

RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) 2016/2251 DE LA COMMISSION**du 4 octobre 2016****complétant le 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 par des normes techniques de réglementation relatives aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale****(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)**

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux ⁽¹⁾, et notamment son article 11, paragraphe 15,

considérant ce qui suit:

- (1) Les contreparties ont l'obligation de se prémunir contre les expositions de crédit sur des contreparties de contrats dérivés en collectant des marges, dès lors que ces contrats ne sont pas compensés par une contrepartie centrale. Le présent règlement définit les normes pour un échange de sûretés qui soit rapide et exact et fasse l'objet d'une ségrégation appropriée. Ces normes devraient être contraignantes pour les sûretés que les contreparties sont tenues de collecter ou de fournir en vertu du présent règlement. Toutefois, les contreparties qui conviennent de collecter ou de fournir des sûretés au-delà des exigences du présent règlement devraient pouvoir choisir de respecter ou non ces normes en ce qui concerne l'échange de ces sûretés.
- (2) Les contreparties soumises aux exigences de l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012 devraient prendre en considération les différents profils de risque des contreparties non financières qui sont sous le seuil de compensation visé à l'article 10 dudit règlement lorsqu'elles établissent leurs procédures de gestion des risques pour les contrats dérivés de gré à gré conclus avec de telles entités. Il y a donc lieu d'autoriser les contreparties à déterminer si le niveau de risque de crédit de contrepartie que représentent ces contreparties non financières, lorsqu'il est inférieur à ce seuil de compensation, doit être atténué par l'échange de sûretés. Puisque l'on peut supposer que les contreparties non financières qui sont établies dans un pays tiers et qui se situeraient sous le seuil de compensation si elles étaient établies dans l'Union ont le même profil de risque que les contreparties non financières sous le seuil de compensation qui sont établies dans l'Union, la même approche devrait être appliquée aux deux types d'entités afin de prévenir l'arbitrage réglementaire.
- (3) Il y a lieu de protéger une contrepartie à un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale contre le risque potentiel de défaillance de l'autre contrepartie. Par conséquent, deux types de sûretés sous la forme de marges sont nécessaires pour bien gérer le risque auquel est exposée cette contrepartie. Le premier type est la marge de variation, qui protège les contreparties contre les expositions liées à la valeur de marché courante de leurs contrats dérivés de gré à gré. Le deuxième type est la marge initiale, qui protège les contreparties contre les pertes potentielles pouvant résulter des fluctuations de la valeur de marché de la position des dérivés qui ont lieu entre le dernier échange de marges de variation avant la défaillance d'une contrepartie et le moment où les contrats dérivés de gré à gré sont remplacés ou bien où le risque correspondant est couvert.
- (4) Les contreparties centrales pouvant être agréées en tant qu'établissement de crédit en vertu de la législation de l'Union, il est nécessaire que les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale qu'elles concluent dans le cadre d'un processus de gestion de la défaillance soient exemptés des exigences du présent règlement, car ces contrats sont déjà soumis aux dispositions du règlement délégué (UE) n° 153/2013 de la Commission ⁽²⁾, et, par conséquent, ils ne sont pas soumis aux dispositions du présent règlement.

⁽¹⁾ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

⁽²⁾ Règlement délégué (UE) n° 153/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les normes techniques de réglementation régissant les exigences applicables aux contreparties centrales (JO L 52 du 23.2.2013, p. 41).

