

COM (2017) 208 final

ASSEMBLÉE NATIONALE

QUATORZIÈME LÉGISLATURE

SÉNAT

SESSION ORDINAIRE DE 2016-2017

Reçu à la Présidence de l'Assemblée nationale
le 31 mai 2017

Enregistré à la Présidence du Sénat
le 31 mai 2017

TEXTE SOUMIS EN APPLICATION DE L'ARTICLE 88-4 DE LA CONSTITUTION

PAR LE GOUVERNEMENT,

À L'ASSEMBLÉE NATIONALE ET AU SÉNAT.

Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux

Bruxelles, le 5 mai 2017
(OR. en)

8890/17

**Dossier interinstitutionnel:
2017/0090 (COD)**

EF 92
ECOFIN 337
CODEC 736

PROPOSITION

Origine:	Pour le Secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, Directeur
Date de réception:	5 mai 2017
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	COM(2017) 208 final
Objet:	Proposition de RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux

Les délégations trouveront ci-joint le document COM(2017) 208 final.

p.j.: COM(2017) 208 final

Bruxelles, le 4.5.2017
COM(2017) 208 final

2017/0090 (COD)

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux

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

{SWD(2017) 148 final}

{SWD(2017) 149 final}

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

1.1. Justification et objectifs de la proposition

À la suite de la crise financière, l'Union européenne a adopté, en 2012, le règlement sur les infrastructures de marché européennes¹ (ci-après le règlement «EMIR») pour remédier aux lacunes observées dans le fonctionnement du marché des dérivés de gré à gré.

L'une des principales lacunes était le manque d'informations des autorités de réglementation concernant l'activité sur le marché des dérivés de gré à gré, faisant que les risques pouvaient passer inaperçus jusqu'à ce qu'ils se réalisent. En outre, le risque de crédit de la contrepartie existant lors de transactions sur dérivés de gré à gré n'était souvent pas atténué, ce qui pouvait entraîner des pertes en cas de défaillance de l'une des contreparties avant qu'elle n'ait rempli ses obligations. Étant donné l'importance des volumes de transactions de gré à gré sur le marché des dérivés et les interconnexions entre les participants au marché, ces pertes pouvaient constituer une menace plus vaste pour l'ensemble du système financier².

Ces lacunes ont conduit les dirigeants du G20 à s'engager, en 2009, en faveur de mesures de grande ampleur pour accroître la stabilité du marché des dérivés de gré à gré, et notamment à ce que tous les contrats dérivés de gré à gré normalisés soient compensés par une contrepartie centrale et que les contrats dérivés de gré à gré soient déclarés à des référentiels centraux.

Le règlement EMIR met en œuvre dans l'UE l'engagement pris en 2009 par le G20. Son principal objectif est de réduire le risque systémique en augmentant la transparence du marché des dérivés de gré à gré, en atténuant le risque de crédit de la contrepartie et en réduisant le risque opérationnel associé aux dérivés de gré à gré. À cette fin, il instaure des exigences essentielles applicables aux dérivés de gré à gré, aux contreparties centrales et aux référentiels centraux. Ces exigences comprennent:

1. la compensation centrale des contrats dérivés de gré à gré normalisés;
2. des exigences de marge pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale;
3. des exigences d'atténuation du risque opérationnel pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale;
4. des obligations de déclaration pour les contrats dérivés;
5. des exigences applicables aux contreparties centrales; et
6. des exigences applicables aux référentiels centraux.

¹ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

² Document de travail des services de la Commission, Résumé de l'analyse d'impact, document accompagnant la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux SEC(2010) 1059, disponible à l'adresse <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52010SC1058>.

D'après les premières expériences accumulées pendant plus de quatre ans depuis l'entrée en vigueur du règlement EMIR, ce nouveau cadre fonctionne très bien dans l'ensemble. Ce n'est que dans un nombre limité de domaines que son application a donné lieu à des problèmes pratiques. La présente proposition prévoit donc un certain nombre de modifications ciblées du règlement EMIR, afin notamment de simplifier les règles et de les rendre plus proportionnées. Elle maintient cependant tous les éléments clés du règlement EMIR qui se sont révélés aptes à en réaliser les objectifs.

Le règlement EMIR est entré en vigueur le 16 août 2012. Toutefois, la plupart des exigences ne sont pas immédiatement devenues applicables, car le règlement habilitait la Commission à adopter des actes délégués et des actes d'exécution pour en préciser les aspects techniques et le calendrier d'introduction progressive. Elles sont donc entrées en application en plusieurs étapes. Certaines d'entre elles, comme l'obligation de compensation et les exigences de marge pour les dérivés non compensés, ne sont devenues applicables que récemment.

En vertu de l'article 85, paragraphe 1, du règlement EMIR, la Commission était tenue, au plus tard en août 2015, de réexaminer le règlement et de préparer un rapport global à son sujet pour le transmettre au Parlement européen et au Conseil.

Pour préparer ce rapport et une éventuelle proposition législative, la Commission a effectué, entre mai et août 2015, une évaluation approfondie des règles en place. Cette évaluation a reposé sur une consultation publique qui a reçu plus de 170 contributions de la part d'un large éventail de parties intéressées, ainsi que sur des rapports de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), du comité européen du risque systémique (CERS) et du Système européen des banques centrales (SEBC) établis en application de l'article 85, paragraphe 1, du règlement EMIR. En outre, il a été décidé d'attendre afin de prendre en compte les résultats de l'appel à contributions sur le cadre réglementaire des services financiers dans l'UE qui visait à recueillir, de septembre 2015 à janvier 2016, des données supplémentaires sur l'état d'avancement de la mise en œuvre du règlement EMIR.

En novembre 2016, la Commission a adopté le rapport EMIR³. D'un côté, ce rapport indiquait qu'il ne semblait pas nécessaire de modifier fondamentalement la nature des exigences essentielles du règlement EMIR, qui étaient indispensables pour assurer la transparence et l'atténuation des risques systémiques sur les marchés de produits dérivés, et pour lesquelles existait un soutien général de la part des autorités et des acteurs du marché. De plus, il n'est pas encore possible d'évaluer de manière complète l'impact du règlement EMIR, puisque certaines des exigences essentielles qu'il prévoit n'ont pas encore été mises en œuvre ou finalisées.

D'un autre côté, le rapport évoquait la possibilité de modifier le règlement EMIR dans certains domaines spécifiques pour éliminer les coûts et contraintes disproportionnés pesant sur certaines contreparties des transactions sur dérivés, en particulier les contreparties non financières, et pour simplifier les règles sans pour autant compromettre les objectifs du règlement.

³ Rapport de la Commission au Parlement européen et au Conseil établi en application de l'article 85, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux [COM(2016) 857 final du 23.11.2016]. <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?qid=1480141638729&uri=COM:2016:857:FIN>.

Étant donné la nécessité d'éliminer les coûts et contraintes disproportionnés pesant sur les petites entreprises et de simplifier les règles sans compromettre la stabilité financière, le réexamen du règlement EMIR a été intégré au programme pour une réglementation affûtée et performante (REFIT)⁴ de 2016 de la Commission.

Dans le cadre du programme REFIT, la Commission a examiné si les différentes exigences du règlement EMIR avaient rempli leurs objectifs de manière efficiente et effective, et dans quelle mesure elles étaient cohérentes, pertinentes et apportaient une valeur ajoutée de l'UE. Cette évaluation a montré que dans certains domaines précis, le règlement imposait des coûts et contraintes disproportionnés et des exigences excessivement complexes, et qu'il serait possible d'atteindre de manière plus efficiente l'objectif de stabilité financière accrue qu'il vise. Ces domaines sont: 1) la mise en conformité des contreparties de transactions sur dérivés qui se trouvent en périphérie du réseau de négociation des dérivés (par exemple, les petites contreparties financières, les contreparties non financières, les fonds de pension) 2) la transparence; et 3) l'accès à la compensation.

L'analyse d'impact qui accompagne la présente proposition examine donc les coûts et avantages de mesures ciblées qui, dans certains domaines visés par le règlement EMIR, pourraient permettre la réalisation de ses objectifs de manière plus proportionnée, efficiente et effective.

Cette analyse d'impact démontre amplement qu'il est possible d'obtenir une réduction des coûts et des contraintes parallèlement à une simplification du règlement, sans compromettre la stabilité financière. Les modifications proposées contribuent aux objectifs de l'union des marchés des capitaux et au programme pour l'emploi et la croissance, conformément aux priorités politiques de la Commission.

1.2. Cohérence avec les dispositions existantes dans le domaine d'action

Le règlement EMIR est lié à plusieurs textes législatifs de l'UE, tels que le règlement sur les exigences de fonds propres (CRR)⁵, la directive sur les marchés d'instruments financiers (MiFID I⁶ et MiFID II⁷) et le règlement connexe⁸, ainsi que la proposition de la Commission sur le redressement et la résolution des contreparties centrales⁹.

⁴ Commission européenne, *Regulatory Fitness and Performance Programme (REFIT) and the 10 Priorities of the Commission*, octobre 2016 http://ec.europa.eu/atwork/pdf/201621025_refit_scoreboard_summary_en.pdf.

⁵ 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

⁶ Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil (JO L 145 du 30.1.2004, p. 1).

⁷ 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).

⁸ 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).

⁹ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil 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 et (UE) 2015/2365 [COM(2016) 856 final].

La présente proposition est en adéquation avec la proposition législative de la Commission visant à modifier le règlement (UE) n° 575/2013¹⁰. Dans le cadre de cette proposition, la Commission vise à exclure du ratio de levier contraignant les marges initiales en numéraire que les établissements reçoivent de leurs clients pour les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale et qu'ils transfèrent aux contreparties centrales. Cette proposition de modification du règlement (UE) n° 575/2013 facilitera ainsi l'accès à la compensation, car les fonds propres exigés pour pouvoir fournir des services de compensation aux clients, ou des services de compensation indirecte, diminueront.

La présente proposition cadre également avec les directives MiFID I et MiFID II et le règlement connexe, qui fournissent une base pour la définition des dérivés et des contreparties financières. À cet égard, l'entrée en application, en janvier 2018, de MiFID II et de MiFIR aura une incidence sur le type de contreparties devant être considérées comme des contreparties financières et sur l'harmonisation de la définition des contrats de change qui relèvent du règlement EMIR. Le cadre instauré par MiFID II vise à faire entrer dans la catégorie des contreparties financières les sociétés non financières ayant des volumes importants de négociation de matières premières, au moyen d'un test («test d'activité accessoire») déterminant le volume maximal de transactions autres que de couverture (ou transactions spéculatives) sur des dérivés sur matières premières qu'une entreprise non financière peut effectuer avant que cette activité ne soit plus considérée comme «accessoire par rapport à l'activité principale» de l'entreprise et que cette dernière soit obligée de solliciter un agrément en vertu de la MiFID. Les plus grandes contreparties non financières actives sur les marchés des matières premières seront ainsi obligées de solliciter un agrément en vertu de la MiFID. Elles seront par conséquent soumises à l'obligation de compensation en vertu du règlement EMIR. En ce qui concerne l'harmonisation de la définition des contrats dérivés de change, elle permettra une application uniforme et cohérente des règles d'EMIR à ces contrats dans l'Union.

En outre, la présente proposition est en adéquation avec la proposition de la Commission relative à un cadre pour le redressement et la résolution des contreparties centrales. L'obligation de compenser les dérivés de gré à gré normalisés va accroître l'envergure et l'importance des contreparties centrales (ci-après «CCP») en Europe et au-delà. Les CCP gèrent les risques inhérents aux marchés financiers (par exemple le risque de contrepartie, le risque de liquidité et le risque de marché), et renforcent ainsi la stabilité et la résilience globales des marchés financiers. Dans le cadre de ce processus, les CCP deviennent des rouages essentiels du système financier, reliant de multiples acteurs financiers et concentrant une part importante de leur exposition à divers risques. Une gestion efficace des risques qu'elles encourent et une solide surveillance prudentielle sont dès lors essentielles pour assurer la couverture adéquate de telles expositions. EMIR régleme les CCP dans le sens où il garantit que celles-ci soient suffisamment résistantes, mais il ne régit pas leurs scénarios de redressement et de résolution. La présente proposition complète le cadre proposé pour le redressement et la résolution des CCP en instaurant un mécanisme de suspension temporaire de l'obligation de compensation dans d'autres situations que la résolution.

¹⁰ Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil modifiant le règlement (UE) n° 575/2013 en ce qui concerne le ratio de levier, le ratio de financement net stable, les exigences de fonds propres et d'engagements éligibles, le risque de crédit de la contrepartie, le risque de marché, les expositions sur des contreparties centrales, les expositions sur des organismes de placement collectif, les grands risques et les exigences de déclaration et de publication et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012.

Cette proposition concorde également avec le règlement délégué de la Commission modifiant les règlements délégués (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 et (UE) 2016/1178 en ce qui concerne le délai de mise en conformité avec les obligations de compensation accordé à certaines contreparties négociant des dérivés de gré à gré¹¹. En raison des importantes difficultés des contreparties de la «catégorie 3» (petites contreparties financières) à accéder à la compensation, ce règlement délégué prolonge jusqu'au 21 juin 2019 le délai de mise en conformité qui était fixé dans les normes techniques de réglementation pertinentes¹² pour ces contreparties.

