014 pourrait avoir une incidence négative sur l'efficacité et la compétitivité des marchés des capitaux dans l'Union. Cette incidence pourrait à son tour conduire à une augmentation de l'écart entre cours acheteur et cours vendeur, à une moindre efficacité des marchés et à une moindre incitation à prêter des titres sur les marchés de pensions et de prêts de titres et à régler des transactions avec des DCT établis dans l'Union. Les coûts liés à l'application des règles relatives aux opérations de rachat d'office obligatoires devraient donc l'emporter sur les avantages potentiels. Compte tenu de cette incidence négative potentielle, il convient de modifier le règlement (UE) n° 909/2014 afin de permettre une date d'application différente pour chaque mesure de discipline en matière de règlement, de manière à ce que la date d'application des règles relatives aux opérations de rachat d'office obligatoires puisse encore être reportée.

Ce report permettrait à la Commission d'évaluer, dans le contexte de la prochaine proposition législative de révision du règlement (UE) n° 909/2014, comment le cadre de discipline en matière de règlement, et en particulier les règles relatives aux opérations de rachat d'office obligatoires, devraient être modifiés pour tenir compte des questions susmentionnées et y remédier. En outre, un tel report garantirait que les participants au marché, y compris les infrastructures de marché DLT qui seraient soumises au régime de discipline en matière de règlement, n'encourent pas deux fois des coûts de mise en œuvre en cas de modification de ces règles à la suite de la révision du règlement (UE) n° 909/2014.

- (61) L'exploitation d'une infrastructure de marché DLT ne devrait pas compromettre les politiques climatiques des États membres. Il importe donc d'encourager davantage le développement des technologies des registres distribués à faibles émissions ou à émissions nulles et les investissements dans ces technologies,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

*Article premier*  
*Objet et champ d'application*

Le présent règlement établit des exigences en ce qui concerne les infrastructures de marché DLT et leurs exploitants au sujet de:

- a) l'octroi et le retrait d'autorisations spécifiques d'exploitation d'infrastructures de marché DLT conformément au présent règlement;
- b) l'octroi, la modification et le retrait des exemptions liées à ces autorisations spécifiques;
- c) l'imposition, la modification et le retrait des conditions dont sont assorties les exemptions et l'imposition, la modification et le retrait des mesures compensatoires ou correctives;
- d) l'exploitation d'infrastructures de marché DLT;
- e) la surveillance d'infrastructures de marché DLT; et
- f) la coopération entre les exploitants d'infrastructures de marché DLT, les autorités compétentes et l'Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers) instituée par le règlement (UE) n° 1095/2010 (AEMF).

*Article 2*  
*Définitions*

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) "technologie des registres distribués" ou "DLT", une technologie qui permet l'exploitation et l'utilisation de registres distribués;
- 2) "registre distribué", un répertoire d'informations qui conserve un enregistrement des transactions et qui est partagé et synchronisé au sein d'un ensemble de nœuds de réseau DLT, au moyen d'un mécanisme de consensus;
- 3) "mécanisme de consensus", les règles et les procédures par lesquelles les nœuds d'un réseau DLT parviennent à un accord sur le fait qu'une transaction est validée;
- 4) "nœud de réseau DLT", un dispositif ou un processus qui fait partie d'un réseau et qui détient une copie complète ou partielle des enregistrements de toutes les transactions dans un registre distribué;
- 5) "infrastructure de marché DLT", un système multilatéral de négociation DLT, un système de règlement DLT ou un système de négociation et de règlement DLT;

- 6) "système multilatéral de négociation DLT" ou "MTF DLT", un système multilatéral de négociation qui n'admet à la négociation que des instruments financiers DLT;
- 7) "système de règlement DLT" ou "SR DLT", un système de règlement qui règle des transactions sur des instruments financiers DLT contre paiement ou contre livraison, indépendamment du fait que ce système de règlement ait été conçu et notifié conformément à la directive 98/26/CE, et qui permet l'enregistrement initial d'instruments financiers DLT ou permet la fourniture de services de conservation d'instruments financiers DLT;
- 8) "règlement", un règlement au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 7), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 9) "défaut de règlement", un défaut de règlement au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 15), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 10) "système de négociation et de règlement DLT" ou "SNR DLT", un MTF DLT ou un SR DLT qui combine les services proposés par un MTF DLT et un SR DLT;
- 11) "instrument financier DLT", un instrument financier émis, enregistré, transféré et stocké au moyen de la technologie des registres distribués;

- 12) "instrument financier", un instrument financier au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 15), de la directive 2014/65/UE;
- 13) "système multilatéral de négociation", un système multilatéral de négociation au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 22), de la directive 2014/65/UE;
- 14) "dépositaire central de titres" ou "DCT", un dépositaire central de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 15) "système de règlement de titres", un système de règlement de titres au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 10), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 16) "jour ouvrable", un jour ouvrable au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 14), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 17) "livraison contre paiement", une livraison contre paiement au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 27), du règlement (UE) n° 909/2014;
- 18) "établissement de crédit", un établissement de crédit au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>;

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

- 19) "entreprise d'investissement", une entreprise d'investissement au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2014/65/UE;
- 20) "opérateur de marché", un opérateur de marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 18), de la directive 2014/65/UE;
- 21) "autorité compétente", une ou plusieurs autorités compétentes:
- a) désignées conformément à l'article 67 de la directive 2014/65/UE;
  - b) désignées conformément à l'article 11 du règlement (UE) n° 909/2014; ou
  - c) autrement désignées par un État membre pour surveiller l'application du présent règlement.



### *Article 3*

#### *Limitations applicables aux instruments financiers admis à la négociation ou enregistrés sur une infrastructure de marché DLT*

1. Les instruments financiers DLT ne sont admis à la négociation sur une infrastructure de marché DLT ou ne sont enregistrés sur une infrastructure de marché DLT que si, au moment de l'admission à la négociation ou au moment de l'enregistrement sur un registre distribué, les instruments financiers DLT sont:
  - a) les actions dont l'émetteur présente une capitalisation boursière ou une capitalisation boursière indicative de moins de 500 millions d'euros;
  - b) les obligations, les autres formes de titres de créance, y compris les certificats représentatifs de tels titres, ou les instruments du marché monétaire, dont le volume d'émission est inférieur à un milliard d'euros, à l'exclusion de ceux qui incorporent un instrument dérivé ou présentant une structure qui rend la compréhension du risque encouru difficile pour le client; ou
  - c) les parts d'organismes de placement collectif relevant de l'article 25, paragraphe 4, point a) iv), de la directive 2014/65/UE, dont la valeur de marché des actifs gérés est inférieure à 500 millions d'euros.

Les obligations d'entreprise émanant d'émetteurs dont la capitalisation boursière ne dépassait pas 200 millions d'euros au moment de leur émission sont exclues du calcul du seuil visé au premier alinéa, point b).

2. La valeur de marché agrégée de tous les instruments financiers DLT qui sont admis à la négociation sur une infrastructure de marché DLT ou qui sont enregistrés sur une infrastructure de marché DLT ne dépasse pas six milliards d'euros au moment de l'admission à la négociation ou au moment de l'enregistrement initial d'un nouvel instrument financier DLT.

Lorsque l'admission à la négociation ou l'enregistrement initial d'un nouvel instrument financier DLT risque de conduire à ce que la valeur de marché agrégée visée au premier alinéa atteigne six milliards d'euros, l'infrastructure de marché DLT n'admet pas cet instrument financier DLT à la négociation ou ne l'enregistre pas.

3. Lorsque la valeur de marché agrégée de tous les instruments financiers DLT qui sont admis à la négociation sur une infrastructure de marché DLT ou qui sont enregistrés sur une infrastructure de marché DLT a atteint neuf milliards d'euros, l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT active la stratégie de transition visée à l'article 7, paragraphe 7.  
L'exploitant de l'infrastructure de marché DLT notifie à l'autorité compétente l'activation de sa stratégie de transition et le calendrier de la transition dans le rapport mensuel prévu au paragraphe 5.
4. L'exploitant d'une infrastructure de marché DLT calcule la moyenne mensuelle de la valeur de marché agrégée des instruments financiers DLT négociés ou enregistrés sur cette infrastructure de marché DLT. Cette moyenne mensuelle est calculée en faisant la moyenne des prix de clôture quotidiens de chaque instrument financier DLT, multipliée par le nombre d'instruments financiers DLT qui sont négociés ou enregistrés sur cette infrastructure de marché DLT avec le même numéro international d'identification des titres (ISIN).

L'exploitant de l'infrastructure de marché DLT utilise cette moyenne mensuelle:

- a) lorsqu'il évalue si l'admission à la négociation ou l'enregistrement d'un nouvel instrument financier DLT au cours du mois suivant aboutirait à ce que la valeur de marché agrégée des instruments financiers DLT atteigne le seuil visé au paragraphe 2 du présent article; et
- b) lorsqu'il décide s'il faut activer la stratégie de transition visée à l'article 7, paragraphe 7.

- 5. L'exploitant d'une infrastructure de marché DLT soumet à son autorité compétente des rapports mensuels démontrant que tous les instruments financiers DLT qui sont admis à la négociation ou enregistrés sur l'infrastructure de marché DLT ne dépassent pas les seuils énoncés aux paragraphes 2 et 3.
- 6. Une autorité compétente peut fixer des seuils inférieurs aux valeurs énoncées aux paragraphes 1 et 2. Si une autorité compétente abaisse le seuil visé au paragraphe 2, la valeur énoncée au paragraphe 3 est réputée abaissée proportionnellement.

Aux fins du premier alinéa du présent paragraphe, l'autorité compétente prend en considération la taille de marché et la capitalisation moyenne des instruments financiers DLT d'un type donné qui ont été admis sur des plateformes de négociation dans les États membres où les services et les activités seront assurés et prend en considération les risques liés aux émetteurs, au type de technologie de registres distribués utilisé et aux services et activités de l'infrastructure de marché DLT.