- (5) Pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale qui impliquent le paiement d'une prime à l'avance pour garantir l'exécution du contrat, la contrepartie qui reçoit le paiement de la prime (le «vendeur de l'option») n'a pas d'exposition actuelle ou d'exposition future potentielle sur la contrepartie. En outre, la valorisation quotidienne au prix du marché de ces contrats est déjà couverte par le paiement de cette prime. Par conséquent, lorsque l'ensemble de compensation (*netting*) comporte une telle position sur option, le vendeur de l'option devrait pouvoir choisir de ne pas collecter de marge initiale ou de variation pour ces types de dérivés de gré à gré, dès lors que le vendeur n'est exposé à aucun risque de crédit. La contrepartie payant la prime (l'«acheteur de l'option»), en revanche, devrait collecter des marges initiale et de variation.
- (6) Si les procédures de règlement des litiges prévues par les accords bilatéraux entre contreparties sont utiles pour réduire la durée et la fréquence des litiges, les contreparties n'en devraient pas moins, dans un premier temps, collecter au moins le montant non contesté dans le cas où le montant d'un appel de marge est contesté afin d'atténuer les risques découlant des transactions litigieuses et donc assurer que les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale soient couverts par des sûretés dans la mesure du possible.
- (7) Afin de garantir des conditions égales entre juridictions, lorsqu'une contrepartie établie dans l'Union conclut un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale avec une contrepartie établie dans un pays tiers, les marges initiale et de variation devraient être échangées dans les deux sens. Les contreparties établies dans l'Union effectuant des transactions avec des contreparties établies dans des pays tiers devraient rester soumises à l'obligation d'évaluer le caractère contraignant des accords bilatéraux et l'efficacité des accords de ségrégation.
- (8) Il y a lieu d'autoriser les contreparties à appliquer un montant de transfert minimal pour l'échange de sûretés afin de réduire la charge opérationnelle que représente l'échange de petites sommes en cas de fluctuation limitée des expositions. Toutefois, il faut veiller à ce que ce montant de transfert minimal soit utilisé comme un outil opérationnel et non en vue de fournir une ligne de crédit non garantie entre contreparties. Il convient donc d'établir un niveau maximal pour ce montant de transfert minimal.
- (9) Pour des raisons opérationnelles, il peut être plus approprié, dans certains cas, de prévoir des montants de transfert minimaux distincts pour la marge initiale et pour la marge de variation. Dans ces cas, les contreparties devraient pouvoir s'accorder sur des montants de transfert minimaux distincts pour la marge initiale et pour la marge de variation. Toutefois, la somme de ces montants de transferts minimaux distincts ne devrait pas dépasser le niveau maximal du montant de transfert minimal. Pour des raisons pratiques, il devrait être possible de définir le montant de transfert minimal dans la monnaie dans laquelle les marges sont habituellement échangées, qui peut ne pas être l'euro.
- (10) Certaines juridictions tierces peuvent donner à leurs exigences en matière d'échange de sûretés, en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés de manière centralisée, une portée différente de celle prévue par le règlement (UE) n° 648/2012. Par conséquent, si le présent règlement prévoyait que seuls les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale régis par le règlement (UE) n° 648/2012 sont à inclure dans le calcul des marges pour les ensembles de compensation (*netting*) transfrontières, les contreparties de juridictions différentes pourraient avoir à effectuer plusieurs fois les calculs requis pour tenir compte des différences de définition ou d'éventail de produits selon les différentes exigences de marge. Il pourrait en résulter une distorsion des calculs de marge. En outre, il est probable que le risque de litiges en serait augmenté. En conséquence, le fait d'autoriser l'utilisation d'un plus large éventail de produits dans les ensembles de compensation transfrontières incluant tous les contrats dérivés de gré à gré qui sont soumis à l'échange de sûretés dans l'une ou l'autre juridiction faciliterait le processus de collecte de marges. Cette approche est conforme à l'objectif du règlement (UE) n° 648/2012 visant à réduire le risque systémique, puisqu'elle aurait pour conséquence de soumettre un éventail plus large de produits aux exigences de marge.
- (11) Les contreparties peuvent choisir de collecter la marge initiale en espèces, auquel cas la sûreté ne devrait être soumise à aucune décote, à condition que la monnaie de la sûreté corresponde à la monnaie dans laquelle le contrat est libellé. En revanche, lorsque la marge initiale est collectée en espèces dans une monnaie autre que celle dans laquelle le contrat est libellé, la différence de monnaie peut produire des risques de change. Pour cette raison, une décote pour différence de monnaie devrait s'appliquer aux marges initiales collectées en espèces dans une autre monnaie. Pour les marges de variation collectées en espèces, aucune décote n'est nécessaire, conformément à ce que prévoit le dispositif CBCB/OICV, y compris lorsque le paiement est effectué dans une monnaie autre que celle du contrat.