Enfin, cette proposition est en adéquation avec les travaux en cours au niveau international dans le cadre du Conseil de stabilité financière (CSF), qui visent, entre autres, i) à parvenir à une application cohérente des principes pour les infrastructures de marchés financiers établis par le comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et l'organisation internationale des commissions de valeurs (OICV); ii) à surveiller la mise en œuvre des réformes du G20 portant sur les marchés de dérivés (à travers le groupe de travail du CSF sur les dérivés de gré à gré) iii) à élaborer de nouvelles lignes directrices concernant la résolution des contreparties centrales (groupe du CSF sur la résolution); et iv) à harmoniser et standardiser davantage les systèmes de déclaration des dérivés de gré à gré (groupes du CSF et du CSPR-OICV sur la suppression des barrières juridiques à l'accès des régulateurs aux données ou sur la création de l'identifiant de transaction unique (UTI) et de l'identifiant de produit unique (UPI)).

1.3. Cohérence avec les autres politiques de l'Union

La présente proposition est liée à l'initiative en cours visant à créer une union des marchés des capitaux et est en adéquation avec celle-ci. L'efficacité et la résilience des systèmes de post-marché et des marchés des sûretés sont essentielles au bon fonctionnement de l'union des marchés des capitaux et confortent les efforts visant à soutenir l'investissement, la croissance et l'emploi conformément aux priorités politiques de la Commission.

2. BASE JURIDIQUE, SUBSIDIARITÉ ET PROPORTIONNALITÉ

2.1. Base juridique

La base juridique de la présente proposition est l'article 114 du TFUE, qui est également la base juridique du règlement EMIR. L'évaluation effectuée dans le cadre de l'analyse d'impact montre qu'il est nécessaire de modifier certains éléments d'EMIR pour supprimer les coûts et contraintes disproportionnés pesant sur certaines contreparties des transactions sur dérivés et

¹¹ Règlement délégué .../...de la Commission du 16.3.2017 modifiant les règlements délégués (UE) 2015/2205, (UE) 2016/592 et (UE) 2016/1178 en ce qui concerne le délai de mise en conformité avec les obligations de compensation accordé à certaines contreparties négociant des dérivés de gré à gré [C(2017) 1658 final].

¹² Règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission du 6 août 2015 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation (JO L 314 du 1.12.2015, p. 15).
Règlement délégué (UE) 2016/592 de la Commission du 1^{er} mars 2016 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation sur l'obligation de compensation (JO L 103 du 19.4.2016, p. 5).
Règlement délégué (UE) 2016/1178 de la Commission du 10 juin 2016 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation (JO L 195 du 20.7.2016, p. 3).

pour simplifier les règles sans compromettre la stabilité financière. Seuls les colégislateurs de l'Union ont compétence pour apporter les modifications nécessaires.

2.2. Subsidiarité (en cas de compétence non exclusive)

Le règlement EMIR est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre. Les objectifs du règlement EMIR, qui vise à atténuer les risques et améliorer la transparence et la normalisation des contrats dérivés de gré à gré en établissant des exigences uniformes pour ces contrats et pour l'exercice des activités des CCP et des référentiels centraux, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres, et peuvent donc, en raison des dimensions de l'action, être mieux atteints au niveau de l'Union, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du TFUE.

2.3. Proportionnalité

La présente proposition vise à ce que les objectifs d'EMIR soient réalisés de manière plus proportionnée, efficace et efficiente. Cela se traduit par une simplification ou un allègement des exigences d'EMIR, en vue de réduire la charge administrative que représente le règlement pour les parties intéressées, en particulier les plus petites. En outre, en recalibrant certaines exigences instaurées par le règlement, la proposition contribue directement à rendre celui-ci globalement plus proportionné. Cependant, elle n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs visés, en tenant compte de la nécessité de surveiller et d'atténuer les risques que représentent les dérivés pour la stabilité financière.

2.4. Choix de l'instrument

Étant un règlement, EMIR doit être modifié par un règlement.

3. RÉSULTATS DES ÉVALUATIONS EX POST, DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DES ANALYSES D'IMPACT

3.1. Évaluations ex post/bilans de qualité de la législation existante

L'analyse d'impact accompagnant la présente proposition contient un rapport d'évaluation du règlement EMIR.

Le règlement EMIR a été inclus dans le programme pour une réglementation affûtée et performante (REFIT) de 2016 de la Commission. En effet, il est ressorti des contributions à la consultation publique sur ce texte, de l'appel à témoignages sur la réglementation financière et de l'évaluation par la Commission de l'application d'EMIR qu'il était nécessaire d'en simplifier certains domaines précis et de les rendre plus proportionnés. Dans ce cadre, l'évaluation a examiné dans quelle mesure les différentes exigences du règlement avaient rempli leurs objectifs et en particulier si elles avaient permis de le faire de manière efficace et efficiente, tout en étant cohérentes, pertinentes et en apportant une valeur ajoutée de l'UE.

Certaines exigences essentielles du règlement ne sont applicables que depuis peu, ou ne le sont pas encore. On ne dispose donc pas encore de suffisamment de données adéquates et il est par conséquent trop tôt pour tirer des conclusions définitives sur son impact à long terme. L'évaluation d'EMIR n'a donc pas été complète. Elle a seulement examiné si les exigences essentielles du règlement, à savoir l'obligation de déclarer les dérivés de gré à gré, de compenser par l'intermédiaire d'une CCP les dérivés de gré à gré normalisés et de soumettre

les dérivés de gré à gré non compensés à des techniques d'atténuation des risques et à des règles en matière de marge, avaient permis de répondre aux exigences opérationnelles que constituent: i) l'obtention d'informations complètes et exhaustives sur les positions sur dérivés de gré à gré, ii) l'augmentation du recours à la compensation par une CCP et iii) l'amélioration des pratiques de compensation bilatérale. Dans la mesure du possible, l'évaluation a examiné l'effet de ces exigences essentielles d'EMIR selon cinq critères: 1) l'efficacité, 2) l'efficacé, 3) la pertinence, 4) la cohérence, et 5) la valeur ajoutée de l'action menée au niveau de l'UE.

Pour ce qui est d'obtenir des informations complètes et exhaustives sur les dérivés de gré à gré, d'augmenter le recours à la compensation par des CCP et de soumettre les dérivés de gré à gré non compensés à des techniques d'atténuation des risques et à des règles en matière de marges, l'évaluation conclut que les premiers résultats sont satisfaisants, mais qu'il serait possible de simplifier les exigences sans compromettre la stabilité financière. Pour ce qui est de la déclaration des dérivés, l'évaluation constate des progrès dans la collecte d'informations sur le marché des dérivés de gré à gré, mais conclut que les obligations de déclaration pourraient être simplifiées pour améliorer la qualité des données déclarées et pour rendre la surveillance plus efficace. Concernant l'obligation de compensation, l'évaluation note que la proportion de dérivés de gré à gré faisant l'objet d'une compensation centrale a augmenté, mais que certains participants du marché se heurtent à différents obstacles pour accéder à la compensation centrale et qu'il est nécessaire d'instaurer un mécanisme permettant la suspension de l'obligation de compensation pour des raisons de stabilité financière.

Quant à l'efficacité, l'évaluation recense des domaines précis dans lesquels les exigences pourraient être mieux calibrées afin d'éliminer les coûts et contraintes disproportionnés liés à certaines transactions ou à certaines contreparties des transactions sur dérivés (à savoir les petites contreparties financières, les contreparties non financières, les fonds de pension). En ce qui concerne la pertinence, l'évaluation conclut que les exigences essentielles d'EMIR demeurent indispensables aux efforts internationaux de réforme du marché mondial des dérivés de gré à gré. Des règles EMIR efficaces et efficaces contribuent également à la réalisation de l'initiative de la Commission visant à la création d'une union des marchés des capitaux, ainsi qu'au programme pour l'emploi et la croissance, conformément aux priorités politiques de la Commission.

L'EMIR est en adéquation avec les autres textes législatifs de l'UE, comme cela est souligné dans le suivi de l'appel à contributions et dans la modification du règlement sur les exigences de fonds propres proposée par la Commission. En ce qui concerne la valeur ajoutée de l'UE, l'EMIR a comblé un vide qui existait dans la législation en instaurant un nouveau cadre visant à remédier, selon un processus uniforme au niveau de l'UE, au manque de transparence du marché des dérivés de gré à gré et aux risques systémiques qui en découlent.

3.2. Consultation des parties intéressées

La présente proposition s'appuie sur une consultation publique en vue du réexamen d'EMIR qui s'est déroulée de mai à août 2015. Cette consultation a permis d'obtenir plus de 170 contributions de la part d'un large éventail de parties intéressées¹³. Dans le cadre de la consultation a été organisée à Bruxelles, le 29 mai 2015, une audition publique, qui a réuni

¹³ La consultation et le résumé des réponses sont disponibles à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/emir-revision/index_en.htm

environ 200 parties intéressées¹⁴. Comme le prévoit son mandat de réexamen du règlement, la Commission a reçu des contributions spécifiques de l'AEMF, du comité européen du risque systémique et du Système européen des banques centrales. Dans un domaine connexe, la Commission a mené, entre septembre 2015 et janvier 2016, une consultation publique intitulée «Appel à témoignages». Cette consultation visait à recueillir des commentaires, des exemples concrets et des données empiriques sur l'impact du cadre réglementaire de l'UE applicable aux services financiers. Ceux qui ont répondu à cet appel ont également formulé des griefs à l'encontre du règlement EMIR¹⁵. Une audition publique a été organisée à Bruxelles le 17 mai 2016¹⁶. Le 7 décembre 2016, la Commission a consulté les experts des États membres au sujet des différentes options stratégiques disponibles dans les domaines recensés par le rapport sur le réexamen du règlement EMIR¹⁷.

Il y a globalement une approbation des objectifs du règlement EMIR consistant à promouvoir la transparence et la normalisation sur les marchés des dérivés et à réduire le risque systémique à travers les exigences essentielles qu'il instaure. Ces exigences essentielles (compensation centrale, exigences de marge, exigences d'atténuation des risques opérationnels, déclaration et exigences applicables aux contreparties centrales et aux référentiels centraux) sont perçues comme aptes à réaliser les objectifs d'EMIR et à accomplir les engagements internationaux en matière de réforme de la réglementation. Les parties intéressées signalent cependant certains domaines dans lesquels les exigences d'EMIR pourraient être ajustées, sans compromettre ses objectifs généraux, afin de: i) simplifier et accroître l'efficacité des exigences; et ii) réduire les coûts et contraintes disproportionnés. La présente proposition prend en compte ces retours des parties intéressées en modifiant de façon ciblée le règlement EMIR, en particulier i) en calibrant mieux l'application de certaines exigences à certains acteurs, notamment aux petites contreparties financières, aux contreparties non financières et aux fonds de pension, ii) en supprimant certains obstacles à la compensation et iii) en simplifiant les règles, notamment les obligations de déclaration. Certaines demandes des parties intéressées n'ont pas pu être prises en compte dans la proposition en raison de la nécessité que le règlement EMIR continue de remplir ses objectifs de promotion de la transparence et de la normalisation sur les marchés des dérivés et de réduction des risques systémiques, en raison de contraintes institutionnelles, ou en raison du fait que la proposition s'inscrit dans le cadre du programme REFIT. Il pourrait être nécessaire, en temps voulu, d'examiner plus en détail d'autres problèmes relatifs au règlement EMIR en fonction des évolutions futures.

3.3. Analyse d'impact

La Commission a procédé à une analyse d'impact des options stratégiques pertinentes. Ces options ont été évaluées au regard des objectifs clés consistant à rendre plus proportionnées les règles à l'origine d'une charge administrative et de coûts de mise en conformité excessifs, sans pour autant compromettre la stabilité financière, et à augmenter la transparence des positions et expositions sur des dérivés de gré à gré.

¹⁴ Des informations à ce sujet sont disponibles à l'adresse suivante http://ec.europa.eu/finance/events/2015/0529-emir-revision/index_en.htm.

¹⁵ La consultation est disponible à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/index_en.htm.

¹⁶ De plus amples informations sont disponibles à l'adresse suivante: http://ec.europa.eu/finance/events/2016/0517-call-for-evidence/index_en.htm.

¹⁷ De plus amples informations sont disponibles à l'adresse suivante: <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetailDoc&id=30153&no=2>.

Cette analyse d'impact a été approuvée le 16 février 2017 par le comité d'examen de la réglementation. Elle avait été soumise une première fois au comité le 1^{er} février, mais celui-ci avait recommandé de lui apporter diverses améliorations, et une nouvelle version lui en a donc été soumise le 8 février. Les améliorations qui ont été apportées à l'analyse d'impact pour tenir compte des recommandations du comité d'examen de la réglementation sont les suivantes:

1. Définition des problèmes. Amélioration de la description du cadre juridique général de l'Union applicable aux marchés de dérivés et de la mise en œuvre par les autres pays des réformes du G20 dans le domaine des dérivés de gré à gré. Inclusion dans le corps de l'analyse d'impact des principaux éléments de l'évaluation figurant dans son annexe. Mention de données qualitatives et quantitatives supplémentaires dans la description des problèmes afin d'illustrer l'ampleur de ceux-ci, en particulier pour les petits acteurs du marché. Explication des raisons pour lesquelles les questions soulevées par les parties intéressées n'ont pas toutes été examinées.

