



Procedure file

Informations de base	
COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision) Règlement	2010/0250(COD) Procédure terminée
Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)	
Modification Directive 98/26/EC	1996/0126(COD)
Modification	2011/0202(COD)
Modification	2011/0296(COD)
Modification	2012/0150(COD)
Modification	2013/0025(COD)
Modification	2014/0017(COD)
Modification	2015/0226(COD)
Modification	2016/0360A(COD)
Modification	2016/0365(COD)
Modification	2017/0090(COD)
Modification	2017/0136(COD)
Modification	2020/0266(COD)
Sujet	
2.50.03 Marchés financiers, bourse, OPCVM, investissements, valeurs mobilières	
2.50.08 Services financiers, information financière et contrôle des comptes	
2.50.10 Surveillance financière	

Acteurs principaux			
Parlement européen	Commission au fond	Rapporteur(e)	Date de nomination
	ECON Affaires économiques et monétaires		21/09/2010
		PPE LANGEN Werner	
		Rapporteur(e) fictif/fictive	
		S&D DOMENICI Leonardo	
		ALDE BOWLES Sharon	
		Verts/ALE CANFIN Pascal	
		ECR SWINBURNE Kay	
	Commission pour avis	Rapporteur(e) pour avis	Date de nomination
	ITRE Industrie, recherche et énergie		01/12/2010
		S&D KALFIN Ivailo	
	JURI Affaires juridiques		27/10/2010
		ALDE BOWLES Sharon	
Conseil de l'Union européenne	Formation du Conseil	Réunion	Date
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3148	21/02/2012
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3141	24/01/2012
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3115	04/10/2011
	Affaires économiques et financières ECOFIN	3100	20/06/2011
Commission européenne	DG de la Commission	Commissaire	
	Stabilité financière, services financiers et union des marchés des capitaux	BARNIER Michel	

Evénements clés			
15/09/2010	Publication de la proposition législative	COM(2010)0484	Résumé
07/10/2010	Annonce en plénière de la saisine de la commission, 1ère lecture/lecture unique		
24/05/2011	Vote en commission, 1ère lecture/lecture unique		Résumé
07/06/2011	Dépôt du rapport de la commission, 1ère lecture/lecture unique	A7-0223/2011	
20/06/2011	Débat au Conseil	3100	Résumé
04/07/2011	Débat en plénière		
05/07/2011	Résultat du vote au parlement		
05/07/2011	Décision du Parlement, 1ère lecture/lecture unique	T7-0310/2011	Résumé
04/10/2011	Débat au Conseil	3115	Résumé
24/01/2012	Débat au Conseil	3141	Résumé
29/03/2012	Décision du Parlement, 1ère lecture/lecture unique	T7-0106/2012	Résumé
04/07/2012	Adoption de l'acte par le Conseil après la 1ère lecture du Parlement		
04/07/2012	Signature de l'acte final		
04/07/2012	Fin de la procédure au Parlement		
27/07/2012	Publication de l'acte final au Journal officiel		

Informations techniques	
Référence de procédure	2010/0250(COD)
Type de procédure	COD - Procédure législative ordinaire (ex-procedure codécision)
Sous-type de procédure	Législation
Instrument législatif	Règlement
	Modification Directive 98/26/EC 1996/0126(COD) Modification 2011/0202(COD) Modification 2011/0296(COD) Modification 2012/0150(COD) Modification 2013/0025(COD) Modification 2014/0017(COD) Modification 2015/0226(COD) Modification 2016/0360A(COD) Modification 2016/0365(COD) Modification 2017/0090(COD) Modification 2017/0136(COD) Modification 2020/0266(COD)

Base juridique	Traité sur le fonctionnement de l'UE TFEU 114-p1
Autre base juridique	Règlement du Parlement EP 159
Etape de la procédure	Procédure terminée
Dossier de la commission parlementaire	ECON/7/03848

Portail de documentation

Document de base législatif		COM(2010)0484	15/09/2010	EC	Résumé
Document annexé à la procédure		SEC(2010)1058	15/09/2010	EC	
Document annexé à la procédure		SEC(2010)1059	15/09/2010	EC	
Banque centrale européenne: avis, orientation, rapport		CON/2011/0001 JO C 057 23.02.2011, p. 0001	13/01/2011	ECB	Résumé
Projet de rapport de la commission		PE456.945	04/02/2011	EP	
Amendements déposés en commission		PE460.860	30/03/2011	EP	
Amendements déposés en commission		PE460.906	30/03/2011	EP	
Amendements déposés en commission		PE460.907	30/03/2011	EP	
Avis de la commission	JURI	PE454.714	05/04/2011	EP	
Avis de la commission	ITRE	PE456.881	15/04/2011	EP	
Document annexé à la procédure		N7-0068/2011 JO C 216 22.07.2011, p. 0009	19/04/2011	EDPS	Résumé
Rapport déposé de la commission, 1ère lecture/lecture unique		A7-0223/2011	07/06/2011	EP	
Texte adopté du Parlement, vote partiel en 1ère lecture/lecture unique		T7-0310/2011	05/07/2011	EP	Résumé
Texte adopté du Parlement, 1ère lecture/lecture unique		T7-0106/2012	29/03/2012	EP	Résumé
Réaction de la Commission sur le texte adopté en plénière		SP(2012)323	02/05/2012	EC	
Projet d'acte final		00008/2012/LEX	04/06/2012	CSL	
Document de suivi		COM(2013)0158	22/03/2013	EC	Résumé
Document de suivi		COM(2015)0039	03/02/2015	EC	Résumé
Document de suivi		COM(2016)0857	23/11/2016	EC	Résumé
Document de suivi		COM(2017)0104	02/03/2017	EC	Résumé
Document de suivi		COM(2019)0062	30/01/2019	EC	
Document de suivi		COM(2020)0574	23/09/2020	EC	

Informations complémentaires

Parlements nationaux	IPEX
Commission européenne	EUR-Lex

Acte final

Actes délégués

2015/2826(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2674(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2686(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2785(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2729(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2730(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2784(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2808(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2809(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2810(DEA)	Examen d'un acte délégué
2013/2807(DEA)	Examen d'un acte délégué
2014/2581(DEA)	Examen d'un acte délégué
2014/2682(DEA)	Examen d'un acte délégué
2015/2742(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2601(DEA)	Examen d'un acte délégué
2017/2589(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2994(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2679(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/3011(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2782(DEA)	Examen d'un acte délégué
2017/2617(DEA)	Examen d'un acte délégué
2017/2759(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/3050(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2680(DEA)	Examen d'un acte délégué
2017/2532(DEA)	Examen d'un acte délégué
2017/2859(DEA)	Examen d'un acte délégué
2018/2998(DEA)	Examen d'un acte délégué
2019/2549(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2930(DEA)	Examen d'un acte délégué
2016/2950(DEA)	Examen d'un acte délégué

2018/3004(DEA)	Examen d'un acte délégué
2018/3003(DEA)	Examen d'un acte délégué
2018/2991(DEA)	Examen d'un acte délégué
2018/2993(DEA)	Examen d'un acte délégué
2021/2529(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2943(DEA)	Examen d'un acte délégué
2021/2528(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2942(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2726(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2720(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2729(DEA)	Examen d'un acte délégué
2020/2785(DEA)	Examen d'un acte délégué

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

OBJECTIF : instaurer des règles uniformes en vue d'accroître la sécurité et l'efficacité du marché des dérivés de gré à gré.

ACTE PROPOSÉ : Règlement du Parlement européen et du Conseil.

CONTEXTE : la Commission a proposé, dans sa [communication du 4 mars 2009](#) intitulée «L'Europe, moteur de la relance», de renforcer la réglementation de l'Union en matière de services financiers. Elle a précisé dans sa [communication du 3 juillet 2009](#) le rôle joué par les produits dérivés dans la crise financière, et esquissé dans sa [communication du 20 octobre 2009](#) les mesures qu'elle entendait prendre pour réduire les risques inhérents à ces produits.

Lors du sommet de Pittsburgh du 26 septembre 2009, les dirigeants du G20 ont convenu que tous les contrats dérivés de gré à gré normalisés devraient être soumis à une obligation de compensation par une contrepartie centrale, au plus tard avant la fin 2012, et que les contrats dérivés de gré à gré devraient être déclarés à des référentiels centraux. En juin 2010 à Toronto, les dirigeants du G20 ont réaffirmé leur détermination et se sont également engagés à accélérer la mise en œuvre de mesures fortes pour améliorer la transparence et la surveillance réglementaire des produits dérivés de gré à gré d'une façon cohérente et non discriminatoire à l'échelle internationale.

La présente initiative s'inscrit dès lors dans un effort international plus large, visant à renforcer la stabilité du système financier en général et du marché des dérivés de gré à gré en particulier. Étant donné la nature mondialisée de ce marché, une approche coordonnée à l'échelle internationale revêt une importance cruciale.

Avec cette proposition de règlement, la Commission tient son engagement d'agir rapidement et avec détermination. La proposition tient compte du soutien fort marqué par le Parlement européen dans sa [résolution du 15 juin 2010](#) intitulée «Marchés de produits dérivés: actions politiques futures», ainsi que des nombreuses mesures qu'il y suggère. Elle est également cohérente avec la législation sur les dérivés de gré à gré récemment adoptée par les États-Unis (le «Frank-Dodd Act»).

ANALYSE D'IMPACT : l'analyse d'impact conclut que les avantages nets seront optimaux si l'on adopte des mesures:

- rendant obligatoire la compensation par une contrepartie centrale pour certains dérivés de gré à gré qui rempliraient certains critères d'éligibilité prédéfinis;
- fixant des objectifs spécifiques pour la normalisation juridique et des procédures;
- fixant des objectifs spécifiques pour la compensation bilatérale de transactions sur dérivés de gré à gré;
- imposant aux participants au marché de communiquer toute information nécessaire sur leur portefeuille de dérivés de gré à gré à un référentiel central ou, en cas d'impossibilité, directement aux instances de régulation; et
- imposant la publication de données agrégées sur les positions détenues.

BASE JURIDIQUE : article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE). Pour déterminer quels dérivés peuvent relever de l'obligation de compensation par une contrepartie centrale, une action uniforme à l'échelle de l'UE est nécessaire.