- (12) Lorsqu'ils ont fixé le niveau des exigences de marge initiale, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire et le conseil de l'Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières ont expressément pris en considération deux aspects, comme le montre leur dispositif «Exigences de marge pour les dérivés non compensés centralement» de mars 2015 (ci-après le «dispositif CBCB/OICV»). Le premier de ces aspects est la disponibilité d'actifs liquides et d'une qualité de crédit élevée pour satisfaire aux exigences de marge initiale. Le second est le principe de proportionnalité, les contreparties financières et non financières de plus petite taille risquant d'être touchées de façon disproportionnée par les exigences de marge initiale. Afin d'éviter les distorsions de concurrence, le seuil en deçà duquel deux contreparties ne seraient pas tenues d'échanger de marge initiale que devrait instaurer le présent règlement devrait être identique à celui du dispositif CBCB/OICV. Cela devrait atténuer sensiblement les coûts et la charge opérationnelle pesant sur les petits participants et répondre aux préoccupations concernant la disponibilité d'actifs liquides et de qualité de crédit élevée, sans pour autant mettre en péril les objectifs généraux du règlement (UE) n° 648/2012.
- (13) Alors que les seuils devraient toujours être calculés au niveau du groupe, les fonds d'investissement devraient être traités comme un cas particulier parce qu'ils peuvent être gérés par un seul gestionnaire et pris en considération en tant qu'un seul groupe. Toutefois, lorsqu'un fonds est un ensemble d'actifs distinct qui ne bénéficie ni de sûretés, ni de garanties, ni d'autres appuis des autres fonds d'investissement ou du gestionnaire lui-même, il représente un risque relativement faible par rapport au reste du groupe. Un tel fonds d'investissement devrait par conséquent être traité comme une entité distincte aux fins du calcul des seuils, conformément au dispositif CBCB/OICV.
- (14) En ce qui concerne la marge initiale, il est probable que les exigences du présent règlement auront une incidence sensible sur la liquidité du marché, les actifs fournis en tant que sûretés ne pouvant être liquidés ni autrement réutilisés pour la durée du contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale. De telles exigences représentent un changement important des pratiques de marché et posent certaines difficultés opérationnelles et pratiques qu'il faudra gérer lors de leur entrée en vigueur. Compte tenu du fait que la marge de variation couvre les fluctuations réalisées de la valeur des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale jusqu'au point de défaillance, il est jugé proportionné de fixer à 8 milliards d'EUR de montant notionnel brut de contrats le seuil pour l'application des exigences de marge initiale. Ce seuil s'applique au niveau du groupe ou, si la contrepartie ne fait pas partie d'un groupe, au niveau de l'entité. La valeur notionnelle brute agrégée de l'encours des contrats devrait servir de point de référence étant donné qu'il s'agit d'un indicateur approprié de la taille et de la complexité d'un portefeuille de contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale. C'est également une référence facile à suivre et à déclarer. Ces seuils sont en outre conformes au dispositif CBCB/OICV pour les contrats dérivés de gré non compensés centralement, et respectent donc les normes internationales.
- (15) Les expositions sur des contrats ou des contreparties qui sont temporairement ou définitivement exemptés, ou partiellement exemptés, des exigences de marges devraient être incluses dans le calcul de la valeur notionnelle brute agrégée. En effet, tous les contrats contribuent à la taille et à la complexité du portefeuille de la contrepartie. Par conséquent, les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale susceptibles d'être exemptés des exigences du présent règlement sont eux aussi pertinents pour déterminer la taille, l'ampleur et la complexité du portefeuille de la contrepartie et devraient donc également être inclus dans le calcul des seuils.
- (16) Il y a lieu de fixer des procédures spéciales de gestion des risques pour certains types de contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale qui présentent des profils de risque particuliers. En particulier, l'échange de marges de variation sans marge initiale devrait, conformément au dispositif CBCB/OICV, être considéré comme un échange approprié de sûretés pour les contrats de change avec règlement par livraison physique. De même, les swaps de devises pouvant être décomposés en une série d'opérations de change à terme, seule la composante taux d'intérêt devrait être couverte par la marge initiale.
- (17) Il y a lieu de tenir compte des difficultés auxquelles se heurtent les émetteurs d'obligations garanties et les paniers de sûretés en matière de fourniture de sûretés. Il y a donc lieu d'exempter, dans certaines conditions spécifiques, les émetteurs d'obligations garanties et les paniers de sûretés de l'obligation de fournir des sûretés. Ceci devrait