2. Compromis politiques. Référence explicite à la stabilité financière dans les options stratégiques pour l'évaluation du compromis entre la réduction potentielle de la charge pour les acteurs du marché et les risques potentiels entourant la stabilité financière.

3. Calcul de la réduction de la charge. Inclusion de données quantitatives pour le calcul de la réduction de la charge de différents acteurs du marché, en tenant compte des limites existantes à la quantification de la réduction globale de la charge. Ajout, dans le corps du rapport, des principales hypothèses sous-tendant les estimations de coûts, ainsi que d'avertissements concernant la fiabilité de ces estimations. Description des coûts qui ne sont pas quantifiés.

4. Options. Simplification des options pour présenter différents trains de mesures.

Les options examinées dans l'analyse d'impact concernent des ajustements ciblés de certaines dispositions du règlement EMIR. Pour parvenir aux objectifs souhaités, différentes options stratégiques privilégiées ont été recensées:

- Une nouvelle exemption provisoire de l'obligation de compensation devrait être prévue pour les dispositifs de régime de retraite, étant donné qu'aucune solution technique viable pour faciliter leur participation à la compensation centrale n'a encore été trouvée à ce jour. Contrairement aux autres options examinées, celle-ci donnera aux CCP, aux membres compensateurs et aux dispositifs de régime de retraite davantage de temps pour chercher des solutions techniques et des moyens de faciliter celles-ci, sans s'écarter de l'objectif du règlement EMIR qui reste la compensation centrale pour les dispositifs de régime de retraite dès que celle-ci sera faisable.
- Il convient de mieux calibrer les règles sur la définition des contreparties non financières soumises à des exigences de compensation et de marge, en prenant mieux en considération la nature des transactions sur dérivés effectuées par des contreparties non financières et pour lesquelles la compensation devrait être obligatoire. Cela réduira les coûts pour certaines contreparties non financières sans soulever de problèmes du point de vue de la stabilité financière. Par ailleurs, certaines contreparties qui ne sont pas actuellement considérées comme des contreparties financières mais le sont de par la nature de leurs activités (par exemple les fonds d'investissement opérant dans un cadre national) entreront dans la

définition d'une contrepartie financière et ne seront donc plus traitées comme des contreparties non financières.

- La catégorie des petites contreparties financières devrait être définie de telle manière que les très petites contreparties financières pour lesquelles la compensation centrale n'est économiquement pas faisable en raison de leur faible volume d'activité ne soient pas soumises à l'obligation de compensation centrale. Cela allégera la charge pesant sur les petites contreparties financières qui négocient un faible volume de dérivés, tandis que l'obligation pour les autres petites contreparties financières (appartenant à la «catégorie 3» définie dans les normes techniques de réglementation pertinentes) d'avoir recours à la compensation une fois que la période transitoire fixée dans les normes techniques de réglementation prendra fin sera maintenue, et les CCP, les membres compensateurs et leurs clients resteront incités à mettre au point des solutions convenant à ce type de petites contreparties financières.
- L'obligation de déclarer rétroactivement les données historiques («*backloading*») devrait être supprimée. Cela réduira significativement les coûts et les contraintes pour les contreparties et, sans compromettre les besoins pruden­tiels, supprimera l'obstacle potentiellement insurmontable que représente l'obligation de déclarer des données qui ne sont parfois tout simplement pas disponibles. En outre, par rapport au maintien du statu quo, cela n'engendrera qu'une perte de données très restreinte en comparaison de celles obtenues selon les règles actuellement applicables.
- Les transactions intragroupe impliquant des contreparties non financières devraient être exemptées de l'obligation de déclaration. Compte tenu de la nature de ces transactions et de leur volume restreint, cela aurait l'avantage de réduire significativement les coûts et contraintes que leur déclaration fait peser sur les contreparties pénalisées de façon disproportionnée par cette obligation, tandis que la perte de données très limitée que cela entraînerait n'altérerait pas significativement la capacité des autorités à surveiller les risques systémiques sur les marchés des dérivés de gré à gré.
- En ce qui concerne les transactions sur les dérivés négociés en bourse, il conviendrait d'instaurer une déclaration unilatérale par les contreparties centrales. Cela aurait l'avantage de simplifier grandement la déclaration de ces transactions, sans conséquences négatives pour la transparence du marché des dérivés. La charge des obligations déclaratives s'en trouverait légèrement alourdie pour les CCP, mais celles-ci sont bien armées pour y faire face, et globalement, elle diminuerait, puisque toutes les autres contreparties seraient déchargées de l'obligation de déclarer les dérivés négociés en bourse.
- Lorsqu'il ne s'agit pas de dérivés négociés en bourse, la responsabilité, y compris juridique, de la déclaration des transactions entre une petite contrepartie non financière (c'est-à-dire non soumise à l'obligation de déclaration) et une contrepartie financière devrait incomber à cette dernière. Cela réduira nettement la charge déclarative des petites contreparties non financières, pour qui cette charge est la plus significative, sans engendrer de perte de données. Les règles d'EMIR en matière de déclaration seront ainsi très similaires à celles du règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil relatif aux opérations de financement sur titres.

- Les règles et procédures de déclaration devraient être encore harmonisées davantage, et les référentiels centraux devraient être tenus de garantir la qualité des données. Cela permettra d'améliorer la transparence des marchés de dérivés de gré à gré, de faciliter la tâche des autorités chargées de surveiller les risques systémiques et de s'aligner autant que possible sur les normes internationales en la matière. À moyen ou long terme, cela permettra également de rendre les règles déclaratives plus proportionnées et de réduire les coûts et contraintes.
- Il faudrait relever le plafond du montant de base des amendes en cas de non-respect par les référentiels centraux des exigences d'EMIR. L'avantage de cette option est de renforcer l'efficacité et l'effet dissuasif des amendes, que les autorités de réglementation considèrent comme nécessaires pour inciter à un haut niveau de qualité des données tout en garantissant la proportionnalité des règles.
- L'interaction entre les outils de gestion des défaillances d'EMIR et les législations nationales en matière d'insolvabilité devrait être clarifiée pour garantir la protection des actifs des clients en cas d'insolvabilité.
- Il conviendrait d'introduire dans le règlement EMIR le principe de conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires (conditions dites «FRAND») pour les services de compensation. Ces mesures s'attaqueraient à différents obstacles à l'accès à la compensation; la charge réglementaire supplémentaire qui pourrait en découler est justifiée par le fait qu'il est dans l'intérêt public d'assurer le fonctionnement de la compensation centrale et le respect de l'obligation de compensation.

L'analyse d'impact a également examiné les coûts et avantages globaux des options privilégiées, en vue de réduire les coûts de mise en conformité et les contraintes imposés aux participants du marché, sans compromettre la stabilité financière.

Alors que le règlement EMIR poursuit l'objectif général de réduire le risque systémique en augmentant la sécurité et l'efficacité des marchés de dérivés de gré à gré, la présente initiative vise à en rendre l'application plus efficace et plus efficiente et, lorsque les coûts de mise en conformité l'emportent sur les bénéfices prudentiels, à mieux calibrer certaines de ses exigences pour réduire la charge réglementaire et de mise en conformité pesant sur les participants du marché. Cette initiative est conforme au programme de la Commission en faveur d'une meilleure réglementation.

Si le calcul du montant exact des réductions de coûts se heurte à différentes limites, l'analyse d'impact estime que l'effet combiné de toutes les options privilégiées, calculé uniquement aux fins de l'analyse d'impact, correspond à une réduction des coûts comprise entre 2,3 milliards d'EUR et 6,9 milliards d'EUR pour les coûts fixes (non récurrents) et entre 1,1 milliard d'EUR et 2,66 milliards d'EUR pour les coûts opérationnels. À l'annexe 8 de l'analyse d'impact sont présentées en détail toutes les hypothèses sous-jacentes qui ont conduit à ces estimations et les limites de leur fiabilité. La difficulté de quantifier la réduction des coûts vient principalement du fait que la plupart des exigences d'EMIR ne sont applicables que depuis peu (par exemple les obligations de compensation et les exigences de marge) et que certaines ne le sont pas encore (par exemple l'obligation de compensation pour les contreparties financières de la catégorie 3). L'estimation des réductions de coûts repose par conséquent sur une quantité restreinte de données publiquement disponibles et de données empiriques du marché, qui ne rendent peut-être pas compte avec exactitude de la diversité et de la spécificité des contreparties concernées. Cela signifie en outre que cette estimation n'est

valable que pour l'instant présent. Enfin, les calculs ayant porté sur les réductions de coûts, certains coûts d'ajustement minimes n'ont pas été quantifiés. Une description qualitative détaillée de ces coûts figure cependant à l'annexe 7 de l'analyse d'impact.

Globalement, les entreprises, les PME et les micro-entreprises bénéficieront en particulier i) d'une réduction des exigences réglementaires dans les cas où des coûts de mise en conformité disproportionnés semblent l'emporter sur les bénéfices prudentiels et ii) d'une amélioration de l'accès à la compensation. La simplification des exigences déclaratives profitera à toutes les contreparties, y compris les PME. Par ailleurs, les petites contreparties non financières bénéficieront du fait que la déclaration des transactions incombe à la contrepartie financière. Enfin, l'introduction de nouveaux principes FRAND permettra à de nombreuses contreparties d'avoir plus aisément accès à la compensation.

La section 6 de l'analyse d'impact contient une ventilation des réductions de coûts/coûts d'ajustement minimes qui couvre toutes les contreparties.

Premièrement, en ce qui concerne le champ d'application des obligations de compensation, une plus grande proportionnalité dans l'application des règles profitera aux contreparties non financières, car les mesures envisagées garantiront des conditions plus équitables quant à la définition des contreparties non financières soumises aux exigences de compensation et aux exigences de marge, ce qui leur épargnera des coûts fixes supplémentaires compris entre 9,6 millions d'EUR et 26,7 millions d'EUR. Le recalibrage de la définition des petites contreparties financières relevant de l'obligation de compensation permettra d'éviter aux (très) petites contreparties financières pour qui la compensation centrale n'est économiquement pas faisable des coûts estimés entre 509,7 millions d'EUR et 1,4 milliard d'EUR. Les dispositifs de régime de retraite, et indirectement les preneurs d'assurance, bénéficieront d'une nouvelle exemption provisoire de l'obligation de compensation, étant donné qu'aucune solution technique viable de compensation n'a encore été trouvée à ce jour. On estime que les coûts opérationnels ainsi évités devraient atteindre entre 780 millions et 1,56 milliard d'EUR. En outre, du fait des modifications du champ d'application des exigences de déclaration, toutes les contreparties déclarantes devraient bénéficier d'un allègement de certaines exigences déclaratives, notamment de la suppression de l'obligation de déclaration rétroactive («*backloading*») et de l'obligation de déclaration des dérivés négociés en bourse. En particulier, l'exemption de l'obligation de déclarer les transactions intragroupe lorsque l'une des contreparties est une contrepartie non financière, et l'exemption, pour les petites contreparties non financières, de l'obligation de déclarer leurs transactions avec des contreparties financières devraient réduire les coûts de mise en conformité liés à EMIR qui pèsent sur l'«économie réelle». On estime approximativement que pour les entreprises, la réduction totale des coûts de mise en conformité liés à EMIR se situera entre 350 millions d'EUR et 1,1 milliard d'EUR pour les coûts opérationnels, et entre 1,8 milliard d'EUR et 5,3 milliards d'EUR pour les coûts fixes.

Deuxièmement, la plus grande transparence des positions et expositions sur dérivés de gré à gré permettra aux autorités de détecter plus précocement tout problème éventuel et de prendre rapidement des mesures pour parer aux risques, ce qui sera bénéfique pour la résilience des marchés financiers, tandis que les coûts d'ajustement pour les contreparties et les référentiels centraux seront minimes.

Troisièmement, l'amélioration de l'accès à la compensation permettra à un plus grand nombre de participants du marché, en particulier aux acteurs de l'«économie réelle», de gérer et couvrir leurs risques et contribuera, en réduisant la probabilité de chocs soudains et

d'interruptions d'activité, à leur assurer des conditions plus propices au développement de leur activité et à accroître la sécurité de l'emploi pour leurs salariés. En particulier, les entreprises qui resteront soumises à l'obligation de compensation en raison de leur profil de risque systémique devraient bénéficier d'une réduction des coûts fixes comprise entre 24,8 millions d'EUR et 69,5 millions d'EUR. De même, les bénéficiaires, pour les petites contreparties financières systémiques, d'une amélioration de l'accès à la compensation devraient atteindre, d'après les estimations, entre 32,6 millions d'EUR et 91,3 millions d'EUR lorsque les obligations de compensation s'appliqueront. Cette réduction estimée des coûts ouvrira de nouvelles possibilités d'investissement, ce qui servira les objectifs de l'union des marchés des capitaux et le programme de la Commission en faveur de la croissance et de l'emploi.