CONTENU : doté d'un vaste champ d'application, le règlement proposé prévoit des exigences uniformes à appliquer aux contreparties financières, aux contreparties non financières (à partir de certains seuils) et à toutes les catégories de contrats dérivés de gré à gré. Ses dispositions prudentielles concernent, d'une part, les contreparties centrales en conséquence de l'obligation prévue en matière de compensation centrale et, d'autre part, les référentiels centraux en conséquence de l'obligation prévue en matière de déclaration.

Les exigences qu'il est prévu d'appliquer aux contreparties centrales en termes d'agrément et de surveillance seront applicables indépendamment du type d'instrument financier qu'elles compensent ? produit dérivé négocié de gré à gré ou autre. Des exemptions sont expressément prévues pour les membres du Système européen des banques centrales, pour les organismes publics qui gèrent ou qui

interviennent dans la gestion de la dette publique et pour les banques multilatérales de développement.

Les principaux éléments de la proposition sont les suivants :

Compensation, déclaration et atténuation des risques des dérivés de gré à gré : les contrats «normalisés» seront les contrats remplissant les conditions nécessaires (ou «éligibles») pour être compensés par une contrepartie centrale. À cet effet, le règlement instaure une procédure tenant dûment compte des facteurs de risque liés à l'obligation de compensation.

Afin de garantir parallèlement que le plus grand nombre possible de contrats dérivés de gré à gré sera compensé de manière centralisée, le règlement prévoit deux approches pour déterminer quels contrats doivent être concernés:

- une approche ascendante («bottom-up»): une contrepartie centrale décide de compenser certains contrats et y est autorisée par son autorité compétente, qui est tenue d'en informer l'[Autorité européenne des marchés financiers](#) (AEMF). L'AEMF a alors le pouvoir de décider si l'obligation de compensation centrale doit s'appliquer à tous ces contrats dans l'Union européenne. L'AEMF doit fonder sa décision sur certains critères objectifs;
- une approche descendante («top-down»): l'AEMF décide, en collaboration avec le [Comité européen du risque systémique](#) (CERS), quels contrats devraient potentiellement être soumis à l'obligation de compensation centrale. Cette approche est importante pour identifier et prendre en considération les contrats négociés sur le marché qui ne font pas encore l'objet d'une compensation par une contrepartie centrale.

Les contreparties soumises à l'obligation de compensation centrale ne peuvent purement et simplement s'y soustraire en décidant de ne pas participer à une contrepartie centrale. Si elles ne remplissent pas les conditions de participation ou ne sont pas intéressées par la possibilité de devenir membre compensateur, ces contreparties doivent néanmoins conclure les accords nécessaires avec des membres compensateurs pour pouvoir accéder à la contrepartie centrale comme client.

En outre, les contreparties centrales ne devraient pas être autorisées à n'accepter que les transactions conclues sur des lieux d'exécution avec lesquels elles ont un lien privilégié ou qui font partie du même groupe qu'elles.

Quant aux entreprises non financières, elles ne seront, en principe, pas soumises aux dispositions du règlement, à moins que leurs positions sur dérivés de gré à gré n'atteignent un certain seuil et ne soient en conséquence considérées comme ayant une importance systémique.

Le règlement proposé prévoit une procédure pour identifier les entreprises non financières détenant des positions sur dérivés de gré à gré systématiquement importantes et les soumet à certaines obligations précisées dans ses dispositions. Cette procédure est basée sur la définition de deux seuils: a) un seuil d'information; b) un seuil de compensation. Ces seuils seront précisés par la Commission, sur la base de projets de normes réglementaires proposés par l'AEMF en consultation avec le Comité européen du risque systémique (CERS) et d'autres autorités compétentes.

Par ailleurs, dès lors que tous les dérivés de gré à gré ne seront pas considérés comme éligibles à une compensation centrale, il reste nécessaire d'améliorer la sécurité et les dispositifs en place pour les contrats qui continueront à être gérés sur une base dite «bilatérale». Le règlement prescrit en conséquence l'utilisation de moyens électroniques, l'application de procédures de gestion des risques prévoyant l'échange de garanties effectué de manière rapide, exacte et avec une ségrégation appropriée, ainsi que la détention d'un capital approprié et proportionné.

Enfin, les contreparties financières et les contreparties non financières qui dépassent le seuil de compensation devront notifier les détails de tout contrat dérivé qu'ils ont conclu et toute modification de celui-ci (novation et fin du contrat comprises) à un référentiel central enregistré. Dans le cas exceptionnel où un référentiel central ne serait pas en mesure d'enregistrer les détails d'un contrat de produit dérivé de gré à gré particulier, le règlement prévoit que ces informations doivent être communiquées directement à l'autorité compétente concernée. La Commission devra être habilitée à arrêter les modalités, le type, le format et la fréquence des rapports à fournir pour les différentes catégories de dérivés, sur la base de projets de normes techniques à élaborer par l'AEMF.

Exigences applicables aux contreparties centrales : étant donné que les contreparties centrales devront assumer des risques supplémentaires, le règlement prévoit qu'elles devront se soumettre, pour des raisons de sécurité, à des règles de conduite rigoureuses et à des exigences harmonisées sur les plans organisationnel et prudentiel (règles de gouvernance interne, audits, exigences de capital accrues, etc.).

Tout d'abord, il est nécessaire que toute contrepartie centrale dispose d'un solide dispositif de gouvernance, lui permettant de gérer adéquatement tout conflit d'intérêts potentiel entre ses propriétaires, sa direction, les membres compensateurs et les participants indirects. Les administrateurs indépendants jouent ici un rôle particulièrement important.

En deuxième lieu, pour être autorisée à exercer son activité, une contrepartie centrale devra justifier d'un quantum minimum de capital. Le règlement imposera aux contreparties centrales de disposer d'un fonds de défaillance mutualisé auquel leurs membres devront contribuer.

Enregistrement et surveillance des référentiels centraux : le règlement prévoit l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés de gré à gré, afin de renforcer la transparence du marché. Les informations concernées seront à déclarer à des référentiels centraux. Étant donné le rôle central que joueront ainsi les référentiels centraux comme collecteurs d'informations réglementaires, le règlement charge l'AEMF de leur enregistrement (y compris l'annulation de cet enregistrement) et de leur surveillance.

Exigences applicables aux référentiels centraux : le règlement proposé contient aussi des dispositions imposant aux référentiels centraux de se conformer à un certain nombre de normes. Celles-ci visent à garantir la fiabilité, la sécurité et la protection des informations conservées par les référentiels centraux à des fins réglementaires. En particulier, les référentiels centraux seront soumis à des exigences organisationnelles et opérationnelles et ils devront assurer une sauvegarde et une transparence appropriée des données.

INCIDENCE BUDGÉTAIRE : la proposition n'a pas d'incidence sur le budget de l'Union.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

La Banque centrale européenne (BCE) a reçu, le 13 octobre 2010, une demande de consultation de la part du Conseil de l'Union européenne portant sur la proposition de règlement.

La BCE est favorable à l'objectif du règlement proposé, à savoir l'instauration de règles uniformes pour les contrats de produits dérivés de gré à gré et pour l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux. Toutefois, elle exprime des inquiétudes à propos de certaines dispositions du règlement proposé.

Sur un plan général, le BCE formule les observations suivantes :

- il convient de veiller à ce que la BCE et les banques centrales nationales (BCN) du SEBC soient impliquées de façon adéquate en ce qui concerne divers aspects du règlement proposé (en particulier les décisions d'octroi ou de retrait d'agrément, y compris l'autorisation d'un développement des activités; les évaluations continues des risques des contreparties centrales; la définition des normes techniques applicables aux contreparties centrales et aux référentiels centraux; et les décisions autorisant des contreparties centrales et des référentiels centraux de pays tiers à exercer leurs activités dans l'Union), sans édicter, sur le fond, de règles relatives aux compétences des banques centrales ;
- en vue de garantir une stricte réglementation des contreparties centrale, il conviendrait aussi d'examiner le bien-fondé d'une modification de la définition d'un «établissement de crédit» donnée à la directive 2006/48/CE concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte), afin de garantir que les contreparties centrales soient classées dans les établissements de crédit disposant d'un agrément bancaire limité.

Sur un plan plus spécifique, la BCE juge essentiel d'assurer une coopération efficace entre les autorités de surveillance et de contrôle dans le cadre du règlement proposé:

1°) [l'AEMF](#) ne devrait pas décider seule de l'éligibilité à l'obligation de compensation centrale, définie à l'article 4 du règlement proposé, mais en coopération avec les membres du SEBC ;

2°) l'élaboration des normes techniques réglementaires, des lignes directrices et des recommandations à destination des contreparties centrales et des référentiels centraux devrait s'effectuer en étroite coopération avec les membres du SEBC ;

3°) les membres concernés du SEBC devraient être impliqués, tant du point de vue de la surveillance qu'en tant que banques centrales d'émission, dans toutes les missions conférées au collège par le règlement proposé, y compris dans l'agrément et le contrôle permanent des contreparties centrales en vertu du règlement proposé ;

4°) en ce qui concerne les relations avec les pays tiers, l'AEMF ne devrait pas prendre la décision de reconnaître des contreparties centrales établies dans des pays tiers sans avoir étroitement coopéré avec les membres concernés du SEBC, tant du point de vue de la surveillance qu'en tant que banques centrales d'émission. La BCE recommande en outre d'exiger, comme condition à cette reconnaissance, que les contreparties centrales de l'Union bénéficient de la réciprocité de traitement en vertu de la législation en vigueur desdits pays tiers ;

5°) toutes les autorités, instances et banques centrales concernées doivent participer et coopérer de manière adéquate. Pour les banques centrales, cela s'applique à leur participation au collège comme à l'échange des informations nécessaires, effectué notamment à des fins statistiques, de stabilité financière et de surveillance.

La BCE observe que le règlement proposé exige que les contreparties centrales aient «accès à une liquidité appropriée» avant de pouvoir être agréées pour exercer des activités et fournir des services de contrepartie centrale. La liquidité appropriée à laquelle il est fait référence «peut provenir d'un accès à la liquidité d'une banque centrale ou d'une banque commerciale digne de crédit et fiable». La BCE estime que la monnaie banque commerciale n'est pas réellement exempte de risque, alors que la monnaie banque centrale l'est. En conséquence, le règlement proposé ne devrait pas présenter la liquidité d'une banque centrale et la monnaie banque commerciale comme deux options aussi valables et sûres l'une que l'autre.