7. Le règlement (UE) n° 596/2014 s'applique aux instruments financiers DLT admis à la négociation sur un MTF DLT ou sur un SNR DLT.

#### *Article 4*

##### *Exigences et exemptions relatives aux MTF DLT*

1. Un MTF DLT est soumis aux exigences qui s'appliquent à un système multilatéral de négociation au titre du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE.

Le premier alinéa ne s'applique pas s'agissant des exigences dont l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant le MTF DLT a été exempté au titre des paragraphes 2 et 3 du présent article, à condition que ladite entreprise d'investissement ou ledit opérateur de marché respecte:

- a) l'article 7;
- b) les paragraphes 2, 3 et 4 du présent article; et
- c) les mesures compensatoires éventuelles que l'autorité compétente considère appropriées pour répondre aux objectifs des dispositions pour lesquelles une exemption a été demandée, ou pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.

2. Outre les personnes indiquées à l'article 53, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE, si l'exploitant d'un MTF DLT le demande, l'autorité compétente peut autoriser cet exploitant à admettre des personnes physiques et morales à négocier pour leur propre compte en tant que membres ou participants, à condition que ces personnes satisfont aux exigences suivantes:
- a) elles jouissent d'une honorabilité suffisante;
  - b) elles possèdent un niveau suffisant de qualifications, de compétences et d'expérience pour la négociation, y compris une connaissance du fonctionnement de la technologie des registres distribués;
  - c) elles ne sont pas teneurs de marché sur le MTF DLT;
  - d) elles ne pratiquent pas la technique du trading algorithmique à haute fréquence sur le MTF DLT;
  - e) elles ne fournissent pas un accès électronique direct au MTF DLT à d'autres personnes;
  - f) elles ne négocient pas pour leur propre compte lorsqu'elles exécutent les ordres de clients sur l'infrastructure de marché DLT; et
  - g) elles ont donné leur consentement éclairé à la négociation sur le MTF DLT en tant que membres ou participants et ont été informées par le MTF DLT des risques potentiels liés à l'utilisation de ses systèmes pour négocier des instruments financiers DLT.

Lorsque l'autorité compétente accorde l'exemption visée au premier alinéa du présent paragraphe, elle peut imposer des mesures supplémentaires de protection des personnes physiques admises au MTF DLT en tant que membres ou participants. Ces mesures sont proportionnées au profil de risque de ces membres ou participants.

3. Si l'exploitant d'un MTF DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter cet exploitant ou ses membres ou participants de l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014.

Lorsque l'autorité compétente accorde une exemption conformément au premier alinéa du présent paragraphe, le MTF DLT conserve un enregistrement de toutes les transactions exécutées au moyen de ses systèmes. Ces enregistrements contiennent tous les détails précisés à l'article 26, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 600/2014 qui sont pertinents eu égard au système utilisé par le MTF DLT et au membre ou au participant qui exécute la transaction. Le MTF DLT veille également à ce que les autorités compétentes habilitées à recevoir les données directement du système multilatéral de négociation conformément à l'article 26 dudit règlement aient un accès direct et immédiat à ces informations. Pour pouvoir accéder à ces enregistrements, une telle autorité compétente est admise comme participant au MTF DLT en tant qu'autorité réglementaire observatrice.

L'autorité compétente met sans retard injustifié à la disposition de l'AEMF toute information à laquelle elle a eu accès conformément au présent article.

4. Lorsque l'exploitant d'un MTF DLT demande une exemption au titre du paragraphe 2 ou 3, il démontre que l'exemption demandée est:
  - a) proportionnée à l'utilisation qu'il fait de la technologie des registres distribués et justifiée par cette utilisation; et
  - b) limitée au MTF DLT et ne s'étend pas à tout autre système multilatéral de négociation exploité par ledit exploitant.
5. Les paragraphes 2, 3 et 4 du présent article s'appliquent, mutatis mutandis, à un DCT exploitant un SNR DLT conformément à l'article 6, paragraphe 2.
6. L'AEMF élabore des orientations relatives aux mesures compensatoires visées au paragraphe 1, deuxième alinéa, point c).

#### *Article 5*

##### *Exigences et exemptions relatives aux SR DLT*

1. Un DCT exploitant un SR DLT est soumis aux exigences qui s'appliquent à un DCT exploitant un système de règlement de titres au titre du règlement (UE) n° 909/2014.

Le premier alinéa ne s'applique pas s'agissant des exigences dont le DCT exploitant le SR DLT a été exempté au titre des paragraphes 2 à 9 du présent article, à condition que ledit DCT respecte:

- a) l'article 7;
- b) les paragraphes 2 à 10 du présent article; et
- c) les mesures compensatoires éventuelles que l'autorité compétente considère appropriées pour répondre aux objectifs des dispositions pour lesquelles une exemption a été demandée, ou pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.

2. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 2, paragraphe 1, point 4), 9) ou 28), ou de l'article 3, 37 ou 38 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT:

- a) démontre que l'utilisation d'un "compte de titres" tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, point 28), dudit règlement ou l'utilisation de l'inscription comptable prévue à l'article 3 dudit règlement est incompatible avec l'utilisation de la technologie particulière des registres distribués;



- b) propose des mesures compensatoires pour répondre aux objectifs des dispositions pour lesquelles une exemption a été demandée, et veille au minimum:
- i) à ce que les instruments financiers DLT soient enregistrés dans le registre distribué;
  - ii) à ce que le nombre d'instruments financiers DLT que le DCT exploitant le SR DLT enregistre dans le cadre d'une émission ou d'une partie d'émission soit égal au nombre total des instruments financiers DLT constituant cette émission ou partie d'émission qui sont inscrits dans le registre distribué à tout moment;
  - iii) à garder des enregistrements permettant au DCT exploitant le SR DLT de séparer à tout moment les instruments financiers DLT d'un membre, participant, émetteur ou client de ceux d'un autre membre, participant, émetteur ou client sans retard; et
  - iv) à ne pas autoriser les découverts ou soldes débiteurs de comptes de titres ou la création ou la suppression irrégulière de titres.

3. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 6 ou 7 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT veille, au minimum, au moyen de procédures et de dispositifs rigoureux, à ce que le SR DLT:
- a) permette une confirmation claire, exacte et rapide des détails des transactions en instruments financiers DLT, y compris les paiements effectués en ce qui concerne les instruments financiers DLT, ainsi que les mainlevées de garanties effectuées en ce qui concerne ces instruments ou les appels de garanties effectués en ce qui concerne les instruments financiers DLT; et
  - b) prévienne les défauts de règlement ou y remédie, s'il est impossible de les prévenir.
4. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 19 du règlement (UE) n° 909/2014 uniquement en ce qui concerne l'externalisation d'un service de base auprès d'un tiers, à condition que l'application dudit article soit incompatible avec l'utilisation de la technologie des registres distribués telle qu'elle est envisagée par le SR DLT exploité par ledit DCT.
5. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut autoriser ce DCT à admettre en tant que participants au SR DLT, outre les personnes énumérées à l'article 2, point f), de la directive 98/26/CE, des personnes physiques ou morales à condition que celles-ci:
- a) jouissent d'une honorabilité suffisante;

- b) possèdent un niveau suffisant de qualifications, de compétences, d'expérience et de connaissances en matière de règlement, de fonctionnement de la technologie des registres distribués et d'évaluation des risques; et
- c) ont donné leur consentement éclairé pour être incluses dans le régime pilote prévu par le présent règlement et sont suffisamment informées de sa nature expérimentale et des risques éventuels qui y sont liés.

6. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 33, 34 ou 35 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT propose des mesures compensatoires pour répondre aux objectifs desdits articles et veille, au minimum, à ce que:

- a) le SR DLT rende publics des critères de participation qui permettent un accès équitable et ouvert pour toutes les personnes souhaitant devenir des participants et que ces critères soient transparents, objectifs et non discriminatoires; et
- b) le SR DLT rende publics les prix et les frais facturés pour les services de règlement qu'il fournit.

7. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 39 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT propose des mesures compensatoires pour répondre aux objectifs dudit article et veille, au minimum, au moyen de procédures et de dispositifs rigoureux, à ce que:

- a) le SR DLT règle les transactions sur instruments financiers DLT quasiment en temps réel ou dans la journée et, en tout état de cause, au plus tard le deuxième jour ouvrable suivant la conclusion de la transaction;
- b) le SR DLT rende publiques les règles régissant le système de règlement; et
- c) le SR DLT atténue tout risque découlant de la non-désignation du SR DLT comme système aux fins de la directive 98/26/CE, en particulier en ce qui concerne les procédures d'insolvabilité.

Aux fins de l'exploitation d'un SR DLT, il ne découle pas de la définition d'un DCT comme étant une personne morale qui exploite un système de règlement de titres, énoncée dans le règlement (UE) n° 909/2014, que les États membres sont tenus de désigner et de notifier un SR DLT comme un système de règlement de titres au titre de la directive 98/26/CE. Toutefois, les États membres ne sont pas empêchés de désigner et de notifier un SR DLT comme un système de règlement de titres au titre de la directive 98/26/CE lorsque ce SR DLT satisfait aux exigences de ladite directive.

Lorsqu'un SR DLT n'est pas désigné et notifié comme un système de règlement de titres au titre de la directive 98/26/CE, le DCT exploitant ce SR DLT propose des mesures compensatoires afin d'atténuer les risques liés à l'insolvabilité.

8. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 40 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT effectue les règlements sur la base de la livraison contre paiement.

Le règlement des paiements est effectué au moyen de monnaie de banque centrale, y compris sous forme tokenisée, lorsque cela est envisageable en pratique ou, lorsque cela n'est pas envisageable en pratique, par l'intermédiaire du compte du DCT conformément au titre IV du règlement (UE) n° 909/2014 ou au moyen de monnaie de banque commerciale, y compris sous forme tokenisée, conformément audit titre, ou au moyen de "jetons de monnaie électronique".