Dans l'ensemble, cette initiative ne devrait engendrer aucun coût social ou économique significatif. La simplification et la plus grande proportionnalité envisagées des règles en matière de déclaration permettront de réaliser les objectifs d'EMIR tout en réduisant considérablement la charge administrative globale que supportent les contreparties soumises aux exigences de déclaration au titre de ce règlement. Pour ce qui est des changements concernant la responsabilité de la déclaration, les entités auxquelles incombera à l'avenir l'obligation de déclaration sont les mieux armées pour l'assumer et compte tenu des économies d'échelle qui sont en jeu, les coûts totaux devraient globalement diminuer. Les CCP, en particulier, auront à supporter des coûts d'ajustement minimes pour instaurer la déclaration des dérivés négociés en bourse. La charge supplémentaire que cela représente pour elles est cependant limitée, car elles disposent déjà d'une quantité significative de données sur ces transactions et elles sont déjà tenues en vertu du règlement EMIR de déclarer toutes les transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation centrale. Les mesures supplémentaires pour harmoniser le calcul des seuils de compensation et l'harmonisation accrue des règles et procédures de déclaration pourraient, pendant les premiers temps de la mise en œuvre, engendrer tout au plus des coûts d'ajustement administratifs limités, en particulier pour les référentiels centraux, mais à moyen et long terme, elles devraient conduire à une plus grande efficacité et à une réduction de la charge globale. En ce qui concerne les référentiels centraux, comme ceux-ci sont de toute façon tenus de mettre en œuvre des procédures adéquates pour satisfaire aux exigences du règlement relatif aux opérations de financement sur titres, les mesures au titre du règlement EMIR examinées dans cette analyse d'impact ne créeraient pas de charge supplémentaire considérable. De même, l'obligation de respecter des conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires (FRAND) dans le cadre des services de compensation, qui sera bénéfique pour de nombreuses contreparties, ne devrait engendrer que peu de coûts administratifs supplémentaires pour les membres compensateurs.

3.4. Droits fondamentaux

La présente proposition n'est pas susceptible d'avoir une incidence directe sur les droits inscrits dans les principales conventions des Nations unies relatives aux droits de l'homme, dans la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne, qui fait partie intégrante des traités de l'UE, et dans la Convention européenne des droits de l'homme (CEDH).

4. INCIDENCE BUDGÉTAIRE

La présente proposition n'aura aucune incidence sur le budget de l'Union.

Elle nécessitera que l'AEMF adapte ou élabore cinq normes techniques. Les normes techniques devront être remises neuf mois après l'entrée en vigueur du règlement. Les tâches que la proposition suppose pour l'AEMF ne nécessiteront pas la création de nouveaux postes et pourront être effectuées avec les ressources existantes.

5. AUTRES ÉLÉMENTS

5.1. Plans de mise en œuvre et modalités de suivi, d'évaluation et d'information

La présente proposition prévoit une clause imposant une évaluation du règlement EMIR dans son intégralité, en mettant l'accent en particulier sur l'efficacité et l'efficience avec laquelle il remplit ses objectifs initiaux, l'AEMF devant établir un rapport sur certains aspects spécifiques:

- la mise en place, ou non, de solutions viables facilitant la participation des dispositifs de régime de retraite à la compensation centrale et leur impact sur le niveau de compensation centrale par les dispositifs de régime de retraite;
- l'impact des solutions proposées sur le niveau de compensation par les contreparties non financières ainsi qu'un examen de la répartition de la compensation parmi cette catégorie de contreparties, en particulier en ce qui concerne le caractère approprié du ou des seuils de compensation;
- l'impact des solutions proposées sur le niveau de compensation par les petites contreparties financières ainsi qu'un examen de la répartition de la compensation parmi cette catégorie de contreparties, en particulier en ce qui concerne le caractère approprié du ou des seuils de compensation;
- la qualité des données sur les transactions déclarées aux référentiels centraux, l'accessibilité de ces données et la qualité des informations reçues de la part des référentiels centraux;
- l'accessibilité de la compensation pour toutes les contreparties.

En principe, cette évaluation devrait être effectuée trois ans au plus tard après l'application des modifications instaurées par la présente proposition. Dans certains cas, notamment en ce qui concerne les dispositifs de régime de retraite, il importera de continuer à surveiller les progrès accomplis dans l'élaboration de solutions de compensation.

5.2. Explication détaillée des différentes dispositions de la proposition

Modifications de l'obligation de compensation (article 2, article 4, nouvel article 4 bis, nouvel article 6 ter, articles 10, 85 et 89 du règlement EMIR)

Contreparties financières;

L'article 1^{er}, point 2) a), de la présente proposition modifie l'article 4, paragraphe 1, point a), du règlement EMIR, afin que les conditions dans lesquelles les contrats dérivés de gré à gré sont soumis à l'obligation de compensation lorsque l'une des contreparties est une contrepartie financière soient précisées au nouvel article 4 bis, paragraphe 1, deuxième alinéa. Ce nouvel article est inséré par l'article 1^{er}, point 3), de la présente proposition. L'article 4 bis, paragraphe 1, deuxième alinéa fixe les seuils de compensation pour les contrats conclus par des contreparties financières par référence aux seuils de compensation fixés par l'article 10, paragraphe 4, point b),

de sorte que ces seuils de compensation sont les mêmes que pour les contreparties non financières. L'article 4 *bis*, paragraphe 1, deuxième alinéa, point b) précise que le dépassement de l'une des valeurs fixées pour une catégorie de dérivés de gré à gré déclenche l'obligation de compensation pour toutes les catégories d'actifs. L'article 4 *bis*, paragraphe 1, explique en outre la manière dont les seuils de compensation sont calculés. Une contrepartie financière est soumise à l'obligation de compensation si sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai dépasse les seuils de compensation. Cela correspond au calcul des seuils de compensation par les contreparties non financières.

Enfin, pour faire en sorte qu'elle couvre toutes les entités qui, de par la nature de leurs activités, constituent des contreparties financières, l'article 1^{er}, point 1), élargit la définition d'une contrepartie financière figurant à l'article 2 du règlement EMIR pour y faire entrer les fonds d'investissement alternatifs enregistrés conformément au droit national, qui sont actuellement considérés comme des contreparties non financières au titre d'EMIR, ainsi que les dépositaires centraux de titres et les entités ad hoc de titrisation. Ces entités seront donc traitées comme des contreparties financières au titre d'EMIR.

Contreparties non financières

L'article 1^{er}, point 8), modifie les paragraphes 1 et 2 de l'article 10 du règlement EMIR. La modification du paragraphe 1 change la manière dont les seuils de compensation sont calculés. Une contrepartie non financière est soumise à l'obligation de compensation si sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai dépasse les seuils de compensation, alors que selon les règles actuelles d'EMIR, elle l'est si sa position moyenne mobile sur trente jours ouvrables dépasse les seuils. La référence au paragraphe 3 signifie que l'exemption actuelle pour les opérations de couverture est maintenue, de sorte que seuls les contrats dérivés de gré à gré dont on ne peut mesurer objectivement qu'ils réduisent les risques directement liés à l'activité commerciale ou à l'activité de financement de trésorerie sont pris en compte pour déterminer si les seuils sont dépassés.

Le paragraphe 1, deuxième alinéa, point b), précise que l'obligation de compensation ne s'applique que pour la ou les catégories d'actifs pour lesquelles le seuil de compensation a été dépassé et pour lesquelles une obligation de compensation existe.

Dispositifs de régime de retraite

L'article 1^{er}, point 20), remplace l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement EMIR afin de prolonger de trois ans l'exemption temporaire de l'obligation de compensation accordée aux dispositifs de régime de retraite, en l'absence de solution technique viable permettant le transfert par ces derniers de garanties non monétaires en tant que marges de variation. L'article 1^{er}, point 19) b), remplace l'article 85, paragraphe 2, du règlement EMIR et fixe aux points a), b), c), d), e) et f) les critères que la Commission examinera dans un rapport qu'elle établira sur les progrès accomplis dans la mise au point de solutions techniques viables, avec des contributions de l'AEMF, de l'AEAPP, de l'ABE et du CERS. Jusqu'à présent, divers facteurs ont empêché la mise au point de ces solutions, mais la Commission la juge faisable dans un délai de trois ans à compter de l'adoption de la proposition et prévoit que les participants du marché s'y attelleront sur la base de ce délai. Cette perspective est également confortée par l'idée qu'il sera remédié dans ce délai à certains aspects réglementaires dissuadant de rendre les services de compensation plus largement disponibles (par exemple l'instauration d'exigences de fonds propres basées sur le ratio de levier). Dans le cas improbable d'imprévus majeurs, et uniquement dans ce cas, la Commission est habilitée à prolonger une fois de deux ans cette exemption par voie d'acte délégué si, après un examen attentif des circonstances, celles-ci le justifient.

Suppression de l'obligation de «frontloading»

L'article 1^{er}, point 2) b) supprime l'obligation prévue à l'article 4, paragraphe 1, point b) ii) du règlement EMIR de compenser les contrats dérivés conclus ou novés à la date à laquelle une autorité compétente notifie à l'AEMF l'agrément d'une CCP pour la compensation d'une catégorie de produits dérivés de gré à gré, ou après cette date, mais avant la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet, si la durée résiduelle des contrats est supérieure à la durée résiduelle minimale fixée dans un règlement délégué de la Commission sur les obligations de compensation conformément à l'article 5, paragraphe 2, point c).

Suspension de l'obligation de compensation

L'article 1^{er}, point 6), insère dans le règlement EMIR un nouvel article 6 *ter* qui donne à la Commission le pouvoir, pour des motifs précis, de suspendre temporairement toute obligation de compensation à la demande de l'AEMF et définit la procédure de suspension. Comme l'a également souligné l'AEMF, ce pouvoir est nécessaire car dans certaines circonstances spécifiques, continuer à appliquer l'obligation de compensation peut se révéler impossible (par exemple parce que la ou les CCP qui compensent la majeure partie d'une certaine catégorie de dérivés de gré à gré pourraient quitter ce marché) ou avoir des effets négatifs sur la stabilité financière (par exemple parce que l'obligation de compensation empêcherait la couverture bilatérale pour les contreparties qui n'ont pas accès au marché de la compensation centrale). De telles évolutions ne sont pas toujours prévisibles, et la procédure actuellement prévue pour la suppression d'une obligation de compensation, qui nécessiterait la modification d'une norme technique de réglementation, est susceptible d'être trop lente pour faire face aux changements des circonstances de marché ou aux risques pour la stabilité financière. Ce nouveau pouvoir est soumis à des conditions strictement encadrées, et la suspension serait limitée dans le temps. La procédure pour supprimer de façon permanente l'obligation de compensation demeure inchangée et nécessite toujours la modification d'une norme technique de réglementation.

Modifications visant à encourager la compensation et à en améliorer l'accès (articles 4 et 39 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 2) c), introduit, à l'article 4, paragraphe 3, du règlement EMIR, un nouveau paragraphe 3 *bis* en vertu duquel les membres compensateurs et leurs clients qui fournissent des services de compensation à d'autres contreparties ou qui offrent à leurs clients la possibilité de fournir de tels services à d'autres contreparties, doivent le faire selon des conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires. La Commission est habilitée à adopter des actes délégués pour préciser ce qui constitue des conditions équitables, raisonnables et non discriminatoires.

L'article 1^{er}, point 11), insère un nouveau paragraphe à l'article 39 du règlement EMIR, afin de préciser que les actifs qui couvrent les positions enregistrées dans un compte ne font pas partie de la masse de l'insolvabilité de la CCP, ou du membre compensateur, qui conserve des enregistrements et une comptabilité distincts. Ces dispositions donnent à ceux qui fournissent des services de compensation ou offrent à leurs clients la possibilité de fournir de tels services la certitude de pouvoir remplir leurs engagements en ce qui concerne les procédures de gestion des défaillances prévues par le règlement EMIR. Cela les encourage à fournir l'accès à la compensation centrale de contrats dérivés de gré à gré en tant que service. De même, ces dispositions donnent aux clients et aux clients indirects la certitude qu'en cas de défaillance d'un membre compensateur ou d'un client fournissant des services de compensation, leurs actifs seront protégés et pourront donc être transférés à d'autres membres compensateurs ou clients fournissant des services de compensation indirecte. C'est un facteur supplémentaire d'incitation à la compensation centrale.

Modifications des exigences de transparence applicables aux contreparties centrales (article 38 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 10), ajoute un paragraphe 6 et un paragraphe 7 à l'article 38 du règlement EMIR afin que les CCP soient tenues de fournir à leurs membres compensateurs des outils permettant de simuler leurs exigences de marge initiale (paragraphe 6) ainsi qu'une synthèse détaillée des caractéristiques des modèles de marge initiale qu'ils utilisent (paragraphe 7).

Modifications des techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale (article 11 du règlement EMIR)

Pour éviter les incohérences au sein de l'Union dans l'application des techniques d'atténuation des risques, l'article 1^{er}, point 9), charge les autorités européennes de surveillance d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation afin de préciser la procédure pour l'approbation préalable, par les autorités de surveillance, des procédures de gestion des risques qui prévoient un échange de garanties (collateral) effectué de manière rapide, exacte et avec une ségrégation appropriée, ainsi que des changements significatifs apportés aux procédures de gestion des risques.