Parallèlement, la BCE remarque avec satisfaction que le règlement proposé ne contient aucune suggestion en vue d'une réglementation de l'accès au crédit offert par les banques centrales

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

AVIS DU CONTRÔLEUR EUROPÉEN DE LA PROTECTION DES DONNÉES sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

Le CEPD rappelle qu'il n'a pas été consulté par la Commission et qu'il a donc adopté le présent avis de sa propre initiative. Il formule les observations générales suivantes.

1) Accès aux enregistrements téléphoniques et échanges de données : la proposition confère à l'AEMF le pouvoir d'exiger des enregistrements téléphoniques et d'échanges de données aux fins de l'exécution des tâches liées à la surveillance des référentiels centraux. Or, le CEPD estime que la portée de la disposition n'est pas claire. Il lui semble que les enregistrements téléphoniques et d'échanges de données concernés contiennent des données à caractère personnel au sens de la directive 95/46/CE et du règlement (CE) n° 45/2001 et, dans une certaine mesure, de la directive dite « Vie privée et communications électroniques» (directive 2002/58/CE modifiée par la directive 2009/136/CE). Tant que cela est le cas, le CEPD estime qu'il conviendrait de s'assurer que les conditions d'un traitement loyal et licite des données à caractère personnel, telles que prévues dans les directives et le règlement, sont pleinement respectées.

Afin d'être considéré comme nécessaire et proportionné, le pouvoir d'exiger des enregistrements téléphoniques et d'échanges de données devrait être limité à ce qui est approprié pour réaliser l'objectif visé et ne pas aller au-delà de ce qui est nécessaire pour le réaliser. Telle qu'elle est actuellement énoncée, la disposition concernée ne satisfait pas à ces exigences étant donné qu'elle est formulée en des termes trop généraux. Notamment, le champ d'application personnel et matériel du pouvoir, les circonstances et les conditions dans lesquelles il peut être utilisé ne sont pas suffisamment détaillés.

Le CEPD note que ces observations présentent également un intérêt pour l'application de la législation en vigueur ainsi que pour d'autres propositions pendantes et éventuelles futures propositions. C'est le cas notamment de la directive relative aux abus de marché, de la directive MIFID, de la directive OPCVM et du règlement actuel sur les agences de notation de crédit qui contiennent des dispositions

équivalentes. Il en est de même pour les propositions : de directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ; de règlement sur la vente à découvert et certains aspects des contrats d'échange sur risque de crédit et ; de règlement concernant la transparence et l'intégrité du marché de l'énergie.

Compte tenu de ce qui précède, le CEPD recommande au législateur de:

- préciser clairement les catégories d'enregistrements téléphoniques et d'échanges de données que les référentiels centraux sont tenus de conserver et/ou de communiquer aux autorités compétentes. Ces données doivent être adéquates, pertinentes et non excessives au regard des finalités pour lesquelles elles sont traitées;
- limiter le pouvoir d'exiger l'accès aux enregistrements téléphoniques et d'échanges de données aux référentiels centraux;
- énoncer explicitement que l'accès aux enregistrements téléphoniques et d'échanges de données directement auprès des sociétés de télécommunications est exclu;
- limiter l'accès aux enregistrements téléphoniques et d'échanges de données aux violations établies et graves de la proposition de règlement et lorsqu'il existe un motif raisonnable de soupçonner (suspicion qui doit être corroborée par des éléments de preuve initiaux concrets) qu'une violation a été commise;
- préciser que les référentiels centraux doivent fournir les enregistrements téléphoniques et d'échanges de données uniquement lorsqu'une décision officielle les y oblige, précisant entre autres le droit de soumettre la décision au réexamen de la Cour de justice;
- exiger que la décision ne soit pas exécutée avant l'autorisation judiciaire préalable de l'autorité judiciaire nationale de l'État membre concerné (au moins lorsqu'une telle autorisation est requise en vertu du droit national);
- demander à la Commission d'adopter des mesures d'exécution indiquant de manière détaillée les procédures à suivre, y compris des mesures et garanties de sécurité adéquates.

Autres parties de la proposition : le CEPD formule des observations supplémentaires sur d'autres points de la proposition qui concernent les droits à la vie privée et à la protection des données des personnes, notamment l'applicabilité de la directive 95/46/CE et du règlement (CE) n° 45/2001. Le CEPD souligne que la proposition ne précise pas quelles sont les finalités du système de déclaration, et, qui plus est, les finalités pour lesquelles les informations conservées par les référentiels centraux peuvent être consultées par les autorités compétentes. Par ailleurs, la proposition ne précise pas quel type de données seront enregistrées, déclarées et consultées, y compris toute donnée à caractère personnel de personnes identifiées ou identifiables. De plus, elle n'énonce aucune durée limite concrète pour la conservation des données à caractère personnel potentiellement traitées en vertu de la proposition.

Enfin, il n'est pas clairement établi si les inspections sur place seraient limitées aux locaux professionnels d'un référentiel central ou si elles s'appliqueraient également à des locaux ou exploitations privés de personnes physiques.

En ce qui concerne ces aspects, le CEPD recommande au législateur de:

- inclure une référence à la directive 95/46/CE et au règlement (CE) n° 45/2001, au moins dans les considérants de la proposition de règlement et de préférence dans une disposition de fond également, indiquant que les dispositions de la proposition de règlement ne portent en rien atteinte, respectivement, à la directive et au règlement;
- préciser le type d'informations personnelles qui peuvent être traitées dans le cadre de la proposition conformément au principe de nécessité, définir les finalités pour lesquelles les données à caractère personnel peuvent être traitées par les différentes autorités/entités concernées et fixer des périodes de conservation des données qui soient précises, nécessaires et proportionnées pour le traitement susmentionné;
- limiter le pouvoir de procéder à des inspections sur place et d'infliger des astreintes uniquement aux référentiels centraux et aux autres personnes morales qui sont clairement et substantiellement liées à ces derniers;
- indiquer explicitement que les transferts internationaux de données à caractère personnel doivent être conformes aux dispositions applicables du règlement (CE) n° 45/2001 et de la directive 95/46/CE, introduire des limites claires quant au type d'informations personnelles qui peuvent être échangées et définir les finalités pour lesquelles les données à caractère personnel peuvent être échangées.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

La commission des affaires économiques et monétaires a adopté le rapport de Werner LANGEN (PPE, DE) sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

La commission parlementaire recommande que la position du Parlement européen adoptée en première lecture suivant la procédure législative ordinaire modifie la proposition de la Commission dans le sens suivant :

Objet du règlement : les députés précisent que le règlement instaure des obligations uniformes concernant les contrats sur produits dérivés, des dispositions précises pour améliorer la transparence ainsi que la gestion des risques du marché des dérivés négociés de gré à gré et concernant l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux.

Afin de garantir l'application uniforme du règlement, [l'Autorité européenne des marchés financiers \(l'AEMF\)](#) devra élaborer des projets de normes techniques réglementaires dans lesquelles seront énoncées des lignes directrices pour l'interprétation et l'application, aux fins du règlement, de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers. L'AEMF devra soumettre à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

Renforcement du rôle de l'AEMF : le rapport précise que les trois autorités européennes de surveillance (AES) ont un rôle essentiel à jouer dans la préservation de la stabilité du secteur financier. Il est dès lors essentiel de veiller en permanence à ce que le développement de leurs travaux bénéficie d'un haut degré de priorité politique et qu'elles disposent de moyens suffisants.

Compte tenu de son rôle pivot, c'est à l'AEMF qu'il reviendrait de décider, après consultation de la Commission et du Comité européen du risque systémique (CERS) si une catégorie de dérivés remplit ou non ces critères d'éligibilité, s'il y a lieu d'appliquer les obligations de compensation centrale et à partir de quel moment l'obligation prend effet, notamment en définissant, le cas échéant, des normes de mise en œuvre progressive.

En déterminant si une catégorie de produits dérivés doit être soumise à des obligations de compensation, l'AEMF devrait avoir pour objectifs la réduction des risques systémiques et la prévention des conséquences systémiques. Une telle démarche suppose de prendre en compte un certain nombre de facteurs d'appréciation énumérés dans le rapport.

La Commission et l'AEMF devraient veiller à ce que les règles de la compensation obligatoire protègent aussi les investisseurs

Dans le cadre des travaux préparatoires à l'application des orientations techniques et des normes techniques réglementaires, notamment pour la fixation du seuil de compensation applicable aux contreparties non financières en vertu du présent règlement, l'AEMF devrait organiser des auditions publiques des participants du marché.

Les députés estiment en outre qu'il est impératif que l'AEMF participe à la procédure d'agrément et de surveillance. L'AEMF devrait associer d'autres autorités compétentes des États membres concernés à l'élaboration des recommandations et des décisions.

Validité des opérations : d'une manière générale, les obligations énoncées dans le règlement devraient valoir uniquement à l'égard des opérations futures. À cet égard, les obligations de compensation et de déclaration doivent être définies selon des modalités différentes. Si une obligation rétrospective de compensation est difficilement concevable pour des raisons juridiques, étant donné la nécessité de constituer des sûretés a posteriori, il n'en va pas de même d'une obligation rétrospective de déclaration. En effet, une obligation rétrospective de déclaration peut être établie au vu des conclusions d'une étude d'impact et en recourant à des règles adaptées aux catégories de produits dérivés, aux normes techniques et aux durées résiduelles.

Fonds de pension : les fonds de pension au sens de la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle qui présentent un profil d'aversion au risque et utilisent des dérivés pour couvrir les risques liés à leurs engagements en matière de retraite devraient être soumis aux obligations de déclaration et aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés par une contrepartie centrale selon les dispositions du règlement.

Par contre, ces fonds de pension ne devraient pas être soumis à l'obligation de compensation, afin que les pensionnés ne supportent pas des frais disproportionnés.

Contreparties non financières : les contreparties non financières devraient expliquer le recours aux dérivés dans le rapport annuel ou par d'autres canaux appropriés.

Le seuil de compensation applicable aux contreparties non financières devrait être fixé en fonction de critères tant qualitatifs que quantitatifs étudiés et dûment pondérés. À cet égard, des efforts devraient être déployés pour normaliser dans une très large mesure les contrats négociés de gré à gré et prendre en compte l'importance d'une réduction des risques pesant sur les contreparties non financières dans le cadre de leurs activités normales.