Par dérogation au deuxième alinéa du présent paragraphe, le titre IV du règlement (UE) n° 909/2014 ne s'applique pas à un établissement de crédit lorsque celui-ci fournit le règlement des paiements au moyen de monnaie de banque commerciale à une infrastructure de marché DLT qui enregistre des instruments financiers DLT dont la valeur de marché agrégée, au moment de l'enregistrement initial d'un nouvel instrument financier DLT, ne dépasse pas six milliards d'euros, calculés conformément à l'article 3, paragraphe 4, du présent règlement.

Lorsque le règlement a lieu au moyen de monnaie de banque commerciale fournie par un établissement de crédit auquel le titre IV du règlement (UE) n° 909/2014 ne s'applique pas en vertu du troisième alinéa du présent paragraphe, ou lorsque le règlement des paiements a lieu au moyen de "jetons de monnaie électronique", le DCT exploitant le SR DLT identifie, mesure, contrôle, gère et réduit au minimum tout risque découlant de l'utilisation de tels moyens.

Les services liés aux "jetons de monnaie électronique" qui sont équivalents aux services énumérés à la section C, points b) et c), de l'annexe du règlement (UE) n° 909/2014 sont fournis par le DCT exploitant le SR DLT conformément au titre IV du règlement (UE) n° 909/2014 ou par un établissement de crédit.

9. Si un DCT exploitant un SR DLT le demande, l'autorité compétente peut exempter ce DCT de l'article 50, 51 ou 53 du règlement (UE) n° 909/2014, à condition que ledit DCT démontre que l'utilisation de la technologie des registres distribués est incompatible avec les systèmes traditionnels d'autres DCT ou d'autres infrastructures de marché ou que la fourniture d'un accès à un autre DCT ou d'un accès à une autre infrastructure de marché utilisant des systèmes traditionnels entraînerait des coûts disproportionnés compte tenu de la taille des activités du SR DLT.

Lorsqu'un DCT exploitant un SR DLT a été exempté conformément au premier alinéa du présent paragraphe, il donne accès à son SR DLT aux autres exploitants de SR DLT ou aux autres exploitants de SNR DLT. Le DCT exploitant le SR DLT informe l'autorité compétente de son intention de donner un tel accès. L'autorité compétente peut interdire un tel accès dans la mesure où un tel accès nuirait à la stabilité du système financier de l'Union ou du système financier de l'État membre concerné.

10. Lorsqu'un DCT exploitant un SR DLT demande une exemption au titre des paragraphes 2 à 9, il démontre que l'exemption demandée est:
  - a) proportionnée à l'utilisation qu'il fait de la technologie des registres distribués et est justifiée par cette utilisation; et
  - b) limitée au SRDLT et ne s'étend pas à un système de règlement de titres exploité par le même DCT.
11. Les paragraphes 2 à 10 du présent article s'appliquent mutatis mutandis à une entreprise d'investissement ou à un opérateur de marché exploitant un SNR DLT conformément à l'article 6, paragraphe 1.
12. L'AEMF élabore des orientations relatives aux mesures compensatoires visées au paragraphe 1, deuxième alinéa, point c), du présent article.

## *Article 6*

### *Exigences et exemptions relatives aux SNR DLT*

1. Une entreprise d'investissement ou un opérateur de marché exploitant un SNR DLT est soumis:
  - a) aux exigences qui s'appliquent à un système multilatéral de négociation au titre du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE; et
  - b) mutatis mutandis, aux exigences qui s'appliquent à un DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014, à l'exception des articles 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 et 47 dudit règlement.

Le premier alinéa ne s'applique pas s'agissant des exigences dont l'entreprise d'investissement ou l'opérateur de marché exploitant le SNR DLT a été exempté au titre de l'article 4, paragraphes 2 et 3, et de l'article 5, paragraphes 2 à 9, à condition que cette entreprise d'investissement ou cet opérateur de marché respecte:

- a) l'article 7;
- b) l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et l'article 5, paragraphes 2 à 10; et
- c) les mesures compensatoires éventuelles que l'autorité compétente considère appropriées pour répondre aux objectifs des dispositions pour lesquelles une exemption a été demandée, ou pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.



2. Un DCT exploitant un SNR DLT est soumis:

- a) aux exigences qui s'appliquent à un DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014; et
- b) mutatis mutandis, aux exigences qui s'appliquent à un système multilatéral de négociation au titre du règlement (UE) n° 600/2014 et de la directive 2014/65/UE, à l'exception des articles 5 à 13 de ladite directive.

Le premier alinéa ne s'applique pas s'agissant des exigences dont le DCT exploitant le SNR DLT a été exempté au titre de l'article 4, paragraphes 2 et 3, et de l'article 5, paragraphes 2 à 9, à condition que ledit DCT respecte:

- a) l'article 7;
- b) l'article 4, paragraphes 2, 3 et 4, et l'article 5, paragraphes 2 à 10; et
- c) les mesures compensatoires éventuelles que l'autorité compétente considère appropriées pour répondre aux objectifs des dispositions pour lesquelles une exemption a été demandée, ou pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière.

## *Article 7*

### *Exigences supplémentaires applicables aux infrastructures de marché DLT*

1. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT établissent des plans d'affaires clairs et détaillés dans lesquels ils décrivent la manière dont ils entendent fournir leurs services et exercer leurs activités, qui comprennent une description du personnel occupant des fonctions critiques, des aspects techniques et de l'utilisation de la technologie des registres distribués ainsi que les informations requises en vertu du paragraphe 3.

Les exploitants d'infrastructures de marché DLT mettent aussi à la disposition du public une documentation écrite à jour, claire et détaillée, qui définit les règles de fonctionnement des infrastructures de marché DLT et de leurs exploitants, y compris les dispositions juridiques qui définissent les droits, obligations et responsabilités des exploitants des infrastructures de marché DLT, ainsi que ceux des membres, participants, émetteurs et clients qui utilisent leur infrastructure de marché DLT. Ces dispositions juridiques précisent le droit applicable, les mécanismes éventuels de procédure précontentieuse de règlement des litiges, les mesures de protection contre l'insolvabilité prévues par la directive 98/26/CE ainsi que les juridictions compétentes pour une action en justice. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT peuvent mettre leur documentation écrite à disposition par voie électronique.

2. Les exploitants d'infrastructure de marché DLT fixent ou documentent, selon le cas, les règles applicables au fonctionnement de la technologie des registres distribués qu'ils utilisent, y compris les règles relatives à l'accès au registre distribué, à la participation des nœuds de validation, à la résolution des conflits d'intérêts potentiels et à la gestion des risques, en ce compris les mesures d'atténuation, afin de garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière.
3. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT fournissent à leurs membres, participants, émetteurs et clients, sur leur site internet, des informations claires et non ambiguës sur la manière dont les exploitants exercent leurs fonctions, leurs services et leurs activités ainsi que sur la manière dont ces fonctions, services et activités divergent de ceux assurés par un système multilatéral de négociation ou un système de règlement de titres qui ne repose pas sur la technologie des registres distribués. Ces informations comprennent le type de technologie des registres distribués utilisé.
4. Les exploitants d'infrastructures de marché DLT veillent à ce que l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité liés à l'utilisation de leur technologie des registres distribués soit proportionné à la nature, à la taille et à la complexité de leurs activités. Ces dispositifs garantissent la continuité et la transparence, la disponibilité, la fiabilité et la sécurité, en permanence, de leurs services et activités, y compris la fiabilité des contrats intelligents utilisés dans l'infrastructure de marché DLT. Ces dispositifs garantissent également l'intégrité, la sécurité et la confidentialité des données stockées par ces exploitants, de même que la disponibilité et l'accessibilité de ces données.

Les exploitants d'infrastructures de marché DLT mettent en place des procédures de gestion des risques opérationnels spécifiques pour les risques liés à l'utilisation de la technologie des registres distribués et de crypto-actifs et pour la manière de traiter ces risques s'ils se matérialisent.

L'autorité compétente peut demander un audit de l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité d'une infrastructure de marché DLT à l'effet d'en évaluer la fiabilité. Si l'autorité compétente demande un audit, elle désigne un auditeur indépendant pour le réaliser. Les coûts de l'audit sont à la charge de l'infrastructure de marché DLT.

5. Lorsque l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT prend en charge la conservation des fonds, des garanties ou des instruments financiers DLT des membres, des participants, des émetteurs ou des clients et garantit les moyens d'accéder à ces actifs, y compris sous la forme de clés cryptographiques, ledit exploitant met en place les dispositifs appropriés pour empêcher l'utilisation pour son propre compte de ces actifs sans le consentement exprès écrit et préalable, qui peut être exprimé par voie électronique, du membre, du participant, de l'émetteur ou du client concerné.

Les exploitants d'une infrastructure de marché DLT conservent en lieu sûr des enregistrements exacts, fiables et récupérables des fonds, garanties et instruments financiers DLT détenus par leur infrastructure de marché DLT pour le compte de leurs membres, participants, émetteurs ou clients, ainsi que les moyens d'accéder à ces fonds, garanties et instruments financiers DLT.

Les exploitants d'une infrastructure de marché DLT séparent les fonds, les garanties et les instruments financiers DLT des membres, participants, émetteurs et clients utilisant l'infrastructure de marché DLT, et les moyens d'accès à ces actifs, de ceux des exploitants ainsi que de ceux d'autres membres, participants, émetteurs et clients.

L'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité visé au paragraphe 4 garantit la protection de ces fonds, garanties et instruments financiers DLT détenus par une infrastructure de marché DLT pour le compte de ses membres, participants, émetteurs ou clients, ainsi que des moyens d'accès à ceux-ci, contre les risques d'accès non autorisé, de piratage, de dégradation, de perte, de cyberattaque, de vol, de fraude, de négligence et d'autres défaillances opérationnelles graves.