Modifications de l'obligation de déclaration (article 9 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 7) a), supprime l'obligation prévue à l'article 9, paragraphe 1, du règlement EMIR, de déclarer les transactions historiques, c'est-à-dire les transactions qui n'étaient pas en cours à la date d'entrée en vigueur de l'obligation de déclaration le 12 février 2014. Il introduit également, à l'article 9, paragraphe 1, du règlement EMIR, une disposition ayant pour effet que les transactions intragroupe dont l'une des contreparties est une contrepartie non financière sont exemptées de l'obligation de déclaration.

L'article 1^{er}, point 7) b) ajoute un nouveau paragraphe 1 *bis* à l'article 9. Ce nouveau paragraphe 1 *bis* établit, en ce qui concerne l'obligation de déclaration dans certains cas spécifiques, des règles qui précisent à qui incombe la responsabilité de la déclaration, y compris la responsabilité légale:

- pour les transactions qui ne sont pas des transactions sur dérivés de gré à gré (dérivés négociés en bourse), la CCP est responsable, y compris légalement, de la déclaration au nom des deux contreparties.
- pour les transactions entre une contrepartie financière et une contrepartie non financière qui n'est pas soumise à l'obligation de compensation, la contrepartie financière est responsable, y compris légalement, de la déclaration au nom des deux contreparties à la transaction;
- la société de gestion qui gère un OPCVM qui est une contrepartie à un contrat dérivé de gré à gré est responsable, y compris légalement, de la déclaration au nom de cet OPCVM;
- le gestionnaire est responsable, y compris légalement, de la déclaration au nom d'un fonds d'investissement alternatif (FIA) qui est une contrepartie à un contrat dérivé de gré à gré.

En tout état de cause, les contreparties et les CCP doivent veiller à ce que les éléments de leurs contrats dérivés soient déclarés une seule fois. En outre, elles peuvent déléguer l'obligation de déclaration.

L'article 1^{er}, point 7) c), élargit le mandat d'élaboration de normes techniques confié à l'AEMF afin de permettre d'harmoniser davantage les règles et obligations en matière de déclaration, notamment en ce qui concerne les normes de données et les méthodes et modalités de déclaration.

Modifications visant à garantir à la qualité des données (articles 78 et 81 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 16), ajoute aux exigences générales applicables aux référentiels centraux définies à l'article 78 du règlement EMIR l'obligation de mettre en place des procédures adéquates pour le rapprochement des données entre les référentiels centraux; de disposer de procédures adéquates pour garantir la qualité des données déclarées; et d'établir des politiques adéquates pour transférer de façon ordonnée les données à d'autres référentiels centraux lorsqu'une entreprise soumise à l'obligation de déclaration en vertu de l'article 9 le demande, ou lorsque cela est nécessaire pour toute autre raison. En outre, l'AEMF est chargée d'élaborer les procédures que devront appliquer les référentiels centraux pour la validation des données déclarées en ce qui concerne leur exhaustivité et leur exactitude, et pour le rapprochement des données entre les référentiels centraux.

L'article 1^{er}, point 17), ajoute à l'article 81 du règlement EMIR un nouveau paragraphe 3 *bis* qui fait obligation aux référentiels centraux d'accorder aux contreparties l'accès à toutes les données déclarées en leur nom afin de leur permettre d'en vérifier l'exactitude.

Modifications de l'enregistrement des référentiels centraux (articles 56 et 72 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 12) a), modifie l'article 56 du règlement EMIR en instaurant la possibilité, pour les référentiels centraux déjà enregistrés au titre du règlement sur les opérations de financement sur titres, de présenter une demande simplifiée d'extension de cet enregistrement. L'article 1^{er}, point 12) b) et c), charge l'AEMF d'élaborer des normes techniques relatives à une demande simplifiée d'extension de l'enregistrement pour éviter les procédures redondantes. L'article 1^{er}, point 14), apporte un changement important à l'article 72, paragraphe 1, relatif aux frais lorsqu'un référentiel central est déjà enregistré au titre du règlement sur les opérations de financement sur titres.

Modifications de la surveillance des référentiels centraux (articles 65 et annexe I du règlement EMIR)

Les amendes que l'AEMF peut infliger aux référentiels centraux qu'elle surveille directement doivent être efficaces, proportionnées et dissuasives, afin de garantir l'efficacité de ses pouvoirs de surveillance. L'article 1^{er}, point 13), modifie par conséquent l'article 65, paragraphe 2, du règlement EMIR, afin de relever le plafond du montant de base des amendes que l'AEMF peut infliger aux référentiels centraux à 100 000 EUR ou à 200 000 EUR, selon l'infraction. En outre, cette modification introduit les montants de base des amendes qui manquaient pour les infractions relatives aux entraves à la surveillance visées à la section IV de l'annexe I. Pour ces infractions, il est proposé que le montant des amendes soit au moins de 5 000 EUR et ne dépasse pas 10 000 EUR.

L'article 1^{er}, point 21), modifie l'annexe I du règlement en ajoutant à la liste d'infractions qu'elle contient les infractions correspondant aux nouvelles exigences générales applicables aux référentiels centraux définies dans le nouveau paragraphe 9 de l'article 78 du règlement EMIR et l'infraction découlant de l'article 55, paragraphe 4, lorsqu'un référentiel central n'informe pas l'AEMF en temps utile de modifications importantes des conditions de son enregistrement initial.

Modifications des exigences relatives à la disponibilité des données détenues dans des référentiels centraux (articles 76 bis et 81 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 15), insère un nouvel article 76 bis dans le règlement EMIR. Les autorités de pays tiers qui ont des référentiels centraux se voient accorder un accès direct aux données détenues dans des référentiels centraux de l'Union si la Commission a adopté un acte d'exécution déclarant que, dans le pays tiers concerné, a) les référentiels centraux sont dûment agréés, b) ils font l'objet d'une surveillance et d'une mise en application effectives et continues; c) il existe des garanties en matière de secret professionnel, y compris la protection des secrets d'affaires communiqués par les autorités à des tiers, qui sont au moins équivalentes à celles prévues par le présent règlement; et d) les référentiels centraux agréés dans ce pays tiers sont soumis à une obligation juridiquement contraignante et exécutoire de donner aux autorités de l'Union concernées un accès direct et immédiat aux données. L'article 1^{er}, point 17), modifie l'article 81 du règlement EMIR en ce qui concerne la liste des entités auxquelles les référentiels centraux doivent donner accès aux informations dont elles ont besoin pour exercer leurs compétences et leurs mandats respectifs. Ces modifications sont nécessaires pour respecter la recommandation présentée en novembre 2015 lors de l'examen thématique par les pairs du CSF de la déclaration des dérivés de gré à gré, selon laquelle tous les pays et territoires devraient, au plus tard en juin 2018, disposer d'un cadre juridique permettant l'accès des autorités, aussi bien nationales qu'étrangères, aux données détenues dans un référentiel central national. Par ailleurs, il est clairement dans l'intérêt des autorités publiques de l'Union d'avoir accès aux données détenues par des référentiels centraux de pays tiers pour obtenir une vision d'ensemble des marchés mondiaux des dérivés. La modification est ciblée et ne concerne que l'accès réciproque des autorités publiques aux données.

L'article 1^{er}, point 17) b), instaure une nouvelle obligation pour les référentiels centraux, qui doivent accorder aux contreparties et aux CCP qui ont délégué leurs obligations de déclaration l'accès aux données déclarées en leur nom.

L'article 1^{er}, point 17) c), étend le mandat d'élaboration de projets de normes techniques de réglementation confié à l'AEMF en vertu de l'article 81, paragraphe 5, du règlement EMIR, afin de préciser et d'harmoniser les conditions, les modalités et la documentation sur la base desquelles les référentiels centraux sont tenus d'accorder aux entités visées à l'article 81, paragraphe 3, un accès direct et immédiat aux informations nécessaires.

Clause d'évaluation (article 85 du règlement EMIR)

L'article 1^{er}, point 19), charge la Commission d'évaluer le règlement EMIR et de préparer un rapport global pour le remettre au Parlement européen et au Conseil, assorti de toute proposition appropriée.

Proposition de

RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL

modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne l'obligation de compensation, la suspension de l'obligation de compensation, les obligations de déclaration, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, l'enregistrement et la surveillance des référentiels centraux et les exigences applicables aux référentiels centraux

(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 européenne¹⁸,

vu l'avis du Comité économique et social européen¹⁹,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire²⁰,

considérant ce qui suit:

- 1) Le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil²¹ a été publié au *Journal officiel de l'Union européenne* (UE) le 27 juillet 2012 et est entré en vigueur le 16 août 2012. Les obligations qu'il instaure, à savoir la compensation centrale des contrats dérivés de gré à gré normalisés, des exigences de marge, des exigences d'atténuation du risque opérationnel pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale, des obligations de déclaration pour les contrats dérivés, des exigences applicables aux contreparties centrales (ci-après les «CCP») et des exigences applicables aux référentiels centraux, contribuent à réduire le risque systémique en augmentant la transparence du marché des dérivés de gré à gré et en réduisant le risque de crédit de la contrepartie et le risque opérationnel associés aux produits dérivés de gré à gré.

¹⁸ JO C [...] du [...], p. [...].

¹⁹ JO C [...] du [...], p. [...].

²⁰ Position du Parlement européen du... (JO...) et décision du Conseil du...

²¹ Règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (JO L 201 du 27.7.2012, p. 1).

- 2) Une simplification de certains domaines couverts par le règlement (UE) n° 648/2012, ainsi qu'une approche plus proportionnée de ceux-ci, vont dans le sens du programme de la Commission pour une réglementation affûtée et performante (REFIT), qui met en avant la nécessité de réduire les coûts et de simplifier la réglementation afin que les politiques de l'Union atteignent leurs objectifs de la manière la plus efficiente possible, et qui vise, en particulier, à réduire les contraintes réglementaires et les charges administratives.
- 3) L'efficacité et la résilience des systèmes de post-marché et des marchés des sûretés sont essentielles au bon fonctionnement de l'union des marchés des capitaux et confortent les efforts visant à soutenir l'investissement, la croissance et l'emploi conformément aux priorités politiques de la Commission.
- 4) En 2015 et 2016, la Commission a procédé à deux consultations publiques sur l'application du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil. La Commission a également reçu des éléments sur l'application de ce règlement de la part de l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF»), du Comité européen du risque systémique (ci-après le «CERS») et du Système européen de banques centrales (ci-après le «SEBC»). Il est ressorti de ces consultations publiques que les objectifs du règlement (UE) n° 648/2012 avaient l'assentiment des parties prenantes et qu'aucune révision majeure de ce règlement n'était nécessaire. Le 23 novembre 2016, la Commission a adopté un rapport de réexamen conformément à l'article 85, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012. Bien que les dispositions du règlement (UE) n° 648/2012 ne soient pas encore toutes pleinement applicables et qu'une évaluation exhaustive de ce règlement ne soit donc pas encore possible, le rapport a mis en évidence des domaines dans lesquels une action ciblée est nécessaire pour faire en sorte que les objectifs du règlement (UE) n° 648/2012 soient atteints d'une manière plus proportionnée, efficace et efficiente.
- 5) Le règlement (UE) n° 648/2012 devrait s'appliquer à toutes les contreparties financières susceptibles de présenter un risque systémique important pour le système financier. La définition d'une contrepartie financière devrait donc être modifiée.
- 6) Les contreparties financières dont le volume d'activité sur les marchés de dérivés de gré à gré est trop faible pour présenter un risque systémique important pour le système financier et également trop faible pour que la compensation centrale soit économiquement viable devraient être exemptées de l'obligation de compensation, mais rester soumises à l'obligation d'échanger des garanties (*collateral*) pour atténuer tout risque systémique. Toutefois, le dépassement par une contrepartie financière du seuil de compensation pour au moins une catégorie de produits dérivés de gré à gré devrait déclencher l'obligation de compensation pour toutes les catégories de produits dérivés de gré à gré, compte tenu de l'interconnexion entre les contreparties financières et du risque systémique pour le système financier qui est susceptible d'apparaître si ces contrats dérivés ne sont pas compensés par une contrepartie centrale.
- 7) Les contreparties non financières sont moins interconnectées que les contreparties financières. En outre, elles ne sont souvent actives que dans une seule catégorie de produits dérivés de gré à gré. Leur activité représente donc, pour le système financier, un risque systémique moindre que celle des contreparties financières. Le champ d'application de l'obligation de compensation devrait donc être réduit pour les

contreparties non financières, afin que celles-ci n'y soient soumises que pour la ou les catégories d'actifs qui dépassent le seuil de compensation, tout en restant soumises à l'obligation d'échanger des garanties lorsque l'un quelconque des seuils de compensation est dépassé.