Exemption des PME : en vue de l'exemption des petites et moyennes entreprises (PME) de l'obligation de compensation, il y a lieu de prévoir également des seuils de compensation des opérations de gré à gré variables d'un secteur à l'autre en fonction du volume total des contrats conclus par l'entreprise. En outre, l'AEMF devrait examiner la possibilité d'appliquer aux PME une règle de minimis pour ce qui est de l'obligation de déclaration.

Obligation de communication : le règlement prévoit d'instaurer au niveau de l'Union une obligation uniforme de communication de données concernant les instruments dérivés de gré à gré. Les députés estiment qu'il convient en outre d'instaurer, dans toute la mesure du possible, une obligation de communication rétrospective applicable tant aux contreparties financières qu'aux contreparties non financières franchissant le seuil, de sorte que l'AEMF dispose de données comparatives. Si cette communication rétrospective n'est pas réalisable pour une quelconque catégorie de dérivés négociés de gré à gré, une justification appropriée devrait être fournie au référentiel central concerné.

Sanctions : les obligations de compensation et de déclaration doivent être assorties de sanctions effectives, proportionnées et dissuasives. Les députés ajoutent que les États membres devraient veiller à ce que les sanctions imposées soient publiques et à ce que les rapports d'évaluation de l'efficacité des règles en vigueur soient publiés à intervalles réguliers.

Accords avec les contreparties centrales établies dans des pays tiers : le rapport insiste sur la nécessité de conclure des accords avec les contreparties centrales établies dans des pays tiers au sujet de la fourniture de services de compensation dans l'Union. Ces accords devraient porter sur l'agrément par l'AEMF et l'autorité compétente de l'État membre dans lequel la contrepartie centrale concernée a l'intention de fournir des services de compensation d'une contrepartie centrale établie dans un pays tiers ou l'octroi par la Commission d'une dérogation aux conditions et à la procédure d'agrément, sous réserve que la Commission ait reconnu la législation et le cadre de surveillance du pays tiers comme étant équivalents à ceux de l'Union, et que les conditions requises soient remplies.

Contreparties centrales : les contreparties centrales devraient disposer d'un capital initial permanent et disponible d'au moins 10 millions d'EUR pour être agréées.

Le règlement proposé stipule que les contreparties centrales doivent avoir des systèmes de gouvernance solides, des instances dirigeantes remplissant les conditions requises d'honorabilité et des administrateurs indépendants, quelle que soit la structure de leur actionariat. Selon les députés, au moins un tiers des membres, et pas moins de deux membres, du conseil d'administration devraient être des membres indépendants. Ces membres indépendants ne devraient pas être des membres indépendants de plus d'une autre contrepartie centrale. Leur rémunération ne devrait être aucunement liée aux résultats de la contrepartie centrale. L'externalisation de fonctions devrait être soumise à l'approbation du comité des risques de la contrepartie centrale.

Les députés estiment que la mise en œuvre d'une solide gestion des risques doit demeurer le principal objectif d'une contrepartie centrale. Cette dernière pourra cependant adapter son identité propre aux activités et aux profils de risque particuliers des clients des membres compensateurs.

Les contreparties centrales doivent mettre en œuvre de saines stratégies de gestion des risques qui ne reviennent pas à faire peser les risques sur les contribuables. Il est par ailleurs essentiel que les contreparties centrales aient accès à des liquidités adéquates.

Accords d'interopérabilité : compte tenu de la complexité des accords d'interopérabilité entre les contreparties centrales assurant la compensation de contrats dérivés de gré à gré, les députés préconisent, à ce stade, de prescrire un délai de grâce de trois ans entre l'octroi de l'autorisation de compensation applicable aux dérivés et le droit de demander l'agrément pour l'interopérabilité, ainsi que de restreindre le champ d'application des accords d'interopérabilité ultérieurs aux valeurs au comptant. Toutefois, l'AEMF devrait remettre à la Commission, avant le 30 septembre 2014, un rapport sur l'opportunité d'étendre ce champ d'application à d'autres instruments financiers et sur la date à laquelle cette extension devrait avoir lieu.

Gestion d'un site internet par l'AEMF : les députés demandent que l'AEMF gère un site internet qui fournit notamment les informations suivantes: a) les contrats éligibles à l'obligation de compensation centrale ; b) les contreparties centrales autorisées à proposer des services ou à exercer des activités dans l'Union, qui sont des personnes morales établies dans l'Union, et les services ou activités qu'elles sont autorisées à fournir ou à exercer, y compris les catégories d'instruments financiers couvertes par leur agrément; c) les sanctions imposées pour violation des dispositions du règlement; d) les contreparties centrales autorisées à proposer des services ou à exercer des activités dans l'Union, établies dans un pays tiers, et les services ou activités qu'elles sont autorisées à fournir ou à exercer, y compris les catégories d'instruments financiers couvertes par leur agrément; e) les référentiels centraux autorisés à proposer des services ou à exercer des activités dans l'Union; f) le registre public visé au règlement.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

Le Parlement européen a modifié, en première lecture de la procédure législative ordinaire, la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

Le vote sur la résolution législative a été reporté à une séance ultérieure.

Objet du règlement : le Parlement souhaite préciser que le règlement instaure des obligations uniformes concernant les contrats sur produits dérivés, des dispositions précises pour améliorer la transparence ainsi que la gestion des risques du marché des dérivés négociés de gré à gré et concernant l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux.

Afin de garantir l'application uniforme du règlement, l'Autorité européenne des marchés financiers (l'AEMF) devra élaborer des projets de normes techniques réglementaires dans lesquelles seront énoncées des lignes directrices pour l'interprétation et l'application, aux fins du règlement, de la directive 2004/39/CE concernant les marchés d'instruments financiers. L'AEMF devra soumettre à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

Les obligations de compensation énoncées dans le règlement ne devraient pas s'appliquer à la Banque des règlements internationaux. Toute autre exclusion du champ d'application du règlement devrait faire l'objet d'un règlement distinct du Parlement européen et du Conseil, établi sur la base des normes internationales et des règles sectorielles équivalentes de l'Union.

Renforcement du rôle de l'AEMF : les députés estiment que les trois autorités européennes de surveillance (AES) ont un rôle essentiel à jouer dans la préservation de la stabilité du secteur financier. Il est dès lors essentiel de veiller en permanence à ce que le développement de leurs travaux bénéficie d'un haut degré de priorité politique et qu'elles disposent de moyens suffisants.

Compte tenu de son rôle pivot, c'est à l'AEMF qu'il reviendrait de décider, après consultation de la Commission et du Comité européen du risque systémique (CERS) si une catégorie de dérivés remplit ou non ces critères d'éligibilité, s'il y a lieu d'appliquer les obligations de compensation centrale et à partir de quel moment l'obligation prend effet, notamment en définissant, le cas échéant, des normes de mise en œuvre progressive.

En déterminant si une catégorie de produits dérivés doit être soumise à des obligations de compensation, l'AEMF devrait avoir pour objectifs la réduction des risques systémiques et la prévention des conséquences systémiques. Une telle démarche suppose de prendre en compte un certain nombre de facteurs d'appréciation tels que i) la date à laquelle l'obligation de compensation prendra effet, ii) l'interdépendance entre la catégorie de produits dérivés et d'autres instruments du marché, iii) le degré de normalisation contractuelle et économique des contrats, iv) l'incidence sur la performance et la compétitivité des entreprises de l'UE présentes sur les marchés mondiaux, v) la capacité des contreparties centrales d'assumer le volume des transactions et les obligations du règlement, vi) l'incidence des coûts sur l'économie réelle et particulièrement sur les investissements.

La Commission et l'AEMF devraient veiller à ce que les règles de la compensation obligatoire protègent aussi les investisseurs

Dans le cadre des travaux préparatoires à l'application des orientations techniques et des normes techniques réglementaires, notamment pour la fixation du seuil de compensation applicable aux contreparties non financières en vertu du présent règlement, l'AEMF devrait organiser des auditions publiques des participants du marché.

Le Parlement estime en outre qu'il est impératif que l'AEMF participe à la procédure d'agrément et de surveillance. L'AEMF devrait associer d'autres autorités compétentes des États membres concernés à l'élaboration des recommandations et des décisions.

Aux fins de l'obligation de compensation centrale, l'AEMF devrait créer et gérer un registre public, mis à la disposition du public sur le site internet de l'AEMF.

Obligation de contrepartie centrale : les députés demandent que les contrats de produits dérivés de gré à gré conclus avant la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet pour cette catégorie de produits dérivés soient exemptés de l'obligation de compensation centrale.

Cette obligation de compensation centrale devrait s'appliquer à tous les contrats de produits dérivés de gré à gré qui, après la publication de la décision de l'AEMF, sont considérés comme des produits dérivés éligibles à l'obligation de compensation centrale.

L'obligation de compensation centrale ne devrait pas s'appliquer aux contrats de produits dérivés conclus entre des filiales de la même entreprise ou entre une entreprise mère et une filiale.

Éligibilité à l'obligation de compensation centrale : selon le texte amendé, lorsqu'une contrepartie centrale établie dans un pays tiers a été reconnue, l'autorité compétente du pays tiers devra communiquer à l'AEMF les catégories de contrats dérivés pour lesquelles cette contrepartie centrale a été autorisée à fournir des services de compensation à des membres compensateurs et/ou à des clients établis dans l'Union.

Avant de prendre sa décision, l'AEMF devra procéder à une consultation publique des participants du marché et d'autres acteurs disposant d'un savoir-faire ou d'un intérêt en la matière, et prendre contact avec le CERS et les autorités compétentes de pays tiers. Les députés demandent qu'un résumé de cette consultation soit publié dans un délai d'un mois et que les informations complémentaires concernant les consultations publiques ou autres soient mises à disposition sur demande.

OPCVM : celles-ci devraient entrer dans le champ du règlement, étant donné que leurs politiques diversifiées de placement revêtent la forme,

notamment, d'opérations sur contrats de dérivés. Le seuil de compensation prévu pour les contreparties non financières ne devrait pas s'appliquer automatiquement aux OPCVM. Les députés suggèrent au contraire d'envisager et d'instaurer une dérogation étroitement définie.

Fonds de pension : les fonds de pension au sens de la directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle qui présentent un profil d'aversion au risque et utilisent des dérivés pour couvrir les risques liés à leurs engagements en matière de retraite devraient être soumis aux obligations de déclaration et aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés par une contrepartie centrale selon les dispositions du règlement.

Par contre, ces fonds de pension ne devraient pas être soumis à l'obligation de compensation, afin que les pensionnés ne supportent pas des frais disproportionnés.