6. En cas de perte de fonds, de perte d'une garantie ou de perte d'un instrument financier DLT, l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT qui a perdu les fonds, la garantie ou l'instrument financier DLT est responsable de la perte, à hauteur de la valeur de marché de l'actif perdu. L'exploitant de l'infrastructure de marché DLT n'est pas responsable de la perte s'il prouve que la perte s'est produite en raison d'un événement extérieur échappant à son contrôle raisonnable et dont les conséquences étaient inévitables malgré tous les efforts raisonnables déployés pour l'éviter.

Les exploitants d'une infrastructure de marché DLT mettent en place des dispositifs transparents et adaptés pour garantir la protection des investisseurs, ainsi que des mécanismes de traitement des plaintes des clients et des procédures d'indemnisation ou de recours en cas de perte subie par un investisseur en raison de l'une des circonstances visées au premier alinéa du présent paragraphe ou résultant de la cessation des activités en raison de l'une des circonstances visées à l'article 8, paragraphe 13, à l'article 9, paragraphe 11, et à l'article 10, paragraphe 10.

Une autorité compétente peut décider, au cas par cas, d'exiger de l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT des garanties prudentielles supplémentaires sous la forme de fonds propres ou d'une police d'assurance si l'autorité compétente constate que des responsabilités potentielles pour des dommages causés aux clients de l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT en raison de l'une des circonstances visées au premier alinéa du présent paragraphe ne sont pas suffisamment couvertes par les exigences prudentielles prévues par le règlement (UE) n° 909/2014, le règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil<sup>1</sup>, la directive 2014/65/UE ou la directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup> en vue d'assurer la protection des investisseurs.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) 2019/2033 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant les exigences prudentielles applicables aux entreprises d'investissement et modifiant les règlements (UE) n° 1093/2010, (UE) n° 575/2013, (UE) n° 600/2014 et (UE) n° 806/2014 (JO L 314 du 5.12.2019, p. 1).

<sup>2</sup> Directive (UE) 2019/2034 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 concernant la surveillance prudentielle des entreprises d'investissement et modifiant les directives 2002/87/CE, 2009/65/CE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE et 2014/65/UE (JO L 314 du 5.12.2019, p. 64).

7. L'exploitant d'une infrastructure de marché DLT définit et met à la disposition du public une stratégie claire et détaillée pour réduire l'activité d'une infrastructure de marché DLT donnée, pour sortir d'une infrastructure de marché DLT donnée ou pour la liquider (ci-après dénommée "stratégie de transition"), y compris pour effectuer la transition ou le retour de ses activités de technologie des registres distribués vers des infrastructures de marché traditionnelles, dans le cas où:
- a) le seuil visé à l'article 3, paragraphe 3, a été dépassé;
  - b) une autorisation spécifique ou une exemption accordée au titre du présent règlement doit être retirée ou suspendue, y compris lorsque l'autorisation spécifique ou l'exemption est suspendue en conséquence des cas prévus à l'article 14, paragraphe 2; ou
  - c) une cessation volontaire ou involontaire des activités de l'infrastructure de marché DLT intervient.

La stratégie de transition est à même d'être déployée le moment venu.

La stratégie de transition précise la manière dont les membres, participants, émetteurs et clients doivent être traités en cas de retrait ou de suspension d'une autorisation spécifique ou de cessation d'activités conformément au premier alinéa du présent paragraphe. La stratégie de transition précise la manière dont les clients, notamment les investisseurs de détail, doivent être protégés contre toute conséquence disproportionnée résultant du retrait ou de la suspension d'une autorisation spécifique ou de la cessation des activités. La stratégie de transition est actualisée en permanence, sous réserve de l'approbation préalable de l'autorité compétente.

La stratégie de transition précise la conduite à tenir dans le cas où le seuil visé à l'article 3, paragraphe 3, est dépassé.

8. Les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché qui sont uniquement autorisés à exploiter un MTF DLT au titre de l'article 8, paragraphe 2, du présent règlement et qui ne précisent pas dans leurs stratégies de transition qu'ils comptent obtenir une autorisation pour exploiter un système multilatéral de négociation au titre de la directive 2014/65/UE, ainsi que les DCT exploitant un SNR DLT, mettent tout en œuvre pour conclure des accords avec des entreprises d'investissement ou des opérateurs de marché exploitant un système multilatéral de négociation au titre de la directive 2014/65/UE aux fins de la reprise de leurs activités, et ils précisent ces accords dans leurs stratégies de transition.



9. Les DCT exploitant un SR DLT qui sont uniquement autorisés à exploiter un SR DLT au titre de l'article 9, paragraphe 2, du présent règlement et qui ne précisent pas dans leurs stratégies de transition qu'ils comptent obtenir une autorisation pour exploiter un système de règlement de titres au titre du règlement (UE) n° 909/2014, ainsi que les entreprises d'investissement ou les opérateurs de marché exploitant un SNR DLT, mettent tout en œuvre pour conclure des accords avec des DCT exploitant un système de règlement de titres aux fins de la reprise de leurs activités, et ils précisent ces accords dans leurs stratégies de transition.

Les DCT exploitant un système de règlement de titres qui reçoivent une demande de conclure les accords visés au premier alinéa du présent paragraphe y répondent dans les trois mois à partir de la date de réception de la demande. Le DCT exploitant un système de règlement de titres conclut les accords de manière non discriminatoire et peut exiger une rémunération commerciale raisonnable fondée sur les coûts réels. Il ne peut rejeter la demande que lorsqu'il considère que les accords affecteraient le fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers ou créeraient un risque systémique. Son refus ne peut être motivé par des pertes de parts de marché. S'il rejette une demande, il informe par écrit de ses motifs l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT à l'origine de la demande.

10. Les accords visés aux paragraphes 8 et 9 sont en place au plus tard cinq ans à compter de la date à laquelle l'autorisation spécifique a été accordée, ou sont en place à une date antérieure si l'autorité compétente le demande afin de répondre à un risque de cessation anticipée de l'autorisation spécifique.

## *Article 8*

### *Autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT*

1. Une personne morale qui est agréée comme entreprise d'investissement ou qui est agréée pour exploiter un marché réglementé au titre de la directive 2014/65/UE peut demander une autorisation spécifique pour exploiter un MTF DLT au titre du présent règlement.
2. Lorsqu'une personne morale demande un agrément comme entreprise d'investissement ou un agrément pour exploiter un marché réglementé au titre de la directive 2014/65/UE et, simultanément, demande une autorisation spécifique au titre du présent article, dans le seul but d'exploiter un MTF DLT, l'autorité compétente n'évalue pas si le demandeur satisfait aux exigences de la directive 2014/65/UE pour lesquelles il a demandé une exemption conformément à l'article 4 du présent règlement.
3. Lorsque, conformément au paragraphe 2 du présent article, une personne morale demande simultanément un agrément comme entreprise d'investissement ou un agrément pour exploiter un marché réglementé et une autorisation spécifique, elle présente dans sa demande les informations exigées au titre de l'article 7 de la directive 2014/65/UE, à l'exception des informations qui seraient nécessaires pour démontrer que le demandeur respecte les exigences pour lesquelles il a demandé une exemption conformément à l'article 4 du présent règlement.

4. Une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT au titre du présent règlement contient les informations suivantes:
- a) le plan d'affaires du demandeur, les règles du MTF DLT et toutes dispositions juridiques visées à l'article 7, paragraphe 1, ainsi que les informations relatives au fonctionnement, aux services et aux activités du MTF DLT visées à l'article 7, paragraphe 3;
  - b) une description du fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée visée à l'article 7, paragraphe 2;
  - c) une description de l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité du demandeur visés à l'article 7, paragraphe 4;
  - d) la preuve que le demandeur a mis en place des garanties prudentielles suffisantes pour honorer ses engagements et indemniser ses clients, conformément à l'article 7, paragraphe 6, troisième alinéa;
  - e) le cas échéant, une description des dispositifs mis en place pour la conservation des instruments financiers DLT des clients visés à l'article 7, paragraphe 5;

- f) une description des dispositifs adoptés pour garantir la protection des investisseurs et une description des mécanismes de traitement des plaintes des clients et de recours visés à l'article 7, paragraphe 6, deuxième alinéa;
  - g) la stratégie de transition du demandeur; et
  - h) les exemptions demandées par le demandeur au titre de l'article 4, la justification fournie pour chaque exemption demandée et les mesures compensatoires éventuelles proposées ainsi que les moyens par lesquels le demandeur envisage de respecter les conditions dont sont assorties ces exemptions.
5. Au plus tard le ... [neuf mois à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement], l'AEMF élabore des orientations pour l'établissement de formulaires, formats et modèles normalisés aux fins du paragraphe 4.
6. Dans un délai de trente jours ouvrés à partir de la date de réception d'une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT, l'autorité compétente examine si la demande est complète. Si la demande est incomplète, l'autorité compétente fixe une date limite à laquelle le demandeur doit avoir communiqué les informations manquantes ou toute information supplémentaire. Lorsque l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle en informe le demandeur.

Dès que l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle envoie une copie de celle-ci à l'AEMF.

7. Lorsque cela est nécessaire pour promouvoir la cohérence et la proportionnalité des exemptions ou lorsque cela est nécessaire pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière, l'AEMF transmet à l'autorité compétente un avis non contraignant sur les exemptions demandées ou sur le caractère adéquat du type de technologie des registres distribués utilisé aux fins du présent règlement, dans un délai de 30 jours calendaires à partir de la réception de la copie de la demande.

Avant de rendre un avis non contraignant, l'AEMF consulte les autorités compétentes des autres États membres et tient le plus grand compte de leurs points de vue dans l'avis qu'elle rend.

Lorsque l'AEMF rend un avis non contraignant, l'autorité compétente tient dûment compte de cet avis et transmet à l'AEMF une déclaration faisant état de tout écart significatif par rapport à cet avis si l'AEMF le demande. L'avis de l'AEMF et la déclaration de l'autorité compétente ne sont pas rendus publics.