- 8) L'obligation de compenser certains contrats dérivés de gré à gré conclus avant que l'obligation de compensation n'entre en vigueur crée une insécurité juridique et des complications opérationnelles, alors qu'elle n'apporte que des avantages limités. Elle entraîne notamment des coûts et des efforts supplémentaires pour les contreparties à ces contrats et peut également retentir sur le bon fonctionnement du marché, sans contribuer sensiblement à l'application uniforme et cohérente du règlement (UE) n° 648/2012 ou à la création de conditions de concurrence équitables pour les acteurs du marché. Cette obligation devrait par conséquent être supprimée.
- 9) Les contreparties dont le volume d'activité sur les marchés des dérivés de gré à gré est limité éprouvent des difficultés à accéder à la compensation centrale, que ce soit en tant que client d'un membre compensateur ou à travers des accords de compensation indirecte. L'obligation pour les membres compensateurs de faciliter l'accès à des services de compensation indirecte à des conditions commerciales raisonnables n'est donc pas efficace. Les membres compensateurs et les clients de membres compensateurs qui fournissent des services de compensation directement à d'autres contreparties ou indirectement en permettant à leurs propres clients de fournir ces services à d'autres contreparties devraient, par conséquent, être expressément tenus de le faire selon des conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires.
- 10) Il devrait être possible de suspendre l'obligation de compensation dans certaines situations. Tout d'abord, cette suspension devrait être possible lorsque les critères sur la base desquels une catégorie donnée de produits dérivés de gré à gré a été soumise à l'obligation de compensation ne sont plus remplis. Tel pourrait être le cas lorsqu'une catégorie de produits dérivés de gré à gré devient impropre à la compensation centrale obligatoire ou lorsqu'il y a eu un changement significatif de l'un de ces critères en ce qui concerne une catégorie donnée de produits dérivés de gré à gré. La suspension de l'obligation de compensation devrait également être possible lorsqu'une CCP cesse de proposer des services de compensation pour une catégorie donnée de produits dérivés de gré à gré ou pour un type donné de contrepartie et que les autres CCP ne peuvent pas intervenir assez rapidement pour assurer ces services de compensation à sa place. Enfin, la suspension d'une obligation de compensation devrait également être possible lorsque cela est jugé nécessaire pour éviter une grave menace pour la stabilité financière de l'Union.
- 11) La déclaration des transactions historiques s'est révélée problématique en raison de données manquantes, qu'il n'était pas obligatoire de déclarer avant l'entrée en vigueur du règlement (UE) n° 648/2012, mais qui sont maintenant exigées. Cela s'est traduit par un taux élevé de non-déclaration et une mauvaise qualité des données déclarées, alors que la charge que représente la déclaration de ces transactions est importante. Il est donc fort probable que ces données historiques demeureront inutilisées. En outre, lorsque la date limite de déclaration des transactions historiques sera atteinte, un certain nombre de ces transactions auront déjà expiré, de même que les expositions et risques correspondants. Pour remédier à cette situation, l'obligation de déclarer les transactions historiques devrait être supprimée.

- 12) Les transactions intragroupe impliquant des contreparties non financières représentent une part relativement faible de l'ensemble des transactions sur produits dérivés de gré à gré et sont utilisées essentiellement pour la couverture interne au sein des groupes. Ces transactions ne contribuent donc pas de manière significative au risque systémique et à l'interconnexion, or l'obligation de les déclarer est source de coûts et de contraintes importants pour les contreparties non financières. Les transactions intragroupe dont au moins une des contreparties est une contrepartie non financière devraient par conséquent être exemptées de l'obligation de déclaration.
- 13) L'obligation de déclarer les contrats dérivés négociés en bourse impose une lourde charge aux contreparties en raison du volume quotidien important de transactions conclues sur ces contrats. En outre, comme le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil²² exige que tous les produits dérivés négociés en bourse fassent l'objet d'une compensation centrale, les CCP disposent déjà de la grande majorité des informations sur ces contrats. Afin de réduire la charge que représente la déclaration des produits dérivés négociés en bourse, la CCP devrait avoir la responsabilité, y compris légale, de déclarer ces produits dérivés au nom des deux contreparties et de veiller à l'exactitude des informations déclarées.
- 14) Afin de réduire la charge que représente la déclaration pour les petites contreparties non financières, la contrepartie financière devrait être responsable, y compris légalement, de la déclaration, en son propre nom, et au nom de la contrepartie non financière qui n'est pas soumise à l'obligation de compensation pour les contrats dérivés de gré à gré qu'elle conclut, ainsi que de l'exactitude des informations déclarées.
- 15) Il y a lieu également de déterminer qui est responsable de la déclaration d'autres contrats dérivés. Il conviendrait donc de préciser que la société de gestion d'un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (ci-après «OPCVM») est responsable, y compris légalement, des déclarations, au nom dudit OPCVM, concernant les contrats dérivés de gré à gré conclus par ce dernier, ainsi que de l'exactitude des informations déclarées. De même, le gestionnaire d'un fonds d'investissement alternatif (ci-après «FIA») devrait être responsable, y compris légalement, des déclarations, au nom dudit FIA, concernant les contrats dérivés de gré à gré conclus par ce dernier, ainsi que de l'exactitude des informations déclarées.
- 16) Afin d'éviter les disparités d'application, au sein de l'Union, des techniques d'atténuation des risques, les procédures de gestion des risques qui prévoient un échange de garanties effectué de manière rapide, exacte et avec une ségrégation appropriée, ainsi que tout changement significatif apporté à ces procédures, devraient être approuvés par les autorités de surveillance avant leur application.
- 17) Afin d'accroître la transparence et la prévisibilité des marges initiales et d'empêcher les CCP de modifier leurs modèles de marge initiale d'une manière qui pourrait s'avérer procyclique, les CCP devraient fournir à leurs membres compensateurs des outils permettant de simuler leurs exigences de marge initiale, ainsi qu'une présentation détaillée des modèles de marge initiale qu'ils utilisent. Cela est conforme

²² 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).

aux normes internationales publiées par le comité sur les paiements et les infrastructures de marché et par le conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, et notamment au «cadre d'information» (*disclosure framework*) publié en décembre 2012²³ et aux normes en matière de publication de données quantitatives pour les contreparties centrales publiées en 2015²⁴, qui contribuent à favoriser une bonne compréhension des risques et des coûts associés à toute participation à une CCP par des membres compensateurs et pour améliorer la transparence des CCP à l'égard des acteurs du marché.

- 18) Des incertitudes demeurent quant à la mesure dans laquelle les actifs détenus dans des comptes de ségrégation collective ou individuelle sont à l'abri de procédures d'insolvabilité. Il est dès lors difficile de déterminer dans quels cas les CCP peuvent, avec une sécurité juridique suffisante, transférer les positions de clients en cas de défaillance d'un membre compensateur, ou dans quels cas elles peuvent, avec une sécurité juridique suffisante, verser les produits d'une liquidation directement à des clients. Pour encourager le recours à la compensation et en améliorer l'accès, les règles relatives à la protection de ces actifs et positions en cas d'insolvabilité devraient être clarifiées.
- 19) Les amendes que peut infliger l'AEMF aux référentiels centraux qui sont sous sa surveillance directe devraient être effectives, proportionnées et suffisamment dissuasives pour garantir l'efficacité de ses pouvoirs de surveillance et pour accroître la transparence des positions et expositions sur les produits dérivés de gré à gré. Les montants d'amendes initialement prévus dans le règlement (UE) n° 648/2012 se sont révélés trop peu dissuasifs compte tenu du chiffre d'affaires actuel des référentiels centraux, ce qui pourrait limiter l'efficacité des pouvoirs de surveillance de l'AEMF à l'égard des référentiels centraux en vertu de ce règlement. Le plafond des montants de base des amendes devrait dès lors être relevé.
- 20) Les autorités de pays tiers devraient avoir accès aux données déclarées aux référentiels centraux de l'Union lorsque certaines conditions concernant le traitement de ces données sont remplies par le pays tiers et lorsqu'il existe dans ce pays tiers une obligation juridiquement contraignante et exécutoire de donner aux autorités de l'Union un accès direct aux données déclarées aux référentiels centraux de ce pays tiers.
- 21) Le règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil²⁵ prévoit une procédure d'enregistrement simplifiée pour les référentiels centraux qui sont déjà enregistrés en vertu du règlement (UE) n° 648/2012 et qui souhaitent étendre cet enregistrement afin de fournir leurs services pour des opérations de financement sur titres. Une procédure d'enregistrement simplifiée similaire devrait être mise en place pour l'enregistrement des référentiels centraux qui sont déjà enregistrés en vertu du règlement (UE) 2015/2365 et qui souhaitent étendre cet enregistrement afin de fournir leurs services pour des contrats dérivés.

²³ <http://www.bis.org/cpmi/publ/d106.pdf>

²⁴ <http://www.bis.org/cpmi/publ/d125.pdf>

²⁵ Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

- 22) Des problèmes de qualité et de transparence des données produites par les référentiels centraux font que les entités à qui l'accès à ces données a été accordé ont du mal à les exploiter pour surveiller les marchés de dérivés et empêchent les autorités de réglementation et de surveillance de repérer à temps les risques pour la stabilité financière. Afin d'améliorer la qualité et la transparence des données et d'aligner les obligations de déclaration du règlement (UE) n° 648/2012 sur celles du règlement (UE) 2015/2365 et du règlement (UE) n° 600/2014, il est nécessaire d'harmoniser davantage les règles et obligations en matière de déclaration, et notamment les normes de données et les méthodes et modalités de déclaration ainsi que les procédures à appliquer par les référentiels centraux pour la validation des données déclarées en termes d'exhaustivité et d'exactitude, et pour le rapprochement des données avec celles des autres référentiels centraux. En outre, les référentiels centraux devraient, sur demande, accorder aux contreparties l'accès à toutes les données déclarées en leur nom afin de leur permettre d'en vérifier l'exactitude.
- 23) En ce qui concerne les services fournis par les référentiels centraux, le règlement (UE) n° 648/2012 a créé un environnement concurrentiel. Les contreparties devraient donc pouvoir choisir le référentiel central auprès de qui elles souhaitent faire leurs déclarations, et en changer si elles le veulent. Afin de faciliter ce changement de référentiel central tout en garantissant que les données restent constamment disponibles et ne soient déclarées qu'une seule fois, les référentiels centraux devraient mettre en place des politiques adéquates pour transférer de façon ordonnée les données à d'autres référentiels centraux lorsqu'une entreprise soumise à l'obligation de déclaration le demande.
- 24) Le règlement (UE) n° 648/2012 dispose que l'obligation de compensation ne doit pas s'appliquer aux dispositifs de régime de retraite (ci-après «DRR») tant qu'une solution technique appropriée n'aura pas été mise au point par les CCP pour le transfert de garanties non monétaires en tant que marges de variation. Comme aucune solution viable n'a encore été mise au point pour faciliter la compensation centrale par les DRR, cette exemption temporaire devrait être prorogée pour une nouvelle période de trois ans. La compensation centrale devrait toutefois demeurer l'objectif ultime étant donné que les évolutions actuelles de la réglementation et des marchés donnent la possibilité aux participants du marché de mettre au point des solutions techniques appropriées dans ce délai. Avec l'aide de l'AEMF, de l'ABE, de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (ci-après l'«AEAPP») et du CERS, la Commission devrait surveiller les avancées réalisées par les CCP, les membres compensateurs et les DRR dans le cadre de l'élaboration de solutions viables facilitant la participation des DRR à la compensation centrale, et établir un rapport sur ces avancées. Ce rapport devrait également porter sur les solutions et les coûts connexes pour les DRR, en tenant compte des évolutions de la réglementation et des marchés, telles que la redéfinition du type de contrepartie financière devant être soumise à l'obligation de compensation centrale. Afin de tenir compte d'éléments non prévus au moment de l'adoption du présent règlement, la Commission devrait être habilitée à prolonger cette exemption de deux années supplémentaires, après avoir soigneusement évalué la nécessité d'une telle prorogation.
- 25) Il conviendrait de déléguer à la Commission le pouvoir d'adopter des actes conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne afin de préciser dans quels cas les conditions commerciales relatives à la fourniture de services de compensation sont considérées comme équitables, raisonnables et non

discriminatoires, et pour proroger la période d'exemption de l'obligation de compensation accordée aux DRR.

- 26) Afin d'assurer des conditions uniformes de mise en œuvre du présent règlement, notamment en ce qui concerne l'accès des autorités compétentes de pays tiers aux informations contenues dans les référentiels centraux de l'Union, des compétences d'exécution devraient être conférées à la Commission. Ces compétences devraient être exercées conformément au règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil²⁶.
- 27) Afin de garantir une harmonisation cohérente des règles relatives aux procédures d'atténuation des risques, à l'enregistrement des référentiels centraux et aux obligations de déclaration, la Commission devrait adopter des projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'ABE, l'AEAPP et l'AEMF en ce qui concerne les procédures de surveillance à appliquer pour assurer la validation initiale et continue des procédures de gestion des risques qui prévoient un échange de garanties (*collateral*) effectué de manière rapide, exacte et avec une ségrégation appropriée, les détails de la procédure simplifiée de demande d'extension de l'enregistrement d'un référentiel central déjà enregistré en vertu du règlement (UE) 2015/2365, les détails des procédures à appliquer par les référentiels centraux pour vérifier le respect des obligations de déclaration par la contrepartie déclarante ou par l'entité qui soumet la déclaration en son nom, l'exhaustivité et l'exactitude des informations déclarées et les détails des procédures de rapprochement des données entre les référentiels centraux. La Commission devrait adopter ces projets de normes techniques de réglementation par voie d'actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne et aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil²⁷, du règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil²⁸ et du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil²⁹.
- 28) La Commission devrait également être habilitée à adopter, par voie d'actes d'exécution, des normes techniques d'exécution, élaborées par l'AEMF conformément à l'article 291 du traité sur l'Union européenne et conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010, en ce qui concerne les normes de données pour les informations à déclarer sur les différentes catégories de produits dérivés, et les méthodes et modalités de déclaration.