Institutions de retraite professionnelle définies à la directive 2003/41/CE : ces institutions ou les régimes présentant le même degré d'atténuation des risques et reconnus par la loi nationale aux fins de la retraite professionnelle qui ont recours à des contrats sur produits dérivés dont il peut être objectivement mesuré qu'ils réduisent les risques directement liés à la solvabilité de l'institution qui gère un régime de retraite devraient être soumises aux dispositions relatives à la garantie bilatérale contenues dans le règlement, qui doit être revu en 2014.

Contreparties non financières : les contreparties non financières devraient expliquer le recours aux dérivés dans le rapport annuel ou par d'autres canaux appropriés.

Le seuil de compensation applicable aux contreparties non financières devrait être fixé en fonction de critères tant qualitatifs que quantitatifs étudiés et dûment pondérés. À cet égard, des efforts devraient être déployés pour normaliser dans une très large mesure les contrats négociés de gré à gré et prendre en compte l'importance d'une réduction des risques pesant sur les contreparties non financières dans le cadre de leurs activités normales.

Exemption des PME : en vue de l'exemption des petites et moyennes entreprises (PME) de l'obligation de compensation, les députés estiment qu'il faut prévoir également des seuils de compensation des opérations de gré à gré variables d'un secteur à l'autre en fonction du volume total des contrats conclus par l'entreprise. En outre, l'AEMF devrait examiner la possibilité d'appliquer aux PME une règle de minimis pour ce qui est de l'obligation de déclaration.

Obligation de communication : le règlement proposé prévoit d'instaurer au niveau de l'Union une obligation uniforme de communication de données concernant les instruments dérivés de gré à gré. Les députés estiment qu'il convient en outre d'instaurer, dans toute la mesure du possible, une obligation de communication rétrospective applicable tant aux contreparties financières qu'aux contreparties non financières franchissant le seuil, de sorte que l'AEMF dispose de données comparatives. Si cette communication rétrospective n'est pas réalisable pour une quelconque catégorie de dérivés négociés de gré à gré, une justification appropriée devrait être fournie au référentiel central concerné.

Sanctions : les obligations de compensation et de déclaration doivent être assorties de sanctions effectives, proportionnées et dissuasives. Les députés ajoutent que les États membres devraient veiller à ce que les sanctions imposées soient publiques et à ce que les rapports d'évaluation de l'efficacité des règles en vigueur soient publiés à intervalles réguliers.

Astreintes : le conseil des autorités de surveillance de l'AEMF pourra infliger, par voie de décision, des astreintes pour contraindre par exemple : a) un référentiel central à mettre un terme à une infraction; b) les personnes exerçant des fonctions dans des référentiels centraux ou dans des tiers qui y sont liés à fournir de manière complète les renseignements demandés ou à se soumettre à une enquête.

Le montant des astreintes doit être égal à 3% du chiffre d'affaires journalier moyen au cours de l'exercice précédent. Une astreinte sera infligée pour une période maximale de six mois à compter de la notification de la décision de l'AEMF. Au terme de cette période de six mois, l'AEMF examinera les mesures. Lorsque l'AEMF décide de ne pas imposer d'amendes ou d'astreintes, elle doit en informer la Commission, les autorités compétentes de l'État membre, le Parlement et le Conseil et exposer les motifs de sa décision.

Contreparties centrales : les contreparties centrales devraient disposer d'un capital initial permanent et disponible d'au moins 10 millions d'EUR pour être agréées.

Le règlement proposé stipule que les contreparties centrales doivent avoir des systèmes de gouvernance solides, des instances dirigeantes remplissant les conditions requises d'honorabilité et des administrateurs indépendants, quelle que soit la structure de leur actionnariat. Selon les députés, au moins un tiers des membres, et pas moins de deux membres, du conseil d'administration devraient être des membres indépendants. Ces membres indépendants ne devraient pas être des membres indépendants de plus d'une autre contrepartie centrale. Leur rémunération ne devrait être aucunement liée aux résultats de la contrepartie centrale. L'externalisation de fonctions devrait être soumise à l'approbation du comité des risques de la contrepartie centrale.

Les députés estiment que la mise en œuvre d'une solide gestion des risques doit demeurer le principal objectif d'une contrepartie centrale. Cette dernière pourra cependant adapter son identité propre aux activités et aux profils de risque particuliers des clients des membres compensateurs.

Les contreparties centrales doivent mettre en œuvre de saines stratégies de gestion des risques qui ne reviennent pas à faire peser les risques sur les contribuables. Il est par ailleurs essentiel que les contreparties centrales aient accès à des liquidités adéquates.

Accords avec les contreparties centrales établies dans des pays tiers : le Parlement insiste sur la nécessité de conclure des accords avec les contreparties centrales établies dans des pays tiers au sujet de la fourniture de services de compensation dans l'Union. Ces accords devraient porter sur l'agrément par l'AEMF et l'autorité compétente de l'État membre dans lequel la contrepartie centrale concernée a l'intention de fournir des services de compensation d'une contrepartie centrale établie dans un pays tiers ou l'octroi par la Commission d'une dérogation aux conditions et à la procédure d'agrément, sous réserve que la Commission ait reconnu la législation et le cadre de surveillance du pays tiers comme étant équivalents à ceux de l'Union, et que les conditions requises soient remplies.

Accords d'interopérabilité : compte tenu de la complexité des accords d'interopérabilité entre les contreparties centrales assurant la compensation de contrats dérivés de gré à gré, les députés préconisent, à ce stade, de prescrire un délai de grâce de trois ans entre l'octroi de l'autorisation de compensation applicable aux dérivés et le droit de demander l'agrément pour l'interopérabilité, ainsi que de restreindre le champ d'application des accords d'interopérabilité ultérieurs aux valeurs au comptant. Toutefois, l'AEMF devrait remettre à la Commission, avant le 30 septembre 2014, un rapport sur l'opportunité d'étendre ce champ d'application à d'autres instruments financiers et sur la date à laquelle cette extension devrait avoir lieu.

Gestion d'un site internet par l'AEMF : les députés suggèrent que l'AEMF gère un site internet qui fournirait notamment les informations suivantes: a) les contrats éligibles à l'obligation de compensation centrale ; b) les contreparties centrales autorisées à proposer des services

ou à exercer des activités dans l'Union, qui sont des personnes morales établies dans l'Union, et les services ou activités qu'elles sont autorisées à fournir ou à exercer, y compris les catégories d'instruments financiers couvertes par leur agrément; c) les sanctions imposées pour violation des dispositions du règlement; d) les contreparties centrales autorisées à proposer des services ou à exercer des activités dans l'Union, établies dans un pays tiers, et les services ou activités qu'elles sont autorisées à fournir ou à exercer, y compris les catégories d'instruments financiers couvertes par leur agrément; e) les référentiels centraux autorisés à proposer des services ou à exercer des activités dans l'Union; f) le registre public visé au règlement.

Actes délégués et mesures d'exécution : la Commission devrait être habilitée à adopter des actes délégués en ce qui concerne les informations à inclure dans la notification à l'AEMF et dans le registre, et certains critères de décision de l'AEMF. Lors de l'élaboration de ces actes, la Commission devra, le cas échéant, consulter l'ABE et l'AEAPP. En outre, afin d'assurer des conditions uniformes d'application du règlement, il est proposé de conférer à la Commission des compétences d'exécution, exercées conformément au règlement (UE) n° 182/2011 du Parlement européen et du Conseil.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

Le Parlement européen a adopté par 602 voix pour, 23 voix contre et 27 abstentions, une résolution législative sur la proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux.

Le Parlement a arrêté sa position en première lecture suivant la procédure législative ordinaire. Les amendements adoptés en plénière sont le résultat d'un compromis négocié entre le Parlement européen et le Conseil. Ils modifient la proposition de la Commission comme suit :

Objet et champ d'application : le règlement amendé instaure des obligations de compensation et de gestion bilatérale du risque concernant les contrats sur produits dérivés de gré à gré ainsi que des obligations de déclaration pour les contrats sur produits dérivés et des obligations uniformes concernant l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux. Le règlement s'appliquera aux contreparties centrales et à leurs membres compensateurs, aux contreparties financières et aux référentiels centraux. Il s'appliquera aussi aux contreparties non financières et aux plateformes de négociation, lorsqu'une disposition est prévue à cet effet.

Obligation de compensation centrale : les contreparties devront faire compenser l'ensemble des contrats dérivés de gré à gré portant sur une catégorie de produits dérivés de gré à gré qui a été déclarée soumise à l'obligation de compensation centrale conformément à la procédure régissant l'obligation de compensation centrale, si ces contrats remplissent certaines conditions précisées dans le règlement.

Lorsqu'une autorité compétente autorise une contrepartie centrale à compenser une catégorie donnée de produits dérivés de gré à gré, elle devra notifier immédiatement cette autorisation à [l'AEMF](#).

Pour assurer une application cohérente de la procédure régissant l'obligation de compensation centrale, l'AEMF élaborera des projets de normes techniques de réglementation précisant les informations qui doivent figurer dans les notifications. L'AEMF soumettra ces projets de normes techniques de réglementation à la Commission au plus tard le 30 septembre 2012.

Les contreparties et les contreparties centrales doivent veiller à ce que les éléments de tout contrat dérivé qu'elles ont conclu, ainsi que toute modification ou cessation du contrat, soient transmis à un référentiel central enregistré ou reconnu. Cette déclaration doit se faire 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 la date d'entrée en vigueur du présent règlement et qui sont toujours en cours à la date d'entrée en vigueur du présent règlement; b) sont conclus à la date d'entrée en vigueur du présent règlement ou après cette date.

Rôle renforcé de l'AEMF : l'AEMF agira dans le cadre du règlement en préservant la stabilité des marchés financiers dans les situations d'urgence, en veillant à l'application cohérente des règles de l'Union par les autorités nationales de surveillance et en réglant leurs éventuels désaccords. Cette autorité jouera un rôle central dans l'agrément et le contrôle des contreparties centrales et des référentiels centraux.

Il appartiendra à la Commission de décider, sur la base des projets de normes techniques de réglementation élaborés par l'AEMF, si une catégorie de produits dérivés de gré à gré doit être soumise à une obligation de compensation centrale et à partir de quel moment cette obligation prend effet. Pour déterminer quelles catégories de produits dérivés doivent être soumises à l'obligation de compensation centrale, l'AEMF tiendra compte de la nature spécifique des produits dérivés de gré à gré conclus avec des émetteurs d'obligations garanties ou avec des paniers de sûretés constitués pour des obligations garanties.