8. Au plus tard le ... [deux ans à partir de la date d'application du présent règlement], l'AEMF élabore des orientations pour garantir la cohérence et la proportionnalité:
- a) des exemptions accordées aux exploitants de MTF DLT dans toute l'Union, y compris dans le cadre de l'évaluation du caractère adéquat des différents types de technologie des registres distribués utilisés par les exploitants de MTF DLT aux fins du présent règlement; et
  - b) du recours à la possibilité prévue à l'article 3, paragraphe 6.

Ces orientations garantissent la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière.

L'AEMF met périodiquement à jour ces orientations.

9. Dans un délai de 90 jours ouvrés à compter de la date de réception d'une demande complète d'autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT, l'autorité compétente procède à une évaluation de la demande et décide si elle accorde l'autorisation spécifique.
- Lorsqu'un demandeur demande simultanément l'agrément au titre de la directive 2014/65/UE et une autorisation spécifique au titre du présent règlement, la période d'évaluation peut être prolongée pour une période supplémentaire ne dépassant pas la durée prévue à l'article 7, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE.

10. Sans préjudice des articles 7 et 44 de la directive 2014/65/UE, l'autorité compétente refuse d'accorder une autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT lorsqu'elle a des raisons de penser:
- a) qu'il existe des risques significatifs pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière qui ne sont pas correctement traités et atténués par le demandeur;
  - b) que l'autorisation spécifique d'exploiter un MTF DLT et les exemptions demandées le sont dans le but de contourner des exigences légales ou réglementaires; ou
  - c) que l'exploitant du MTF DLT ne sera pas en mesure de respecter, ou ne permettra pas à ses utilisateurs de respecter, des dispositions en vigueur du droit de l'Union ou des dispositions de droit national n'entrant pas dans le champ d'application du droit de l'Union.
11. Une autorisation spécifique est valable dans toute l'Union pour une période maximale de six ans à compter de sa date de délivrance. L'autorisation spécifique mentionne les exemptions qui sont accordées conformément à l'article 4, les mesures compensatoires éventuelles et les seuils inférieurs éventuels fixés par l'autorité compétente conformément à l'article 3, paragraphe 6.
- L'autorité compétente informe sans retard l'AEMF lorsqu'elle accorde, refuse ou retire une autorisation spécifique au titre du présent article, et elle lui communique toutes les informations mentionnées au premier alinéa du présent paragraphe.

L'AEMF publie sur son site internet:

- a) la liste des MTF DLT, les dates de début et de fin de leurs autorisations spécifiques, la liste des exemptions accordées à chacun d'entre eux et les seuils inférieurs éventuels fixés par les autorités compétentes pour chacun d'entre eux; et
- b) le nombre total de demandes d'exemption présentées au titre de l'article 4, en indiquant le nombre et les types d'exemptions accordées ou refusées, ainsi que la justification de chaque refus.

Les informations visées au troisième alinéa, point b), sont publiées de façon anonymisée.

12. Sans préjudice des articles 8 et 44 de la directive 2014/65/UE, l'autorité compétente retire une autorisation spécifique ou les exemptions éventuelles y afférentes lorsque:

- a) une faille a été découverte dans le fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée ou dans les services et activités assurés par l'exploitant du MTF DLT, qui fait peser un risque pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière et ce risque l'emporte sur les avantages des services et des activités en cours d'expérimentation;
- b) l'exploitant du MTF DLT a enfreint les conditions dont sont assorties les exemptions;



- c) l'exploitant du MTF DLT a admis à la négociation des instruments financiers qui ne remplissent pas les conditions fixées à l'article 3, paragraphe 1;
- d) l'exploitant du MTF DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 2;
- e) l'exploitant du MTF DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 3, et n'a pas activé la stratégie de transition; ou
- f) l'exploitant du MTF DLT a obtenu l'autorisation spécifique ou les exemptions y afférentes sur la base d'informations trompeuses ou d'une omission substantielle.

13. Lorsque l'exploitant d'un MTF DLT entend apporter au fonctionnement de la technologie des registres distribués qu'il utilise, ou à ses services ou activités, un changement significatif et que ce changement significatif nécessite une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou la modification d'une ou de plusieurs exemptions existantes accordées à l'exploitant ou des conditions éventuelles dont est assortie une exemption, l'exploitant du MTF DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification.

Lorsque l'exploitant d'un MTF DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification, la procédure énoncée à l'article 4 s'applique. Cette demande est traitée par l'autorité compétente conformément au présent article.

## *Article 9*

### *Autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT*

1. Une personne morale qui est agréée comme DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014 peut demander une autorisation spécifique pour exploiter un SR DLT au titre du présent règlement.
2. Lorsqu'une personne morale demande un agrément comme DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014 et, simultanément, demande une autorisation spécifique au titre du présent article, dans le seul but d'exploiter un SR DLT, l'autorité compétente n'évalue pas si le demandeur satisfait aux exigences du règlement (UE) n° 909/2014 pour lesquelles il a demandé une exemption conformément à l'article 5 du présent règlement.
3. Lorsque, conformément au paragraphe 2 du présent article, une personne morale demande simultanément un agrément comme DCT et une autorisation spécifique, elle présente dans sa demande les informations visées à l'article 17, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 909/2014, à l'exception des informations qui seraient nécessaires pour démontrer que le demandeur respecte les exigences pour lesquelles il a demandé une exemption conformément à l'article 5 du présent règlement.

4. Une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT au titre du présent règlement contient les informations suivantes:
- a) le plan d'affaires du demandeur, les règles du SR DLT et toutes dispositions juridiques visées à l'article 7, paragraphe 1, ainsi que les informations relatives au fonctionnement, aux services et aux activités du SR DLT visées à l'article 7, paragraphe 3;
  - b) une description du fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée visée à l'article 7, paragraphe 2;
  - c) une description de l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité du demandeur visés à l'article 7, paragraphe 4;
  - d) la preuve que le demandeur a mis en place des garanties prudentielles suffisantes pour honorer ses engagements et indemniser ses clients, conformément à l'article 7, paragraphe 6, troisième alinéa;
  - e) le cas échéant, une description des dispositifs mis en place pour la conservation des instruments financiers DLT des clients visés à l'article 7, paragraphe 5;
  - f) une description des dispositifs adoptés pour garantir la protection des investisseurs et une description des mécanismes de traitement des plaintes des clients et de recours visés à l'article 7, paragraphe 6, deuxième alinéa;

- g) la stratégie de transition du demandeur;
- h) les exemptions demandées par le demandeur au titre de l'article 5, la justification fournie pour chaque exemption demandée et les mesures compensatoires éventuelles proposées ainsi que les moyens par lesquels le demandeur envisage de respecter les conditions dont sont assorties ces exemptions.

5. Au plus tard le ... [neuf mois à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement], l'AEMF élabore des orientations pour l'établissement de formulaires, formats et modèles normalisés aux fins du paragraphe 4.
6. Dans un délai de trente jours ouvrés à compter de la date de réception d'une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT, l'autorité compétente examine si la demande est complète. Si la demande est incomplète, l'autorité compétente fixe une date limite à laquelle le demandeur doit avoir communiqué les informations manquantes ou toute information supplémentaire. Lorsque l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle en informe le demandeur.

Dès que l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle envoie une copie de celle-ci:

- a) à l'AEMF; et
- b) aux autorités concernées mentionnées à l'article 12 du règlement (UE) n° 909/2014.

7. Lorsque cela est nécessaire pour promouvoir la cohérence et la proportionnalité des exemptions ou lorsque cela est nécessaire pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière, l'AEMF transmet à l'autorité compétente un avis non contraignant sur les exemptions demandées ou sur le caractère adéquat du type de technologie des registres distribués utilisé aux fins du présent règlement, dans un délai de 30 jours calendaires à partir de la réception de la copie de la demande.

Avant de rendre un avis non contraignant, l'AEMF consulte les autorités compétentes des autres États membres et tient le plus grand compte de leurs points de vue dans l'avis qu'elle rend.

Lorsque l'AEMF rend un avis non contraignant, l'autorité compétente tient dûment compte de cet avis et transmet à l'AEMF une déclaration faisant état de tout écart significatif par rapport à cet avis si l'AEMF le demande. L'avis de l'AEMF et la déclaration de l'autorité compétente ne sont pas rendus publics.

Les autorités concernées mentionnées à l'article 12 du règlement (UE) n° 909/2014 transmettent à l'autorité compétente un avis non contraignant sur les caractéristiques du SR DLT exploité par le demandeur, dans un délai de 30 jours calendaires à partir de la réception de la copie de la demande.

8. Au plus tard le ... [deux ans à partir de la date d'application du présent règlement], l'AEMF élabore des orientations pour promouvoir la cohérence et la proportionnalité:
- a) des exemptions accordées aux DCT exploitant des SR DLT dans toute l'Union, y compris dans le cadre de l'évaluation du caractère adéquat des différents types de technologie des registres distribués utilisés par les opérateurs de marché aux fins du présent règlement; et
  - b) du recours à la possibilité prévue à l'article 3, paragraphe 6.

Ces orientations garantissent la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière.

L'AEMF met périodiquement à jour ces orientations.

9. Dans un délai de 90 jours ouvrés à compter de la date de réception d'une demande complète d'autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT, l'autorité compétente procède à une évaluation de la demande et décide si elle accorde l'autorisation spécifique. Lorsqu'un demandeur demande simultanément l'agrément comme DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014 et une autorisation spécifique au titre du présent règlement, la période d'évaluation peut être prolongée pour une période supplémentaire ne dépassant pas la durée prévue à l'article 17, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 909/2014.