²⁶ Règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 février 2011 établissant les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice des compétences d'exécution par la Commission (JO L 55 du 28.2.2011, p. 13).

²⁷ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

²⁸ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

²⁹ 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).

- 29) Étant donné que les objectifs du présent règlement, à savoir assurer la proportionnalité de règles à l'origine de charges administratives et de coûts de mise en conformité inutiles, sans pour autant compromettre la stabilité financière, et accroître la transparence des positions et expositions sur produits dérivés de gré à gré, ne peuvent pas être atteints de manière suffisante par les États membres mais peuvent, en raison de leurs dimensions et de leurs effets, être mieux atteints au niveau de l'Union, l'Union peut adopter des mesures, conformément au principe de subsidiarité énoncé à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- 30) L'application de certaines dispositions du présent règlement devrait être reportée afin d'établir toutes les mesures d'exécution essentielles et de permettre aux participants du marché de prendre les mesures nécessaires à leur mise en conformité.
- 31) Le contrôleur européen de la protection des données a été consulté conformément à l'article 28, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil³⁰ et a rendu un avis le [...].
- 32) Il convient dès lors de modifier en conséquence le règlement (UE) n° 648/2012,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Le règlement (UE) n° 648/2012 est modifié comme suit:

- (1) à l'article 2, le point 8) est remplacé par le texte suivant:

«8) “contrepartie financière”, une entreprise d'investissement agréée conformément à la directive 2014/65/CE du Parlement européen et du Conseil³¹, un établissement de crédit agréé conformément au règlement (UE) n° 575/2013, une entreprise d'assurance ou de réassurance agréée conformément à la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil³², un OPCVM agréé conformément à la directive 2009/65/CE, une institution de retraite professionnelle au sens de l'article 6, point a), de la directive 2003/41/CE, un FIA tel que défini à l'article 4, paragraphe 1, point a), de la directive 2011/61/UE, un dépositaire central de titres agréé conformément au règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen

³⁰ Règlement (CE) n° 45/2001 du Parlement européen et du Conseil du 18 décembre 2000 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel par les institutions et organes communautaires et à la libre circulation de ces données (JO L 8 du 12.1.2001, p. 1).

³¹ 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).

³² Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II) (JO L 335 du 17.12.2009, p. 1).

et du Conseil³³ et une entité de titrisation telle que définie à l'article 4, paragraphe 1, point 66), du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil³⁴;»;

(2) l'article 4 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 1, le point a) est modifié comme suit :

i) les points i) à iv) sont remplacés par le texte suivant:

«i) entre deux contreparties financières qui sont soumises aux conditions énoncées à l'article 4 *bis*, paragraphe 1, deuxième alinéa;

ii) entre une contrepartie financière qui est soumise aux conditions énoncées à l'article 4 *bis*, paragraphe 1, deuxième alinéa, et une contrepartie non financière qui est soumise aux conditions énoncées à l'article 10, paragraphe 1, deuxième alinéa;

iii) entre deux contreparties non financières qui sont soumises aux conditions énoncées à l'article 10, paragraphe 1, deuxième alinéa;

iv) entre, d'une part, une contrepartie financière qui est soumise aux conditions énoncées à l'article 4 *bis*, paragraphe 1, deuxième alinéa, ou une contrepartie non financière qui est soumise aux conditions énoncées à l'article 10, paragraphe 1, deuxième alinéa, et, d'autre part, une entité établie dans un pays tiers qui serait soumise à l'obligation de compensation si elle était établie dans l'Union;»;

(b) au paragraphe 1, le point b) est remplacé par le texte suivant:

«b) ils sont conclus ou novés à la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet ou après cette date.»;

(c) le paragraphe 3 *bis* suivant est inséré:

«3 *bis*. Les membres compensateurs et les clients qui fournissent des services de compensation, que ce soit directement ou indirectement, fournissent ces services selon des conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires.

La Commission est habilitée à adopter un acte délégué en conformité avec l'article 82 afin de préciser dans quels cas les conditions commerciales visées au premier alinéa sont considérées comme équitables, raisonnables et non discriminatoires.»;

³³ 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 ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 (JO L 257 du 28.8.2014, p. 1).

³⁴ 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 (JO L 176 du 27.6.2013, p. 1).

(3) l'article 4 *bis* suivant est inséré:

«Article 4 *bis*

Contreparties financières soumises à une obligation de compensation

1. Une contrepartie financière qui prend des positions sur des contrats dérivés de gré à gré calcule, chaque année, sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai conformément au paragraphe 3.

Si le résultat de ce calcul dépasse les seuils de compensation fixés en vertu de l'article 10, paragraphe 4, point b), la contrepartie financière:

- a) en informe immédiatement l'AEMF et l'autorité compétente concernée;
- b) est soumise à l'obligation de compensation visée à l'article 4 pour les futurs contrats dérivés de gré à gré, quelle que soit la ou les catégories d'actifs pour lesquelles le seuil de compensation a été dépassé;
- c) compense les contrats visés au point b) dans un délai de quatre mois à compter de la date à laquelle elle est devenue soumise à l'obligation de compensation.

2. Une contrepartie financière qui est devenue soumise à l'obligation de compensation en vertu du paragraphe 1 et qui démontre ultérieurement à l'autorité compétente concernée que sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai d'une année donnée ne dépasse plus le seuil de compensation visé au paragraphe 1 n'est plus soumise à l'obligation de compensation énoncée à l'article 4.

3. La contrepartie financière inclut dans le calcul des positions visé au paragraphe 1 tous les contrats dérivés de gré à gré qu'elle a conclus ou que d'autres entités du groupe auquel elle appartient ont conclus.»;

(4) à l'article 5, paragraphe 2, le point c) est supprimé;

(5) à l'article 6, paragraphe 2, le point e) est supprimé;

(6) l'article 6 *ter* suivant est inséré:

«Article 6 *ter*

Suspension de l'obligation de compensation dans les situations autres que la résolution

1. Dans des circonstances autres que celles visées à l'article 6 *bis*, paragraphe 1, l'AEMF peut demander que la Commission suspende l'obligation de compensation visée à l'article 4, paragraphe 1, pour une catégorie spécifique de produits dérivés de gré à gré ou pour un type spécifique de contrepartie, lorsque l'une des conditions suivantes est remplie:

- a) cette catégorie de produits dérivés de gré à gré ne se prête plus à la compensation centrale sur la base des critères visés à l'article 5, paragraphe 4, premier alinéa, et paragraphe 5;
- b) une contrepartie centrale est susceptible de cesser de compenser cette catégorie spécifique de produits dérivés de gré à gré sans qu'aucune autre contrepartie centrale ne soit en mesure d'assurer immédiatement cette compensation;
- c) pour éviter une grave menace pour la stabilité financière dans l'Union ou pour y faire face, il est nécessaire de suspendre l'obligation de compensation pour cette catégorie spécifique de produits dérivés de gré à gré ou pour ce type spécifique de contrepartie, et cette suspension est proportionnée à cet objectif.

Aux fins du premier alinéa, point c), l'AEMF consulte le CERS avant de soumettre la demande visée par cette disposition.

Lorsque l'AEMF demande que la Commission suspende l'obligation de compensation visée à l'article 4, paragraphe 1, elle en indique les motifs et présente la preuve qu'au moins une des conditions fixées au premier alinéa est remplie.

2. La demande visée au paragraphe 1 n'est pas rendue publique.

3. Dans un délai de 48 heures à compter de la demande visée au paragraphe 1 et en se fondant sur les motifs et les preuves présentés par l'AEMF, soit la Commission suspend l'obligation de compensation pour la catégorie spécifique de produits dérivés de gré à gré ou pour le type spécifique de contrepartie visés au paragraphe 1, soit elle rejette la demande de suspension.

4. La décision de la Commission de suspendre l'obligation de compensation est communiquée à l'AEMF et publiée au *Journal officiel de l'Union européenne*, sur le site web de la Commission et dans le registre public visé à l'article 6.

5. Une suspension de l'obligation de compensation en vertu du présent article est valide pendant une période de trois mois à compter de la date de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

6. La Commission peut, après consultation de l'AEMF, proroger la suspension visée au paragraphe 5 pour des périodes supplémentaires de trois mois, la durée totale de la suspension ne pouvant dépasser douze mois. Toute prorogation de la suspension est publiée conformément à l'article 4.

Aux fins du premier alinéa, la Commission notifie à l'AEMF son intention de proroger une suspension d'obligation de compensation. L'AEMF émet un avis sur la prorogation de la suspension dans un délai de 48 heures à compter de cette notification.»;

(7) l'article 9 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Les contreparties et les contreparties centrales veillent à ce que les éléments de tout contrat dérivé qu'elles ont conclu, ainsi que de toute modification ou cessation du contrat, soient déclarés conformément au paragraphe 1 *bis* à un

référentiel central enregistré conformément à l'article 55 ou reconnu conformément à l'article 77. Cette déclaration se fait au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion, la modification ou la cessation du contrat.

L'obligation de déclaration s'applique aux contrats dérivés qui:

- a) ont été conclus avant le 12 février 2014 et qui demeurent en cours à cette date;
- b) ont été conclus le 12 février 2014 ou après cette date.

L'obligation de déclaration ne s'applique pas aux transactions intragroupe visées à l'article 3 dont une des contreparties est une contrepartie non financière.»;

(b) le paragraphe 1 *bis* suivant est inséré:

«1 *bis*. Les éléments des contrats dérivés visés au paragraphe 1 sont déclarés comme suit:

- (a) les contreparties centrales ont la responsabilité de déclarer, au nom des deux contreparties, les éléments des contrats dérivés qui ne sont pas des contrats dérivés de gré à gré, et de garantir l'exactitude des éléments déclarés;
- (b) les contreparties financières ont la responsabilité de déclarer, au nom des deux contreparties, les éléments des contrats dérivés de gré à gré conclus avec une contrepartie non financière qui n'est pas soumise aux conditions visées à l'article 10, paragraphe 1, deuxième alinéa, et de veiller à l'exactitude des éléments déclarés;
- (c) la société de gestion d'un OPCVM a la responsabilité de déclarer les éléments des contrats dérivés de gré à gré dont cet OPCVM est une contrepartie, et de veiller à l'exactitude des éléments déclarés;
- (d) le gestionnaire d'un FIA a la responsabilité de déclarer les éléments des contrats dérivés de gré à gré dont ce FIA est une contrepartie, et de veiller à l'exactitude des éléments déclarés;
- (e) les contreparties et les contreparties centrales veillent à ce que les éléments de leurs contrats dérivés soient déclarés avec exactitude et une seule fois.

Les contreparties et les contreparties centrales soumises à l'obligation de déclaration visée au paragraphe 1 peuvent déléguer cette obligation de déclaration.»;

(c) le paragraphe 6 est remplacé par le texte suivant:

«6. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 3, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant:

- (a) les normes et formats de données pour les informations à déclarer, qui comprennent au moins les éléments suivants:

- i) les identifiants internationaux d'entité juridique (LEI);
- ii) les numéros internationaux d'identification des titres (ISIN);
- iii) les identifiants de transaction uniques (UTI);

(b) les méthodes et modalités de déclaration;

(c) la fréquence des déclarations;

(d) la date à laquelle les contrats dérivés doivent être déclarés, et notamment toute application progressive en ce qui concerne les contrats conclus avant la date d'application de l'obligation de déclaration.

Pour élaborer ces projets de normes techniques, l'AEMF tient compte des évolutions internationales et des normes convenues au niveau de l'Union ou au niveau mondial, ainsi que de leur conformité avec les obligations de déclaration énoncées à l'article 4 du règlement (UE) 2015/2365* et à l'article 26 du règlement (UE) n° 600/2014.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa, conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.»;

* Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 337 du 23.12.2015, p. 1).

(8) à l'article 10, les paragraphes 1 et 2 sont remplacés par le texte suivant:

«1. Une contrepartie non financière qui prend des positions sur des contrats dérivés de gré à gré calcule, chaque année, sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai conformément au paragraphe 3.

Si le résultat de ce calcul dépasse les seuils de compensation fixés en vertu du paragraphe 4, point b), ladite contrepartie non financière:

- (a) en informe immédiatement l'AEMF et l'autorité désignée conformément au paragraphe 5;
- (b) est soumise à l'obligation de compensation visée à l'article 4 pour les futurs contrats dérivés de gré à gré conclus dans la ou les catégories d'actifs pour lesquelles le seuil de compensation a été dépassé;
- (c) compense les contrats visés au point b) dans un délai de quatre mois à compter de la date à laquelle elle est devenue soumise à l'obligation de compensation.