En déterminant si une catégorie de produits dérivés de gré à gré doit être soumise à des obligations de compensation centrale, l'AEMF aura pour objectif la réduction du risque systémique.

Afin d'exercer efficacement ses pouvoirs de surveillance, l'AEMF pourra mener des enquêtes et des inspections sur place. Elle pourra infliger des astreintes dans le but de contraindre les référentiels centraux à mettre fin à une infraction, à fournir les renseignements complets et exacts exigés par l'AEMF ou à se soumettre à une enquête ou à une inspection sur place.

L'AEMF pourra aussi infliger des amendes aux référentiels centraux lorsqu'elle constate que ceux-ci ont enfreint le règlement, intentionnellement ou par négligence. Les amendes devront être infligées selon le niveau de gravité des infractions. Les décisions de l'AEMF infligeant des amendes et des astreintes seront exécutoires et leur exécution sera régie par les règles de procédure civile en vigueur dans l'État sur le territoire duquel elle a lieu.

L'AEMF devra créer, gérer et tenir à jour un registre permettant d'identifier correctement et sans équivoque les catégories de produits dérivés soumises à l'obligation de compensation centrale. Ce registre sera mis à la disposition du public sur le site web de l'AEMF.

Transaction intragroupe : il s'agit, selon le nouveau règlement, d'une transaction effectuée entre deux entreprises intégralement incluses dans le même périmètre de consolidation et soumises à une procédure appropriée et centralisée d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques.

Une transaction intragroupe peut être nécessaire pour agréger les risques au sein d'une structure de groupe et que les risques intragroupe revêtent par conséquent un caractère spécifique. Étant donné que le fait de soumettre ces transactions à l'obligation de compensation

centrale est susceptible de réduire l'efficacité des processus de gestion intragroupe des risques, une dérogation à l'obligation de compensation centrale pour les transactions intragroupe peut être utile, à condition qu'elle n'accroisse pas le risque systémique. En conséquence, il est prévu de remplacer la compensation centrale de ces transactions par un échange approprié de garanties dans les cas où cela est indiqué pour atténuer les risques de contrepartie au sein du groupe.

Toutefois, certaines des transactions intragroupe pourront, dans certains cas, en fonction de la décision de l'autorité compétente concernée, être exemptées de l'obligation de constitution de garantie sous réserve que leurs procédures de gestion des risques soient suffisamment saines, solides et adaptées au niveau de complexité des transactions et qu'il n'existe aucun obstacle au transfert rapide de fonds propres ou au remboursement rapide de passifs entre lesdites contreparties.

Reconnaissance des contreparties centrales des pays tiers : les décisions établissant l'équivalence des régimes juridiques des pays tiers au régime juridique de l'Union ne pourront être adoptées que si le régime juridique du pays tiers prévoit un système effectif et équivalent pour la reconnaissance des contreparties centrales agréées en vertu de régimes juridiques étrangers, conformément aux objectifs de réglementation généraux fixés par le G-20 en septembre 2009, à savoir : i) améliorer la transparence sur les marchés des produits dérivés, ii) réduire le risque systémique et assurer une protection contre les abus de marché. Un tel système devra être considéré comme équivalent s'il garantit que le résultat substantiel du régime de réglementation applicable est similaire aux exigences de l'Union et comme effectif si ces règles sont appliquées de manière cohérente.

Afin de favoriser la stabilité financière au sein de l'Union, les transactions conclues par des entités établies dans des pays tiers pourront être soumises aux obligations en matière de compensation centrale et de techniques d'atténuation des risques, à condition que les transactions concernées aient un effet direct, substantiel et prévisible dans l'Union ou lorsque lesdites obligations sont nécessaires ou appropriées afin de prévenir le contournement d'une disposition du règlement.

Régimes de retraite : l'obligation de compensation centrale ne doit pas s'appliquer aux régimes de retraite tant qu'une solution technique appropriée pour le transfert de garanties autres qu'en espèces en tant que marges variables n'a pas été mise au point par les contreparties centrales pour répondre à ce problème. Cette solution technique doit tenir compte du rôle spécifique des dispositifs de régime de retraite et éviter de pénaliser de manière importante les retraités.

Pendant une période de trois ans à compter de l'entrée en vigueur du règlement, l'obligation de compensation centrale ne s'appliquera pas aux contrats dérivés de gré à gré dont on peut objectivement mesurer la contribution à la réduction des risques d'investissement en relation directe avec la solvabilité des dispositifs de régime de retraite.

Au cours de la période transitoire, les contrats dérivés de gré à gré qui ont été conclus dans le but de réduire les risques d'investissement directement liés à la solvabilité financière des dispositifs de régime de retraite seront soumis, non seulement à l'obligation de déclaration, mais également à des exigences de constitution de garanties bilatérales, l'objectif ultime étant toutefois de parvenir à une compensation centrale dès que les conditions le permettront.

Ce traitement particulier ne doit s'appliquer qu'aux entités et dispositifs appropriés et de tenir compte de la diversité des systèmes de retraite au sein de l'Union, tout en garantissant des conditions de concurrence égales pour tous les dispositifs de régime de retraite. Par conséquent, la dérogation temporaire s'appliquera : i) aux institutions de retraite professionnelle inscrites conformément à la directive 2003/41/CE, ainsi qu'à toute entité juridique créée aux fins d'investissements de telles institutions et agissant uniquement et exclusivement dans l'intérêt de celles-ci; ii) aux activités de fourniture de retraite professionnelle des institutions visées à la directive 2003/41/CE ; iii) aux activités de fourniture de retraite professionnelle exercées par les entreprises d'assurance-vie à condition que tous les actifs et engagements correspondant auxdites activités soient cantonnés, gérés et organisés séparément, sans possibilité de transfert.

La dérogation temporaire s'appliquera également à toute autre entité agréée et surveillée, fonctionnant uniquement dans un cadre national, seulement si cette entité est reconnue par le droit national et a pour objet principal de fournir des prestations pendant la retraite.

Contreparties non financières : pour veiller à ce que les établissements non financiers aient la possibilité de faire entendre leur point de vue concernant les seuils de compensation, l'AEMF devra, lorsqu'elle prépare les normes techniques de réglementation concernées, procéder à une consultation publique ouverte en assurant la participation des établissements non financiers. L'AEMF devra également consulter toutes les autorités concernées, par exemple l'Agence de coopération des régulateurs de l'énergie, afin que les particularités de ces secteurs soient pleinement prises en considération.

Accès à une plateforme de négociation : les plateformes de négociation devront fournir aux contreparties centrales les données relatives aux transactions sur une base transparente et non discriminatoire. Le droit d'accès d'une contrepartie centrale à une plateforme de négociation devra prévoir la possibilité d'accords par lesquels plusieurs contreparties centrales utilisent les données relatives aux transactions de la même plateforme; sans toutefois que cela aboutisse à l'interopérabilité pour la compensation centrale des produits dérivés ou donne lieu à une fragmentation des liquidités.

Le présent règlement ne doit pas empêcher un accès ouvert et équitable entre les plateformes de négociation et les contreparties centrales sur le marché intérieur, sous réserve des conditions prévues dans le règlement et dans les normes techniques de réglementation élaborées par l'AEMF et adoptées par la Commission, laquelle devrait continuer de suivre de près l'évolution du marché des dérivés de gré à gré et intervenir, si nécessaire, pour empêcher des distorsions de concurrence sur le marché intérieur, afin de garantir des conditions égales pour tous sur les marchés financiers.

Agrément : les contreparties centrales devront disposer d'un capital initial permanent et disponible d'au moins 7,5 millions EUR pour être agréées. La contrepartie centrale qui présente la demande devra soumettre une demande d'agrément à son autorité compétente.

La contrepartie centrale ne pourra être agréée si tous les membres du collège, à l'exception des autorités compétentes de l'État membre où la contrepartie centrale est établie, adoptent d'un commun accord un avis conjoint selon lequel la contrepartie centrale ne devrait pas être agréée.

Si, toutefois, le collège a émis, à une majorité suffisante, un avis défavorable et que l'une des autorités compétentes concernées, sur la base de cette majorité des deux tiers du collège, a saisi l'AEMF, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel la contrepartie centrale est établie devra différer sa décision relative à l'agrément et attendre toute décision que l'AEMF pourra arrêter concernant la conformité avec la législation de l'Union, puis elle devra se prononcer conformément à la décision de l'AEMF.

Dans le cas où tous les membres du collège, à l'exception des autorités de l'État membre d'établissement de la contrepartie centrale, adoptent un avis conjoint dans lequel ils expliquent pourquoi ils estiment que les exigences ne sont pas satisfaites et que la contrepartie centrale ne doit

pas recevoir d'agrément, l'autorité compétente de l'État membre dans lequel la contrepartie centrale est établie pourra saisir l'AEMF afin qu'elle se prononce sur la conformité avec la législation de l'Union.

L'autorité compétente de la contrepartie centrale pourra retirer l'agrément lorsque la contrepartie centrale ne respecte pas certaines conditions. Si l'autorité compétente considère que l'une de ces conditions est remplie, elle devra en informer, dans les cinq jours ouvrables, l'AEMF et les membres du collège. L'autorité compétente devra communiquer sa décision assortie d'une motivation circonstanciée à l'AEMF et aux membres du collège et tenir compte des réserves exprimées par les membres du collège.

La décision relative au retrait de l'agrément prendra effet sur l'ensemble du territoire de l'Union.

Rapports et réexamen : dans les trois ans suivant la date d'entrée en vigueur du règlement, la Commission devra réexaminer le règlement et préparer un rapport global à son sujet. La Commission, en particulier évaluera :

- en coopération avec les membres du SEBC, la nécessité de mesures visant à faciliter l'accès des contreparties centrales aux facilités de trésorerie de banque centrale;
- en coordination avec l'AEMF et les autorités sectorielles concernées, l'importance systémique des transactions d'entreprises non financières sur les dérivés de gré à gré et, en particulier, l'impact du règlement sur l'utilisation de dérivés de gré à gré par les entreprises non financières;
- à la lumière de l'expérience, le fonctionnement du cadre de surveillance des contreparties centrales, y compris l'efficacité des collèges de surveillance, les modalités de vote respectives, et les règles de fonctionnement de l'AEMF, en particulier pendant le processus d'autorisation des contreparties centrales;
- en coopération avec l'AEMF et le [CERS](#), l'efficacité des exigences de marge dans la limitation de la procyclicité et la nécessité de prévoir une capacité d'intervention supplémentaire dans ce domaine;
- en coopération avec l'AEMF, l'évolution des politiques des contreparties centrales en matière d'exigences de marge et d'exercice des garanties et leur adaptation aux activités et profils de risques particuliers de leurs utilisateurs.