10. Sans préjudice de l'article 17 du règlement (UE) n° 909/2014, l'autorité compétente refuse d'accorder une autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT lorsqu'elle a des raisons de penser:
- a) qu'il existe des risques significatifs pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière qui ne sont pas correctement traités et atténués par le demandeur;
  - b) que l'autorisation spécifique d'exploiter un SR DLT et les exemptions demandées le sont dans le but de contourner des exigences légales ou réglementaires; ou
  - c) que le DCT ne sera pas en mesure de respecter, ou ne permettra pas à ses utilisateurs de respecter, des dispositions en vigueur du droit de l'Union ou des dispositions de droit national n'entrant pas dans le champ d'application du droit de l'Union.
11. Une autorisation spécifique est valable dans toute l'Union pour une période maximale de six ans à compter de sa date de délivrance. L'autorisation spécifique mentionne les exemptions qui sont accordées conformément à l'article 5, les mesures compensatoires éventuelles et les seuils inférieurs éventuels fixés par l'autorité compétente conformément à l'article 3, paragraphe 6.

L'autorité compétente informe sans retard l'AEMF et les autorités concernées mentionnées au paragraphe 7 du présent article lorsqu'elle accorde, refuse ou retire une autorisation spécifique au titre du présent article, et elle leur communique toutes les informations mentionnées au premier alinéa du présent paragraphe.

L'AEMF publie sur son site internet:

- a) la liste des SR DLT, les dates de début et de fin de leurs autorisations spécifiques, la liste des exemptions accordées à chacun d'entre eux et les seuils inférieurs éventuels fixés par les autorités compétentes pour chacun d'entre eux; et
- b) le nombre total de demandes d'exemption présentées au titre de l'article 5, en indiquant le nombre et les types d'exemptions accordées ou refusées, ainsi que la justification de chaque refus.

Les informations visées au troisième alinéa, point b), sont publiées de façon anonymisée.

12. Sans préjudice de l'article 20 du règlement (UE) n° 909/2014, l'autorité compétente retire une autorisation spécifique ou les exemptions éventuelles y afférentes lorsque:

- a) une faille a été découverte dans le fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée ou dans les services et activités assurés par le DCT exploitant le SR DLT, qui fait peser un risque pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière et ce risque l'emporte sur les avantages des services et des activités en cours d'expérimentation;
- b) le DCT exploitant le SR DLT a enfreint les conditions dont sont assorties les exemptions;



- c) le DCT exploitant le SR DLT a enregistré des instruments financiers qui ne remplissent pas les conditions fixées à l'article 3, paragraphe 1;
- d) le DCT exploitant le SR DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 2;
- e) le DCT exploitant le SR DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 3, et n'a pas activé la stratégie de transition; ou
- f) le DCT exploitant le SR DLT a obtenu l'autorisation spécifique ou les exemptions y afférentes sur la base d'informations trompeuses ou d'une omission substantielle.

13. Lorsqu'un DCT exploitant un SR DLT entend apporter au fonctionnement de la technologie des registres distribués qu'il utilise, ou à ses services ou activités, un changement significatif et que ce changement significatif nécessite une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou la modification d'une ou de plusieurs exemptions existantes accordées à ce DCT ou des conditions éventuelles dont est assortie une exemption, le DCT exploitant le SR DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification.

Lorsqu'un DCT exploitant un SR DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification, la procédure énoncée à l'article 5 s'applique. Cette demande est traitée par l'autorité compétente conformément au présent article.

## *Article 10*

### *Autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT*

1. Une personne morale qui est agréée comme entreprise d'investissement ou qui est agréée pour exploiter un marché réglementé au titre de la directive 2014/65/UE, ou qui est agréée comme DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014, peut demander une autorisation spécifique pour exploiter un SNR DLT au titre du présent règlement.
2. Lorsqu'une personne morale demande un agrément comme entreprise d'investissement ou un agrément pour exploiter un marché réglementé au titre de la directive 2014/65/UE, ou un agrément comme DCT au titre du règlement (UE) n° 909/2014, et, simultanément, demande une autorisation spécifique au titre du présent article, dans le seul but d'exploiter un SNR DLT, l'autorité compétente n'évalue pas si le demandeur satisfait aux exigences de la directive 2014/65/UE ou à celles du règlement (UE) n° 909/2014 pour lesquelles le demandeur a demandé une exemption conformément à l'article 6 du présent règlement.
3. Lorsque, conformément au paragraphe 2 du présent article, une personne morale demande simultanément un agrément comme entreprise d'investissement ou un agrément pour exploiter un marché réglementé, ou un agrément comme DCT, et une autorisation spécifique, elle présente dans sa demande les informations exigées au titre, respectivement, de l'article 7 de la directive 2014/65/UE ou de l'article 17 du règlement (UE) n° 909/2014, à l'exception des informations qui seraient nécessaires pour démontrer que le demandeur respecte les exigences pour lesquelles il a demandé une exemption conformément à l'article 6 du présent règlement.

4. Une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT au titre du présent règlement contient les informations suivantes:
- a) le plan d'affaires du demandeur, les règles du SNR DLT et toutes dispositions juridiques visées à l'article 7, paragraphe 1, ainsi que les informations relatives au fonctionnement, aux services et aux activités du SNR DLT visées à l'article 7, paragraphe 3;
  - b) une description du fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée visée à l'article 7, paragraphe 2;
  - c) une description de l'ensemble des dispositifs informatiques et de cybersécurité du demandeur visés à l'article 7, paragraphe 4;
  - d) la preuve que le demandeur a mis en place des garanties prudentielles suffisantes pour honorer ses engagements et indemniser ses clients, conformément à l'article 7, paragraphe 6, troisième alinéa;
  - e) le cas échéant, une description des dispositifs mis en place pour la conservation des instruments financiers DLT des clients visés à l'article 7, paragraphe 5;
  - f) une description des dispositifs adoptés pour garantir la protection des investisseurs et une description des mécanismes de traitement des plaintes des clients et de recours visés à l'article 7, paragraphe 6, deuxième alinéa;

- g) la stratégie de transition du demandeur; et
- h) les exemptions demandées par le demandeur au titre de l'article 6, la justification fournie pour chaque exemption demandée et les mesures compensatoires éventuelles proposées ainsi que les moyens par lesquels le demandeur envisage de respecter les conditions dont sont assorties ces exemptions.

5. Un demandeur qui entend exploiter un SNR DLT comme entreprise d'investissement ou opérateur de marché présente, outre les informations visées au paragraphe 4 du présent article, les informations relatives à la manière dont il entend respecter les exigences applicables du règlement (UE) n° 909/2014 visées à l'article 6, paragraphe 1, du présent règlement, à l'exception des informations qui seraient nécessaires pour démontrer que le demandeur respecte les exigences pour lesquelles il a demandé une exemption conformément audit article.

Un demandeur qui entend exploiter un SNR DLT comme DCT présente, outre les informations visées au paragraphe 4 du présent article, les informations relatives à la manière dont il entend respecter les exigences applicables de la directive 2014/65/UE visées à l'article 6, paragraphe 2, du présent règlement, à l'exception des informations qui seraient nécessaires pour démontrer que le demandeur respecte les exigences pour lesquelles il a demandé une exemption conformément audit article.

6. Au plus tard le ... [neuf mois à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement], l'AEMF élabore des orientations pour l'établissement de formulaires, formats et modèles normalisés aux fins du paragraphe 4.
7. Dans un délai de trente jours ouvrés à compter de la date de réception d'une demande d'autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT, l'autorité compétente examine si la demande est complète. Si la demande est incomplète, l'autorité compétente fixe une date limite à laquelle le demandeur doit avoir communiqué les informations manquantes ou toute information supplémentaire. Lorsque l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle en informe le demandeur.

Dès que l'autorité compétente considère que la demande est complète, elle envoie une copie de celle-ci:

- a) à l'AEMF; et
- b) aux autorités concernées mentionnées à l'article 12 du règlement (UE) n° 909/2014.

8. Lorsque cela est nécessaire pour promouvoir la cohérence et la proportionnalité des exemptions ou lorsque cela est nécessaire pour garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés et la stabilité financière, l'AEMF transmet à l'autorité compétente un avis non contraignant sur les exemptions demandées ou sur le caractère adéquat du type de technologie des registres distribués utilisé aux fins du présent règlement, dans un délai de 30 jours calendaires à partir de la réception de la copie de la demande.

Avant de rendre un avis non contraignant, l'AEMF consulte les autorités compétentes des autres États membres et tient le plus grand compte de leurs points de vue dans l'avis qu'elle rend.

Lorsque l'AEMF rend un avis non contraignant, l'autorité compétente tient dûment compte de cet avis et transmet à l'AEMF une déclaration faisant état de tout écart significatif par rapport à cet avis si l'AEMF le demande. L'avis de l'AEMF et la déclaration de l'autorité compétente ne sont pas rendus publics.

Les autorités concernées mentionnées à l'article 12 du règlement (UE) n° 909/2014 transmettent à l'autorité compétente un avis non contraignant sur les caractéristiques du SNR DLT exploité par le demandeur, dans un délai de 30 jours calendaires à partir de la réception de la copie de la demande.

9. Dans un délai de 90 jours ouvrés à compter de la date de réception d'une demande complète d'autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT, l'autorité compétente procède à une évaluation de la demande et décide si elle accorde l'autorisation spécifique. Lorsqu'un demandeur demande simultanément un agrément au titre de la directive 2014/65/UE ou au titre du règlement (UE) n° 909/2014 et une autorisation spécifique au titre du présent article, la période d'évaluation peut être prolongée pour une période supplémentaire ne dépassant pas la durée prévue, respectivement, à l'article 7, paragraphe 3, de la directive 2014/65/UE ou à l'article 17, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 909/2014.
10. Sans préjudice des articles 7 et 44 de la directive 2014/65/UE et de l'article 17 du règlement (UE) n° 909/2014, l'autorité compétente refuse d'accorder une autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT lorsqu'elle a des raisons de penser:
- a) qu'il existe des risques significatifs pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière qui ne sont pas correctement traités et atténués par le demandeur;
  - b) que l'autorisation spécifique d'exploiter un SNR DLT et les exemptions demandées le sont dans le but de contourner des exigences légales ou réglementaires; ou
  - c) que l'exploitant du SNR DLT ne sera pas en mesure de respecter, ou ne permettra pas à ses utilisateurs de respecter, des dispositions en vigueur du droit de l'Union ou des dispositions de droit national n'entrant pas dans le champ d'application du droit de l'Union.