2. Une contrepartie non financière qui est devenue soumise à l'obligation de compensation en vertu du paragraphe 1, deuxième alinéa, et qui démontre ultérieurement à l'autorité désignée conformément au paragraphe 5 que sa position moyenne de fin de mois agrégée pour les mois de mars, avril et mai d'une année donnée ne dépasse plus le seuil de compensation visé au paragraphe 1, n'est plus soumise à l'obligation de compensation énoncée à l'article 4.»;

(9) l'article 11, paragraphe 15, est modifié comme suit:

(a) le point a) est remplacé par le texte suivant:

«a) les procédures de gestion des risques, notamment les niveaux et le type de garantie (*collateral*) et les dispositifs de ségrégation visés au paragraphe 3, ainsi que les procédures de surveillance connexes pour assurer la validation initiale et continue de ces procédures de gestion des risques;»;

(b) la première phrase du deuxième alinéa est remplacée par le texte suivant:

«Les autorités européennes de surveillance soumettent ces projets communs de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.»;

(10) à l'article 38, les paragraphes 6 et 7 suivants sont ajoutés:

«6. Une contrepartie centrale fournit à ses membres compensateurs un outil de simulation leur permettant de déterminer le montant, sur une base brute, de la marge initiale supplémentaire qu'elle peut exiger lors de la compensation d'une nouvelle transaction. Cet outil n'est accessible que sur la base d'un accès sécurisé et les résultats de la simulation ne sont pas contraignants.

7. Une contrepartie centrale fournit à ses membres compensateurs des informations sur les modèles de marge initiale qu'elle utilise. Ces informations remplissent toutes les conditions suivantes:

a) elles expliquent clairement la manière dont le modèle de marge initiale est conçu et dont il fonctionne;

b) elles décrivent clairement les principales hypothèses et limitations du modèle de marge initiale et les circonstances dans lesquelles ces hypothèses ne sont plus valables;

c) elles sont documentées.»;

(11) à l'article 39, le paragraphe 11 suivant est ajouté:

«11. Lorsqu'il est satisfait à l'obligation visée au paragraphe 9, les actifs et positions enregistrés dans ces comptes ne sont pas considérés comme faisant partie de la masse de l'insolvabilité de la contrepartie centrale ou du membre compensateur.»;

(12) l'article 56 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Aux fins de l'article 55, paragraphe 1, un référentiel central soumet à l'AEMF l'un ou l'autre des éléments suivants:

(a) une demande d'enregistrement;

(b) une demande d'extension de l'enregistrement, si le référentiel central est déjà enregistré au titre du chapitre III du règlement (UE) 2015/2365.»;

(b) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Afin d'assurer l'application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

(a) les éléments de la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1, point a);

(b) les éléments de la demande simplifiée d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 1, point b).

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.»;

(c) le paragraphe 4 est remplacé par le texte suivant:

«4. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application du paragraphe 1, l'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution précisant:

(a) le format de la demande d'enregistrement visée au paragraphe 1, point a);

(b) le format de la demande d'extension de l'enregistrement visée au paragraphe 1, point b).

En ce qui concerne le premier alinéa, point b), l'AEMF élabore un format simplifié.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques d'exécution à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.

La Commission a compétence pour adopter les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa, conformément à l'article 15 du règlement (UE) n° 1095/2010.»;

(13) l'article 65, paragraphe 2, est modifié comme suit:

(a) au point a), «20 000 EUR» est remplacé par «200 000 EUR»;

(b) au point b), «10 000 EUR» est remplacé par «100 000 EUR»;

(c) le point c) suivant est ajouté:

«c) pour les infractions visées à l'annexe I, section IV, le montant des amendes est compris entre 5 000 EUR et 10 000 EUR.»;

(14) à l'article 72, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le montant des frais à la charge d'un référentiel central couvre l'ensemble des coûts administratifs encourus par l'AEMF pour ses opérations d'enregistrement et de surveillance. Il est proportionnel au chiffre d'affaires du référentiel central concerné et au type d'enregistrement et de surveillance concerné.»;

(15) l'article 76 *bis* suivant est inséré:

«Article 76 *bis*

Accès direct réciproque aux données

1. Lorsque cela est nécessaire à l'accomplissement de leurs missions, les autorités concernées des pays tiers dans lesquels un ou plusieurs référentiels centraux sont établis ont un accès direct aux informations détenues dans les référentiels centraux établis dans l'Union, pour autant que la Commission ait adopté, conformément au paragraphe 2, un acte d'exécution à cet effet.

2. À la demande des autorités visées au paragraphe 1, la Commission peut adopter des actes d'exécution, conformément à la procédure d'examen visée à l'article 86, paragraphe 2, qui déterminent si le cadre juridique du pays tiers de l'autorité demandeuse remplit l'ensemble des conditions suivantes:

- a) les référentiels centraux établis dans ce pays tiers sont dûment agréés;
- b) les référentiels centraux sont de manière continue soumis à une surveillance effective et effectivement tenus au respect de leurs obligations dans ce pays tiers;
- c) il existe, en matière de secret professionnel, des garanties au moins équivalentes à celles prévues par le présent règlement, y compris en ce qui concerne la protection des secrets d'affaires communiqués par les autorités à des tiers;
- d) les référentiels centraux agréés dans ce pays tiers sont soumis à une obligation juridiquement contraignante et exécutoire de donner aux entités visées à l'article 81, paragraphe 3, un accès direct et immédiat aux données.»;

(16) à l'article 78, les paragraphes 9 et 10 suivants sont ajoutés:

«9. Les référentiels centraux établissent les procédures et politiques suivantes:

- a) des procédures de rapprochement effectif des données entre référentiels centraux;
- b) des procédures visant à garantir l'exhaustivité et l'exactitude des données déclarées;

c) des politiques pour transférer de façon ordonnée les données à d'autres référentiels centraux lorsque les contreparties ou les contreparties centrales visées à l'article 9 le demandent ou lorsque cela est nécessaire pour toute autre raison.

10) Afin d'assurer l'application cohérente du présent article, l'AEMF élabore des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les procédures de rapprochement des données entre référentiels centraux;
- b) les procédures à appliquer par les référentiels centraux pour vérifier le respect des obligations de déclaration par la contrepartie déclarante ou par l'entité qui soumet la déclaration et pour vérifier l'exhaustivité et l'exactitude des informations déclarées au titre de l'article 9.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.»;

(17) l'article 81 est modifié comme suit:

(a) au paragraphe 3, le point q) suivant est ajouté:

«q) les autorités concernées d'un pays tiers pour lequel un acte d'exécution au titre de l'article 76 *bis* a été adopté;»;

(b) le paragraphe 3 *bis* suivant est inséré:

«3 *bis*. Un référentiel central communique aux contreparties et aux contreparties centrales visées à l'article 9, paragraphe 1 *bis*, deuxième alinéa, les informations déclarées en leur nom.»;

(c) le paragraphe 5 est remplacé par le texte suivant:

«5. Afin d'assurer une application cohérente du présent article, l'AEMF élabore, après avoir consulté les membres du SEBC, des projets de normes techniques de réglementation précisant:

- a) les informations devant être publiées ou mises à disposition conformément aux paragraphes 1 et 3;
- b) la fréquence de publication des informations visées au paragraphe 1;
- c) les normes opérationnelles nécessaires à l'agrégation et à la comparaison des données entre référentiels centraux et à l'accès des entités visées au paragraphe 3 à ces informations;
- d) les conditions, les modalités et les obligations de documentation à respecter en ce qui concerne l'accès donné par les référentiels centraux aux entités visées au paragraphe 3.

L'AEMF soumet ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le *[note à l'OP: veuillez insérer la date: 9 mois à compter de l'entrée en vigueur du présent règlement]*.

Dans le cadre de l'élaboration de ces projets de normes techniques, l'AEMF veille à ce que la publication des informations visée au paragraphe 1 ne révèle pas l'identité des parties aux contrats.

Le pouvoir d'adopter les normes techniques de réglementation visées au premier alinéa conformément aux articles 10 à 14 du règlement (UE) n° 1095/2010 est délégué à la Commission.»;

(18) à l'article 82, le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Le pouvoir d'adopter des actes délégués visé à l'article 1^{er}, paragraphe 6, à l'article 4, paragraphe 3, à l'article 64, paragraphe 7, à l'article 70, à l'article 72, paragraphe 3, à l'article 76 *bis* et à l'article 85, paragraphe 2, est conféré à la Commission pour une durée indéterminée.»;

(19) l'article 85 est modifié comme suit:

(a) le paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Au plus tard le *[note à l'OP: veuillez ajouter la date de la dernière date d'entrée en application + 3 ans]*, la Commission évalue l'application du présent règlement et élabore un rapport général. La Commission transmet ce rapport, assorti de toute proposition appropriée, au Parlement européen et au Conseil.

(b) le paragraphe 2 est remplacé par le texte suivant:

«2. Au plus tard le *[note à l'OP: veuillez ajouter la date d'entrée en vigueur + 2 ans]*, la Commission élabore un rapport évaluant si des solutions techniques viables ont été mises au point pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation et si des mesures sont nécessaires pour faciliter ces solutions techniques.

L'AEMF présente, au plus tard le *[note à l'OP: veuillez ajouter la date de l'entrée en vigueur + 18 mois]*, en coopération avec l'AEAPP, l'ABE et le CERS, un rapport à la Commission, évaluant:

- a) si les contreparties centrales, les membres compensateurs et les dispositifs de régime de retraite ont mis au point des solutions techniques viables qui facilitent la participation des dispositifs de régime de retraite à la compensation centrale par le dépôt de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation, y compris les implications de ces solutions pour la liquidité du marché et la procyclicité;
- b) le volume et la nature de l'activité des dispositifs de régime de retraite sur les marchés de dérivés de gré à gré compensés et non compensés, par catégorie d'actifs, et tout risque systémique connexe pour le système financier;

- c) les conséquences, pour les stratégies d'investissement des dispositifs de régime de retraite, du respect de l'obligation de compensation, y compris en termes de modification de l'allocation de leurs actifs monétaires et non monétaires;
- d) les implications des seuils de compensation visés à l'article 10, paragraphe 4, pour les dispositifs de régime de retraite;
- e) l'incidence des autres prescriptions légales sur la différence de coût entre les transactions sur produits dérivés de gré à gré compensées et les transactions sur produits dérivés de gré à gré non compensées, y compris les exigences de marge pour les produits dérivés non compensés et le calcul du ratio de levier effectué en vertu du règlement (UE) n° 575/2013;
- f) si des mesures supplémentaires sont nécessaires pour faciliter la mise en place d'une solution de compensation pour les dispositifs de régime de retraite.

La Commission adopte un acte délégué en conformité avec l'article 82 pour prolonger une fois de deux ans la période de trois ans visée à l'article 89, paragraphe 1, si elle conclut qu'aucune solution technique viable n'a été mise au point et que l'effet négatif de la compensation centrale des contrats dérivés sur les prestations de retraite des futurs retraités demeure inchangé»;

- (c) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:

«3. Au plus tard le *[note à l'OP: veuillez ajouter 6 mois avant la date visée au paragraphe 1]*, l'AEMF présente à la Commission un rapport examinant:

- a) si des solutions techniques viables facilitant la participation des dispositifs de régime de retraite à la compensation centrale ont été élaborées, et l'incidence de ces solutions sur le niveau de compensation centrale par les dispositifs de régime de retraite, en tenant compte du rapport visé au paragraphe 2;
- b) l'incidence du présent règlement sur le niveau de compensation par les contreparties non financières et la répartition de la compensation au sein de la catégorie des contreparties non financières, en particulier en ce qui concerne le caractère approprié des seuils de compensation visés à l'article 10, paragraphe 4;
- c) l'incidence du présent règlement sur le niveau de compensation par les contreparties financières autres que celles soumises à l'article 4 *bis*, paragraphe 2, et la répartition de la compensation au sein de la catégorie des contreparties financières, en particulier en ce qui concerne le caractère approprié des seuils de compensation visés à l'article 10, paragraphe 4;
- d) l'amélioration de la qualité des données sur les transactions déclarées aux référentiels centraux, l'accessibilité de ces données et la qualité des informations reçues de la part des référentiels centraux conformément à l'article 81;
- e) l'accessibilité de la compensation pour les contreparties.»;

- (20) à l'article 89, le premier alinéa du paragraphe 1 est remplacé par le texte suivant:

«1. Jusqu'au [note à l'OP: veuillez ajouter la date d'entrée en vigueur + 3 ans], l'obligation de compensation prévue à l'article 4 ne s'applique pas aux contrats dérivés de gré à gré dont la contribution à la réduction des risques d'investissement directement liés à la solvabilité financière des dispositifs de régime de retraite peut être objectivement mesurée, ni aux entités établies pour indemniser les membres de dispositifs de régime de retraite en cas de défaillance d'un tel dispositif.»;

(21) L'annexe I est modifiée conformément à l'annexe du présent règlement.

Article 2

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

L'article 1^{er}, point 3), l'article 1^{er}, point 7) d), et l'article 1^{er}, points 8, 10, et 11 sont applicables à partir du [note à l'OP: prière d'insérer la date correspondant à 6 mois après l'entrée en vigueur], et l'article 1^{er}, point 2) c), l'article 1^{er}, point 7) e), l'article 1^{er}, point 9), l'article 1^{er}, point 12) b) et c) et l'article 1^{er}, point 16, sont applicables à partir du [note à l'OP: prière d'insérer la date correspondant à 18 mois après l'entrée en vigueur].

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

Fait à Bruxelles, le

Par le Parlement européen
Le président

Par le Conseil
Le président