Dans les deux ans suivant l'entrée en vigueur du règlement, la Commission élaborera, en consultation avec l'AEMF et [l'AEAPP](#), un rapport évaluant les progrès et les efforts réalisés par les contreparties centrales dans l'élaboration de solutions techniques pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties autres qu'en espèces en tant que marges variables ainsi que la nécessité de mesures visant à faciliter une telle solution.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

OBJECTIF : instaurer des règles uniformes pour les contrats dérivés de gré à gré et pour l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux.

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

CONTENU : le Conseil a adopté un règlement visant à améliorer la transparence concernant les produits dérivés et à réduire le risque de contrepartie sur le marché des produits dérivés négociés de gré à gré. L'adoption du règlement fait suite à un accord dégagé avec le Parlement européen; en conséquence, le Conseil a accepté tous les amendements votés en première lecture par le Parlement le 5 juillet 2012.

Les contrats dérivés de gré à gré manquent de transparence, étant donné qu'il s'agit de contrats négociés sur une base privée et que les informations les concernant ne sont généralement accessibles qu'aux parties contractantes. Ces contrats créent un réseau d'interdépendances complexe, de sorte qu'il peut être difficile de déterminer la nature et le niveau des risques encourus.

La crise financière a démontré que ces caractéristiques augmentaient l'incertitude en période de tensions sur les marchés et constituaient donc un risque pour la stabilité financière. Le présent règlement prévoit des conditions visant à atténuer ces risques et à améliorer la transparence des contrats dérivés.

Objet et champ d'application : le règlement s'applique aux contreparties centrales et à leurs membres compensateurs, aux contreparties financières et aux référentiels centraux. Il s'appliquera aussi aux contreparties non financières et aux plateformes de négociation, lorsqu'une disposition est prévue à cet effet. Concrètement, il prévoit:

1) la compensation des contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés par l'intermédiaire des contreparties centrales, afin de réduire le risque de contrepartie (c'est-à-dire le risque de défaillance de l'une des parties au contrat). L'objectif est de prévenir la défaillance d'un acteur du marché qui provoquerait la faillite d'autres acteurs, mettant ainsi en péril l'ensemble du système financier.

Pour être agréée, une contrepartie centrale devra disposer d'un capital initial permanent et disponible d'au moins 7,5 millions EUR. Concrètement, le règlement impose aux contreparties centrales de disposer d'un fonds de défaillance mutualisé auquel leurs membres doivent contribuer.

2) l'obligation de déclarer tous les contrats de produits dérivés de gré à gré aux référentiels centraux (c'est-à-dire les centres de données). Les référentiels centraux seraient tenus de publier des positions agrégées par catégorie de dérivés, permettant ainsi aux acteurs du marché d'avoir une vision plus claire du marché des dérivés.

Rôle de l'Autorité européenne des marchés financiers ([AEMF](#)) : celle-ci sera chargée de la surveillance des référentiels centraux et de l'octroi ou du retrait de leur enregistrement. Elle pourra :

- mener des enquêtes et des inspections sur place ;
- infliger des astreintes dans le but de contraindre les référentiels centraux à mettre fin à une infraction, à fournir les renseignements complets et exacts exigés par l'AEMF ou à se soumettre à une enquête ou à une inspection sur place ;
- infliger des amendes aux référentiels centraux lorsqu'elle constate que ceux-ci ont enfreint le règlement, intentionnellement ou par négligence.

L'AEMF devra créer, gérer et tenir à jour un registre permettant d'identifier correctement et sans équivoque les catégories de produits dérivés soumises à l'obligation de compensation centrale. Ce registre sera mis à la disposition du public sur le site web de l'AEMF.

Pays tiers : les décisions établissant l'équivalence des régimes juridiques des pays tiers au régime juridique de l'Union ne pourront être adoptées que si le régime juridique du pays tiers prévoit un système effectif et équivalent pour la reconnaissance des contreparties centrales agréées en vertu de régimes juridiques étrangers, conformément aux objectifs de réglementation généraux fixés par le G-20 en septembre 2009.

Rapports et réexamen :

- au plus tard le 17 août 2015, la Commission réexaminera le règlement et préparera un rapport global à son sujet ;
- au plus tard le 17 août 2014, la Commission élaborera, après consultation de l'AEMF et de l'AEAPP, un rapport évaluant les progrès et les efforts réalisés par les contreparties centrales dans l'élaboration de solutions techniques pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties (collateral) autres qu'en espèces en tant que marges variables ainsi que la nécessité de mesures visant à faciliter une telle solution.

ENTRÉE EN VIGUEUR : 13/08/2012.

ACTES DÉLÉGUÉS : la Commission peut adopter des actes délégués en ce qui concerne les modifications à apporter à la liste des entités non soumises au règlement et à d'autres règles de procédure relatives à l'imposition d'amendes ou d'astreintes. Le pouvoir d'adopter de tels actes est conféré à la Commission pour une durée indéterminée. Le Parlement européen ou le Conseil peuvent formuler des objections à l'égard d'un acte délégué dans un délai de trois mois à compter de la date de notification (ce délai pouvant être prolongé de trois mois). Si le Parlement européen ou le Conseil formulent des objections, l'acte délégué n'entre pas en vigueur.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

La Commission présente un rapport sur le traitement international des banques centrales et des entités publiques chargées de gérer la dette publique en ce qui concerne les transactions de gré à gré sur produits dérivés.

Le règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux («règlement EMIR») a été adopté le 4 juillet 2012 et est entré en vigueur le 16 août 2012. Ce règlement impose la compensation par une contrepartie centrale de tous les contrats dérivés de gré à gré (obligation de compensation), des marges pour les contrats qui ne font pas l'objet d'une compensation centrale (exigences de marge) et la notification de tous les contrats dérivés à des référentiels centraux (obligation de déclaration).

Les banques centrales et les organismes publics de l'Union chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion sont exemptés de l'application du règlement EMIR et ne sont donc soumis ni à l'obligation de compensation, ni aux techniques d'atténuation des risques pour les transactions non compensées, ni à l'obligation de déclaration.

Au moment de l'adoption du règlement EMIR, il existait des incertitudes quant au traitement des banques centrales étrangères dans le cadre des réformes relatives aux contrats dérivés de gré à gré dans les pays et territoires hors Union. Le Parlement européen et le Conseil ont donc reporté la prise d'une décision sur l'application du règlement EMIR aux banques centrales de pays tiers jusqu'à ce que la situation devienne plus claire. Il a été demandé à la Commission d'analyser le traitement international des banques centrales et des organismes publics chargés de gérer la dette publique dans le cadre juridique d'autres pays, et de présenter un rapport contenant les résultats de cette analyse comparative trois mois après l'entrée en vigueur du règlement.

Le rapport conclut que les banques centrales et les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion ne seront pas soumis aux obligations de compensation et de déclaration selon les cadres réglementaires américain et japonais, ni selon le futur cadre réglementaire suisse. Ces entités seront aussi probablement exemptées en application des futurs cadres juridiques de l'Australie et de Hong Kong. Des exemptions peuvent aussi être attendues dans le cadre du régime canadien.

L'analyse comparative contenue dans le rapport n'est en aucun cas exhaustive. Elle se fonde notamment sur certaines dispositions législatives non définitives de pays tiers. Le présent rapport devra être mis à jour régulièrement, au fur et à mesure de la progression des réformes dans les pays abordés ici et dans les autres pays du G20.

En l'état actuel des choses, la Commission conclut qu'un acte délégué est nécessaire pour modifier l'article 1^{er}, paragraphe 4, du règlement EMIR et exempter les banques centrales et les organismes publics chargés de gérer la dette publique ou intervenant dans cette gestion du Japon et des États-Unis, les deux seuls pays où une réglementation définitive en matière de dérivés de gré à gré est en place.

L'Australie, le Canada, Hong Kong et la Suisse finalisent leurs réglementations; la Commission suivra l'évolution de la situation et fera rapport à ce sujet, en vue d'exempter aussi les banques centrales et les organismes de gestion de la dette de ces pays sur la base des règles qui y sont actuellement proposées.

Afin de garantir que les banques centrales de pays tiers et les autres organismes publics de ces pays chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion continuent à remplir leurs missions de façon adéquate, d'autres pays seront envisagés à l'avenir, si nécessaire. On peut donc s'attendre à de nouvelles modifications de l'article 1^{er}, paragraphe 4, du règlement EMIR visant à inclure des pays non cités dans ce premier rapport.

Dans l'avenir proche, aucune désorganisation de marché ne sera imposée aux pays tiers qui ne sont pas mentionnés dans le premier acte délégué, puisque les obligations relatives à la compensation centrale et aux techniques d'atténuation des risques pour les transactions qui ne font pas l'objet d'une compensation ne sont pas encore entrées en vigueur dans l'Union.

La Commission européenne veillera à ce que la date d'entrée en vigueur de ces obligations soit coordonnée avec celle des exemptions pour les banques centrales de pays tiers.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

Conformément au règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR), l'objectif du rapport de la Commission est d'évaluer les progrès et les efforts réalisés par les contreparties centrales dans l'élaboration de solutions techniques pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite (DRR), de garanties autres qu'en espèces en tant que marges de variation ainsi que la nécessité de mesures visant à faciliter une telle solution.

Afin d'évaluer la situation actuelle dans tous ses éléments, la Commission a commandé une étude de référence sur ce sujet qui a été préparée par Europe Economics et Bourse Consult.

Dispositions actuelles du règlement EMIR : entré en vigueur le 16 août 2012, le règlement vise à accroître la stabilité des marchés de dérivés négociés de gré à gré dans l'Union européenne. En vertu de ce règlement, les produits dérivés de gré à gré qui sont standardisés (c'est-à-dire qui répondent à des critères prédéfinis, et notamment un niveau de liquidité élevé), sont soumis à une obligation de compensation et doivent être compensés par une contrepartie centrale.