11. Une autorisation spécifique est valable dans toute l'Union pour une période maximale de six ans à compter de sa date de délivrance. L'autorisation spécifique mentionne les exemptions qui sont accordées conformément à l'article 6, les mesures compensatoires éventuelles et les seuils inférieurs éventuels fixés par l'autorité compétente conformément à l'article 3, paragraphe 6.

L'autorité compétente informe sans retard l'AEMF et les autorités concernées mentionnées à l'article 12 du règlement (UE) n° 909/2014 lorsqu'elle accorde, refuse ou retire une autorisation spécifique au titre du présent article, et elle leur communique toutes les informations mentionnées au premier alinéa du présent paragraphe.

L'AEMF publie sur son site internet:

- a) la liste des SNR DLT, les dates de début et de fin de leurs autorisations spécifiques, la liste des exemptions accordées à chacun d'entre eux et les seuils inférieurs éventuels fixés par les autorités compétentes pour chacun d'entre eux; et
- b) le nombre total de demandes d'exemption présentées au titre de l'article 6, en indiquant le nombre et les types d'exemptions accordées ou refusées, ainsi que la justification de chaque refus.

Les informations visées au troisième alinéa, point b), sont publiées de façon anonymisée.



12. Sans préjudice des articles 8 et 44 de la directive 2014/65/UE et de l'article 20 du règlement (UE) n° 909/2014, l'autorité compétente retire une autorisation spécifique ou les exemptions éventuelles y afférentes lorsque:
- a) une faille a été découverte dans le fonctionnement de la technologie des registres distribués utilisée ou dans les services et activités assurés par l'exploitant d'un SNR DLT, qui fait peser un risque pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière et ce risque l'emporte sur les avantages des services et des activités en cours d'expérimentation;
  - b) l'exploitant du SNR DLT a enfreint les conditions dont sont assorties les exemptions;
  - c) l'exploitant du SNR DLT a admis à la négociation ou enregistré des instruments financiers qui ne remplissent pas les conditions fixées à l'article 3, paragraphe 1;
  - d) l'exploitant du SNR DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 2;
  - e) l'exploitant du SNR DLT a dépassé le seuil visé à l'article 3, paragraphe 3, et n'a pas activé la stratégie de transition; ou
  - f) l'exploitant du SNR DLT a obtenu l'autorisation spécifique ou les exemptions y afférentes sur la base d'informations trompeuses ou d'une omission substantielle.

13. Lorsque l'exploitant d'un SNR DLT entend apporter au fonctionnement de la technologie des registres distribués qu'il utilise, ou à ses services ou activités, un changement significatif et que ce changement significatif nécessite une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou la modification d'une ou de plusieurs exemptions existantes accordées à l'exploitant ou des conditions éventuelles dont est assortie une exemption, l'exploitant du SNR DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification.

Lorsque l'exploitant d'un SNR DLT demande une nouvelle autorisation spécifique, une nouvelle exemption ou une modification, la procédure énoncée à l'article 6 s'applique. Cette demande est traitée par l'autorité compétente conformément au présent article.

#### *Article 11*

#### *Coopération entre les exploitants d'infrastructures de marché DLT, les autorités compétentes et l'AEMF*

1. Sans préjudice du règlement (UE) n° 909/2014 et de la directive 2014/65/UE, les exploitants d'infrastructures de marché DLT coopèrent avec les autorités compétentes.

En particulier, les exploitants d'infrastructures de marché DLT notifient sans retard à leurs autorités compétentes les circonstances suivantes, dès qu'ils en ont connaissance:

- a) tout changement significatif qu'ils envisagent d'apporter à leur plan d'affaires, y compris des changements concernant le personnel occupant des fonctions critiques, les règles de l'infrastructure de marché DLT et les dispositions juridiques;
- b) toute preuve d'un accès non autorisé, d'un dysfonctionnement significatif, d'une perte, d'une cyberattaque ou autre cybermenace, d'une fraude, d'un vol ou d'une autre faute grave dont est victime l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT;
- c) tout changement significatif dans les informations fournies à l'autorité compétente;
- d) toute difficulté technique ou opérationnelle rencontrée dans l'exercice des activités ou la fourniture des services soumis à l'autorisation spécifique, y compris les difficultés liées à la mise au point ou à l'utilisation de la technologie des registres distribués et des instruments financiers DLT; ou
- e) l'apparition de risques pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière qui n'avaient pas été anticipés dans la demande d'autorisation spécifique ou qui n'avaient pas été anticipés au moment où l'autorisation spécifique a été accordée.

Les changements visés au deuxième alinéa, point a), sont notifiés au moins quatre mois avant la date à laquelle est prévu le changement, que le changement envisagé nécessite ou non de modifier l'autorisation spécifique, les exemptions y afférentes ou les conditions dont sont assorties ces exemptions, conformément à l'article 8, 9 ou 10.

Lorsque les circonstances énumérées au deuxième alinéa, points a) à e), lui sont notifiées, l'autorité compétente peut exiger de l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT qu'il présente une demande conformément à l'article 8, paragraphe 13, à l'article 9, paragraphe 13, ou à l'article 10, paragraphe 13, ou peut exiger de l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT qu'il prenne des mesures correctives conformément au paragraphe 3 du présent article.

2. L'exploitant de l'infrastructure de marché DLT fournit à l'autorité compétente toutes les informations utiles qu'elle requiert.
3. L'autorité compétente peut exiger que des mesures correctives soient prises en ce qui concerne le plan d'affaires de l'exploitant de l'infrastructure de marché DLT, les règles de l'infrastructure de marché DLT et les dispositions juridiques afin de garantir la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière. L'exploitant de l'infrastructure de marché DLT rend compte, dans ses rapports prévus au paragraphe 4, de la mise en œuvre des mesures correctives requises par l'autorité compétente.

4. Tous les six mois à compter de la date de l'autorisation spécifique, l'exploitant d'une infrastructure de marché DLT remet un rapport à l'autorité compétente. Ce rapport comprend:
- a) un résumé des informations énumérées au paragraphe 1, deuxième alinéa;
  - b) le nombre et la valeur des instruments financiers DLT admis à la négociation sur le MTF DLT ou le SNR DLT et le nombre et la valeur des instruments financiers DLT enregistrés par l'exploitant du SR DLT ou du SNR DLT;
  - c) le nombre et la valeur des transactions négociées sur le MTF DLT ou le SNR DLT et réglées par l'exploitant du SR DLT ou du SNR DLT;
  - d) une évaluation circonstanciée des difficultés rencontrées dans l'application de la législation de l'Union ou du droit national en matière de services financiers; et
  - e) les mesures éventuelles prises pour mettre en œuvre les conditions dont sont assorties les exemptions ou pour mettre en œuvre les mesures compensatoires ou correctives éventuelles requises par l'autorité compétente.

5. L'AEMF joue un rôle de coordination vis-à-vis des autorités compétentes afin de développer une compréhension commune de la technologie des registres distribués et de l'infrastructure de marché DLT, de créer une culture de la surveillance commune et des pratiques de surveillance convergentes, et de garantir des approches cohérentes et des résultats en matière de surveillance convergents.

Les autorités compétentes transmettent en temps utile à l'AEMF les informations et les rapports qu'elles reçoivent des exploitants d'infrastructures de marché DLT en vertu des paragraphes 1, 2 et 4 du présent article, et elles informent l'AEMF de toutes mesures prises en vertu du paragraphe 3 du présent article.

L'AEMF informe régulièrement les autorités compétentes:

- a) des rapports remis en vertu du paragraphe 4 du présent article;
- b) des autorisations spécifiques et des exemptions éventuelles accordées au titre du présent règlement, ainsi que des conditions dont sont assorties ces exemptions;
- c) de tout refus de la part d'une autorité compétente d'accorder une autorisation spécifique ou une exemption, de tout retrait d'une autorisation spécifique ou d'une exemption et de toute cessation d'activité d'une infrastructure de marché DLT.

6. L'AEMF contrôle l'application des autorisations spécifiques, des exemptions éventuelles y afférentes et des conditions dont sont assorties ces exemptions, ainsi que des mesures compensatoires ou correctives éventuellement requises par les autorités compétentes. L'AEMF remet chaque année à la Commission un rapport sur la manière dont ces autorisations spécifiques, exemptions, conditions et mesures compensatoires ou correctives sont appliquées dans la pratique.

## *Article 12*

### *Désignation des autorités compétentes*

1. Dans le cas d'une entreprise d'investissement exploitant un MTF DLT ou un SNR DLT, l'autorité compétente est l'autorité compétente désignée par l'État membre déterminé conformément à l'article 4, paragraphe 1, point 55) a) ii) et iii), de la directive 2014/65/UE.
2. Dans le cas d'un opérateur de marché exploitant un MTF DLT ou un SNR DLT, l'autorité compétente est l'autorité compétente désignée par l'État membre dans lequel le siège social de l'opérateur de marché exploitant le MTF DLT ou le SNR DLT est situé ou si, conformément au droit dudit État membre, l'opérateur de marché n'a pas de siège social, l'État membre dans lequel l'administration centrale de l'opérateur de marché exploitant le MTF DLT ou le SNR DLT est située.

3. Dans le cas d'un DCT exploitant un SR DLT ou un SNR DLT, l'autorité compétente est l'autorité compétente désignée par l'État membre déterminé conformément à l'article 2, paragraphe 1, point 23), du règlement (UE) n° 909/2014.

### *Article 13*

#### *Notification de la liste des autorités compétentes*

Les États membres notifient à l'AEMF et à la Commission la liste des autorités compétentes au sens de l'article 2, point 21) c). L'AEMF publie la liste de ces autorités compétentes sur son site internet.

### *Article 14*

#### *Rapports et réexamen*

1. Au plus tard le ... [trois ans à partir de la date d'application du présent règlement], l'AEMF remet à la Commission un rapport sur:
- a) le fonctionnement des infrastructures de marché DLT dans l'ensemble de l'Union;
  - b) le nombre des infrastructures de marché DLT;
  - c) les types d'exemptions demandées par les infrastructures de marché DLT et les types d'exemptions accordées;



- d) le nombre et la valeur des instruments financiers DLT qui sont admis à la négociation et qui sont enregistrés sur des infrastructures de marché DLT;
- e) le nombre et la valeur des transactions négociées ou réglées sur des infrastructures de marché DLT;
- f) les types de technologie des registres distribués utilisés et les problèmes techniques liés à l'utilisation de la technologie des registres distribués, notamment les circonstances énumérées à l'article 11, paragraphe 1, deuxième alinéa, point b), et l'impact de l'utilisation de la technologie des registres distribués sur les objectifs de l'Union en matière de climat;
- g) les procédures mises en place par les exploitants de SR DLT ou de SNR DLT conformément à l'article 5, paragraphe 3, point b);
- h) les risques, vulnérabilités ou inefficacités éventuels liés à l'utilisation de la technologie des registres distribués pour la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière, y compris les types nouveaux de risques juridiques, systémiques et opérationnels qui ne sont pas suffisamment pris en compte par la législation de l'Union relative aux services financiers, ainsi que tout autre effet non souhaité sur la liquidité, la volatilité, la protection des investisseurs, l'intégrité des marchés ou la stabilité financière;
- i) les éventuels risques d'arbitrage réglementaire ou les éventuels problèmes nuisant à l'égalité des conditions de concurrence entre les infrastructures de marché DLT soumises au régime pilote prévu par le présent règlement et entre les infrastructures de marché DLT et d'autres infrastructures de marché utilisant des systèmes traditionnels;

- j) les éventuels problèmes en matière d'interopérabilité entre les infrastructures de marché DLT et d'autres infrastructures utilisant des systèmes traditionnels;
- k) les avantages et les coûts liés à l'utilisation d'une technologie des registres distribués s'agissant de liquidité et de financement supplémentaires pour les jeunes entreprises et les petites et moyennes entreprises, de gains de sécurité et d'efficience, de consommation d'énergie et d'atténuation des risques sur toute la chaîne de négociation et de post-négociation, y compris du point de vue de l'enregistrement et de la conservation d'instruments financiers DLT, de la traçabilité des transactions et de l'accroissement de la conformité avec les procédures de connaissance du client et de lutte contre le blanchiment d'argent, des opérations sur titres et de l'exercice direct des droits des investisseurs au moyen de contrats intelligents, et des fonctions d'information et de surveillance au niveau de l'infrastructure de marché DLT;
- l) les refus éventuels d'accorder des autorisations spécifiques ou des exemptions, les éventuels modifications ou retraits de ces autorisations spécifiques ou exemptions, ainsi que les mesures compensatoires ou correctives éventuelles;
- m) les éventuelles cessations d'activité d'infrastructures de marché DLT et les raisons de ces cessations;

- n) la pertinence des seuils visés à l'article 3 et à l'article 5, paragraphe 8, y compris les répercussions possibles d'un relèvement de ces seuils, eu égard notamment aux considérations systémiques et aux différents types de technologie des registres distribués;
- o) une évaluation globale des coûts et des avantages du régime pilote prévu dans le présent règlement ainsi qu'une recommandation visant à déterminer s'il convient de maintenir ce régime pilote et dans quelles conditions.

2. Sur la base du rapport visé au paragraphe 1, la Commission présente, dans les trois mois à compter de la réception dudit rapport, un rapport au Parlement européen et au Conseil. Ce rapport contient une analyse coûts-avantages du régime pilote prévu par le présent règlement, afin d'établir s'il doit être:

- a) reconduit pour une période supplémentaire ne dépassant pas trois ans;
- b) étendu à d'autres types d'instruments financiers pouvant être émis, enregistrés, transférés ou stockés au moyen d'une technologie des registres distribués;
- c) modifié;
- d) transformé en un régime permanent par des modifications pertinentes de la législation applicable de l'Union relative aux services financiers; ou
- e) abrogé, y compris toutes les autorisations spécifiques accordées au titre du présent règlement.

Dans son rapport, la Commission peut proposer toute modification pertinente de la législation de l'Union relative aux services financiers ou toute harmonisation des législations nationales de nature à faciliter l'utilisation de la technologie des registres distribués dans le secteur financier, ainsi que toute mesure de transition nécessaire à la sortie des infrastructures de marché DLT du régime pilote prévu dans le présent règlement.

Dans le cas d'une reconduction de ce régime pilote pour une période supplémentaire comme prévu au premier alinéa, point a), du présent paragraphe, la Commission demande à l'AEMF de présenter, au plus tard trois mois avant la fin de la période de reconduction, un rapport supplémentaire conformément au paragraphe 1. À la réception de ce rapport, la Commission présente un rapport supplémentaire au Parlement européen et au Conseil conformément au présent paragraphe.

*Article 15*  
*Rapports intermédiaires*

L'AEMF publie des rapports intermédiaires annuels afin de fournir aux participants au marché des informations sur le fonctionnement des marchés, de remédier à des comportements incorrects d'exploitants d'infrastructures de marché DLT, de fournir des clarifications sur l'application du présent règlement et de mettre à jour des indications antérieures en fonction de l'évolution de la technologie des registres distribués. Ces rapports contiennent également une description générale de l'application du régime pilote prévu par le présent règlement, mettant l'accent sur les tendances et les risques émergents, et sont présentés au Parlement européen, au Conseil et à la Commission. Le premier de ces rapports est publié au plus tard le ... [12 mois à partir de la date d'application du présent règlement].

*Article 16*  
*Modification du règlement (UE) n° 600/2014*

À l'article 54, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 600/2014, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

"Si la Commission conclut qu'il n'est pas nécessaire d'exclure les produits dérivés cotés du champ d'application des articles 35 et 36 conformément à l'article 52, paragraphe 12, une contrepartie centrale ou une plate-forme de négociation peut demander, avant le ... [date d'entrée en vigueur du présent règlement modificatif], à l'autorité compétente dont elle relève l'autorisation de recourir à des régimes transitoires. L'autorité compétente peut décider, compte tenu des risques pour le bon fonctionnement de la contrepartie centrale ou de la plate-forme de négociation en question liés à l'application des droits d'accès visés à l'article 35 ou 36 en ce qui concerne les produits dérivés cotés, que l'article 35 ou 36 ne s'applique pas, respectivement, à ladite contrepartie centrale ou à ladite plate-forme de négociation pour les produits dérivés cotés, durant une période transitoire s'étendant jusqu'au 3 juillet 2023. Lorsque l'autorité compétente décide d'approuver une période transitoire de ce type, la contrepartie centrale ou la plate-forme de négociation ne bénéficie pas des droits d'accès visés à l'article 35 ou 36 en ce qui concerne les produits dérivés cotés pour la durée de la période transitoire. L'autorité compétente adresse une notification à l'AEMF et, dans le cas d'une contrepartie centrale, au collège des autorités compétentes pour cette contrepartie centrale, chaque fois qu'elle approuve une période transitoire."

*Article 17*  
*Modification du règlement (UE) n° 909/2014*

À l'article 76, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 909/2014, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

"Chacune des mesures relatives à la discipline en matière de règlement visées à l'article 7, paragraphes 1 à 13, s'applique à partir de la date d'application fixée pour chaque mesure relative à la discipline en matière de règlement dans l'acte délégué adopté par la Commission en application de l'article 7, paragraphe 15."

*Article 18*  
*Modifications de la directive 2014/65/UE*

La directive 2014/65/UE est modifiée comme suit:

1) À l'article 4, paragraphe 1, le point 15) est remplacé par le texte suivant:

"15) "instruments financiers", les instruments visés à la section C de l'annexe I, y compris lorsque de tels instruments sont émis au moyen de la technologie des registres distribués;"

2) À l'article 93, le paragraphe suivant est inséré:

"3 *bis*. Au plus tard le ... [date d'application du présent règlement modificatif], les États membres adoptent et publient les dispositions nécessaires pour se conformer à l'article 4, paragraphe 1, point 15), et en informent la Commission. Ils appliquent ces dispositions à partir du ... [date d'application du présent règlement modificatif].

Par dérogation au premier alinéa, les États membres qui ne peuvent pas adopter les dispositions nécessaires pour se conformer à l'article 4, paragraphe 1, point 15), au plus tard le ... [date d'application du présent règlement modificatif] parce que leurs procédures législatives durent plus de neuf mois bénéficient d'une prolongation ne pouvant excéder six mois à compter du ... [date d'application du présent règlement modificatif], sous réserve qu'ils notifient à la Commission au plus tard le ... [date d'application du présent règlement modificatif] la nécessité dans laquelle ils se trouvent de faire usage de cette prolongation."



## *Article 19*

### *Entrée en vigueur et application*

1. Le présent règlement entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.
2. Il s'applique à partir du ... [neuf mois à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement], à l'exception:
  - a) de l'article 8, paragraphe 5, de l'article 9, paragraphe 5, de l'article 10, paragraphe 6, et de l'article 17 qui s'appliquent à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement; et
  - b) de l'article 16 qui s'applique à partir du 4 juillet 2021.

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

Fait à ..., le

*Par le Parlement européen*

*La présidente*

*Par le Conseil*

*Le président*

---