Selon les dispositions actuelles, les dispositifs de régime de retraite (qui englobent toutes les catégories de fonds de pension) seraient contraints de disposer d'espèces pour la compensation centrale. Étant donné qu'ils ne détiennent pas de quantités importantes d'espèces ni d'actifs très liquides, leur imposer une telle obligation les obligerait à apporter de profonds et coûteux changements à leur modèle économique, ce qui pourrait avoir des répercussions sur le niveau de revenus des retraités.

En conséquence, pour les «dispositifs de régime de retraite» (DRR) - qui sont des participants actifs aux marchés de produits dérivés de gré à gré - le règlement prévoit spécifiquement une dérogation à l'obligation de compensation centrale de certains dérivés jusqu'en août 2015. La dérogation peut être prolongée de trois ans au total. Cette période transitoire a été prévue afin de donner aux contreparties centrales plus de temps pour mettre au point des solutions techniques permettant le transfert de garanties autres qu'en espèces pour répondre aux appels de marge.

Service opérations de pension pour les DRR : le rapport note qu'à ce jour, seule une contrepartie centrale a démontré un effort notable en vue de l'élaboration d'une solution permettant la fourniture de garanties autres qu'en espèces pour répondre aux appels de marge.

La contrepartie centrale en question développe activement un service le «service d'opérations de pension pour DRR) qui pourrait répondre au besoin des DRR d'utiliser des actifs autres que des espèces pour répondre aux appels de marge.

Étant donné que le service d'opérations de pension pour DRR est toujours en cours d'élaboration, certaines questions importantes quant à la viabilité d'un tel service restent posées. Son lancement est prévu au premier semestre 2015. La Commission continuera à entretenir un dialogue avec la contrepartie centrale concernée et les DRR au fur et à mesure de la mise sur le marché, afin d'évaluer la capacité du service de répondre aux besoins des DRR.

Autres solutions techniques : étant donné que le service opérations de pension pour les DRR doit encore être lancé, la Commission s'est penchée sur d'autres solutions qui pourraient permettre aux dispositifs de régime de retraite de fournir en garantie des actifs autres que des espèces, à savoir :

- la transformation de garanties par les contreparties centrales;
- l'acceptation directe d'actifs autres que des espèces avec transmission aux receveurs de marge;
- l'acceptation d'actifs autres que des espèces avec transmission d'une sûreté aux receveurs de marge;
- des garanties quadripartites pour sûretés sur marge;
- la transformation de garanties par les membres compensateurs;
- le modèle de prêts de titres avec intermédiaire;
- les opérations de prêt garanties par des entités non financières.

Perspectives et mesures requises : le rapport note que, excepté pour ce qui est du service d'opérations de pension pour DRR, des progrès suffisants ne semblent pas avoir été accomplis par les contreparties centrales pour mettre au point des solutions techniques permettant le transfert de garanties autres qu'en espèces en tant que marges de variation.

Aucune contrepartie centrale ne cherche non plus à mettre en œuvre les autres solutions possibles présentées dans le rapport, qui utiliseraient ses infrastructures. Cependant, les contreparties centrales devraient continuer à envisager des moyens pratiques de surmonter les obstacles rencontrés.

La Commission admet toutefois que, en l'absence de solution, les DRR seront au final tenus de convertir des titres en espèces afin de maintenir une réserve de liquidités suffisante pour répondre aux appels de marge potentiels, à partir d'août 2018 au plus tard.

En conclusion, la Commission recommande de prolonger de deux ans la période transitoire prévue par le règlement EMIR. Cette prorogation serait instaurée par un acte délégué, à adopter par la Commission.

La Commission continuera à suivre la situation en ce qui concerne les solutions techniques qui permettraient aux DRR de donner des actifs autres que des espèces en garantie pour répondre aux appels de marge des contreparties centrales, afin d'évaluer si cette période devrait être prolongée d'un an supplémentaire.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

Conformément aux exigences du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux («règlement EMIR»), la Commission a établi un rapport sur le réexamen dudit règlement.

Pour rappel, le règlement «EMIR» met en œuvre, à l'échelon européen, les réformes du marché des produits dérivés de gré à gré convenues lors du sommet du G20 à Pittsburgh en 2009. Il vise à améliorer la transparence et la normalisation sur les marchés de produits dérivés ainsi

qu'à réduire le risque systémique par l'application de ses exigences essentielles, à savoir notamment:

- compensation centrale des contrats dérivés de gré à gré standardisés;
- exigences de marge pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale;
- déclaration de tous les contrats dérivés;
- exigences applicables aux contreparties centrales et aux référentiels centraux.

Le présent rapport récapitule les domaines dans lesquels les réponses à la consultation des parties intéressées ainsi que les contributions de différentes autorités telles que l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) et le Comité européen pour le risque systémique (CERS) soulignent la nécessité de prendre des mesures pour que les objectifs du règlement EMIR soient réalisés d'une manière plus efficace.

La principale conclusion est qu'aucune modification fondamentale ne devrait être apportée aux exigences essentielles du règlement EMIR. Ces exigences bénéficient d'un large soutien et sont indispensables pour assurer la transparence et l'atténuation des risques systémiques sur les marchés de produits dérivés.

Toutefois dans plusieurs domaines, il serait possible d'ajuster les exigences du règlement EMIR sans pour autant compromettre ses objectifs globaux afin de:

1°) Simplifier les exigences et améliorer leur efficacité.

Le rapport suggère à cet égard:

- d'introduire un mécanisme visant à suspendre l'obligation de compensation: la Commission proposera d'instaurer un tel mécanisme dans le cadre de la proposition sur le redressement et la résolution des contreparties centrales;
- de faciliter la prévisibilité des exigences de marge grâce i) à un meilleur partage des informations pour permettre aux acteurs du marché de mieux respecter les exigences de marge et de mieux gérer leurs propres actifs et ii) à l'établissement d'un mandat pour l'approbation des modèles de marge initiale par les autorités;
- d'améliorer la transparence par une rationalisation des exigences de déclaration aux référentiels centraux dans certains domaines. Les règles en vigueur devraient être examinées afin de prendre des mesures spécifiques;
- d'envisager d'autres méthodes pour autoriser des autorités de pays tiers qui fournissent des garanties appropriées à accéder aux données des référentiels centraux.

2°) Réduire les coûts et contraintes disproportionnés:

Le rapport suggère:

- de réexaminer dans quelle mesure il convient de maintenir les transactions conclues avant l'entrée en vigueur de l'obligation de compensation et les transactions intragroupe dans le champ d'application des exigences en ce qui concerne les transactions;
- d'examiner s'il est nécessaire de procéder à des ajustements du champ d'application des exigences essentielles en vertu du règlement EMIR afin de remédier aux difficultés auxquelles les contreparties non financières sont confrontées. Le rapport suggère de réfléchir à la possibilité qu'aucune des contreparties non financières, ou seulement une partie d'entre elles en fonction du volume et du type de leur activité sur les marchés de dérivés, ne soit tenue par les exigences de compensation et de marge;
- d'envisager des mesures pour remédier aux obstacles à la compensation pour le compte de clients. En sus des difficultés rencontrées par les contreparties non financières, de petits établissements financiers, des associations du secteur ainsi que plusieurs pouvoirs publics ont relevé que, en raison de leurs activités limitées portant sur des produits dérivés, ils ont à surmonter des obstacles importants pour établir l'accès à la compensation nécessaire afin de satisfaire aux obligations de compensation;
- d'examiner si l'actuelle exemption dont bénéficient les dispositifs de régime de retraite peut être prolongée ou rendue permanente sans compromettre l'objectif du règlement EMIR de réduire le risque systémique.

La Commission proposera, dans le cadre du programme REFIT, un réexamen législatif du règlement EMIR en 2017, qui s'accompagnera d'une analyse d'impact dans laquelle les divers enjeux seront approfondis.

Produits dérivés de gré à gré, contreparties centrales et référentiels centraux (EMIR, règlement sur l'infrastructure du marché européen)

La Commission a présenté un rapport sur le traitement international des banques centrales et des entités publiques chargées de gérer la dette publique en ce qui concerne les transactions sur produits dérivés de gré à gré.

Le règlement sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux («règlement EMIR») impose des obligations aux différents acteurs des marchés de produits dérivés. Il met en œuvre, à l'échelon européen, les réformes du marché des produits dérivés de gré à gré convenues lors du sommet du G20 à Pittsburgh en 2009.

En vertu de l'article 1^{er}, paragraphe 4, du règlement EMIR, les banques centrales et les organismes publics de l'Union chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion sont exemptés de l'application du règlement EMIR et ne sont donc pas soumis à ces obligations.

Le règlement EMIR donne à la Commission le pouvoir d'adopter des actes délégués pour modifier la liste des entités exemptées si, après analyse, elle conclut qu'il est nécessaire d'exempter des obligations de compensation et de déclaration les banques centrales de pays tiers dans l'exercice de leurs responsabilités monétaires.

En mars 2013, la Commission a adopté un rapport dans lequel elle a conclu que les cadres législatifs du Japon et des États-Unis remplissaient les conditions permettant d'exempter de certaines obligations au titre du règlement EMIR.

La présente évaluation porte sur quatre pays (Australie, Hong Kong, Suisse, et Canada) qui avaient fait l'objet d'une première évaluation mais pour lesquels une exemption n'avait alors pas été recommandée, ainsi que sur deux autres pays (Mexique et Singapour) qui ont demandé à être évalués.

L'analyse révèle que les cadres législatifs mettant en œuvre les réformes en matière de produits dérivés de gré à gré convenues à Pittsburgh en

2009 sont désormais en place en Australie, à Hong Kong, au Mexique et en Suisse, et le seront prochainement au Canada et à Singapour. De plus, dans tous ces pays, les cadres législatifs ne sont ou ne seront pas applicables aux banques centrales ni aux organismes de gestion de la dette publique.

La Commission conclut donc qu'il est nécessaire de modifier l'article 1er, paragraphe 4, du règlement EMIR pour exempter de certaines obligations au titre du règlement EMIR les banques centrales et les organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion en Australie, au Canada, à Hong Kong, au Mexique, à Singapour et en Suisse.

La Commission suivra les évolutions dans ces pays et dans d'autres pays du G20. Elle mettra le rapport à jour à mesure que les réformes progresseront dans ces pays, y compris en supprimant certains pays tiers de la liste des entités exemptées si leurs dispositions réglementaires ne remplissent plus les conditions leur permettant de bénéficier d'une exemption.