leur donner une certaine liberté de manœuvre, tout en limitant les risques pour leurs contreparties. Les émetteurs d'obligations garanties ou les paniers de sûretés peuvent être confrontés à des obstacles juridiques en ce qui concerne la fourniture et la collecte de sûretés autres qu'en espèces pour les marges initiale et de variation, et pour la fourniture de la marge de variation en espèces, puisque le paiement de la marge de variation pourrait être considéré comme ayant priorité de rang par rapport aux détenteurs d'obligations, ce qui pourrait entraîner un obstacle juridique. De même, la possibilité de remplacer ou de retirer la marge initiale pourrait être considérée comme ayant priorité de rang par rapport aux détenteurs d'obligations face au même type de contraintes. En revanche, aucune contrainte ne s'applique aux émetteurs d'obligations garanties et aux paniers de sûretés en ce qui concerne la restitution d'espèces collectées en tant que marge de variation. Les contreparties d'émetteurs d'obligations garanties ou de paniers de sûretés devraient par conséquent être tenues de fournir une marge de variation en espèces et avoir le droit de la récupérer, entièrement ou en partie, tandis que les émetteurs d'obligations garanties ou de paniers de sûretés ne devraient être tenus de fournir une marge de variation qu'à hauteur du montant en espèces précédemment reçu.

- (18) Les contreparties devraient toujours évaluer le caractère contraignant de leurs accords de compensation (*netting*) et de ségrégation. Lorsque, en ce qui concerne le cadre juridique d'un pays tiers, le résultat de ces évaluations est négatif, les contreparties devraient recourir à un dispositif autre que l'échange réciproque de marges. En vue d'assurer la cohérence avec les normes internationales, afin d'éviter que les contreparties de l'Union soient mises dans l'impossibilité de négocier avec des contreparties dans ces juridictions, et pour assurer des conditions de concurrence égales aux contreparties l'Union, il convient de fixer un seuil au-dessous duquel les contreparties sont autorisées à négocier avec des contreparties établies dans ces juridictions sans échange de marges initiales ou de variation. Lorsque les contreparties ont la possibilité de collecter des marges et de faire en sorte que pour les sûretés collectées, par opposition aux sûretés fournies, les dispositions du présent règlement peuvent être respectées, les contreparties de l'Union devraient toujours être tenues de collecter des sûretés. Il y a lieu de fixer une limite pour les expositions résultant de contrats conclus avec des contreparties établies dans les juridictions de pays tiers qui ne sont couverts par aucun échange de sûretés en raison d'obstacles juridiques dans ces juridictions, car le capital n'est pas considéré comme équivalent à un échange de marges en ce qui concerne les expositions découlant de contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale, et les contreparties soumises à des exigences de marge en vertu du présent règlement ne sont pas toutes soumises à des exigences de capital. Cette limite devrait être fixée de façon à être simple à calculer et à vérifier. Afin de prévenir l'apparition de risques systémiques et pour éviter qu'un tel traitement spécifique ne crée la possibilité de contourner les dispositions du présent règlement, elle devrait être fixée à un niveau prudent. Ces traitements seraient considérés comme suffisamment prudents parce qu'il existe d'autres techniques d'atténuation des risques que les marges.
- (19) Afin de tenir compte des situations où les sûretés ne peuvent être liquidées immédiatement après la défaillance d'une contrepartie, il faut, lors du calcul de la marge initiale, prendre en compte le laps de temps entre le dernier échange de sûretés couvrant un ensemble de compensation (*netting*) de contrats avec une contrepartie en défaut et le moment où les contrats sont dénoués et où le risque de marché résultant est à nouveau couvert. Ce délai est dit «période de marge en risque» («PMR»); il s'agit du même instrument que celui défini à l'article 272, paragraphe 9, du règlement (UE) n° 575/2013 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ en ce qui concerne le risque de crédit de la contrepartie des établissements de crédit. Toutefois, l'objectif des deux règlements étant différent, et le règlement (UE) n° 575/2013 n'établissant des règles pour le calcul de la PMR qu'aux seules fins des exigences de fonds propres, le présent règlement devrait prévoir des règles spécifiques pour la PMR dans le contexte des procédures de gestion des risques des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale. La PMR devrait tenir compte des procédures prévues par le présent règlement pour l'échange de marges.
- (20) Les marges initiale et de variation devraient généralement être échangées au plus tard à la fin du jour ouvrable suivant le jour d'exécution. Toutefois, une prolongation du délai pour l'échange de la marge de variation devrait être autorisée lorsqu'un calcul approprié de la PMR permet de la compenser. Par ailleurs, dans les cas où aucune exigence de marge initiale ne s'applique, une prolongation devrait être autorisée dès lors qu'une marge de variation supplémentaire appropriée est collectée.

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

- (21) Lors de l'élaboration des modèles de marge initiale et du calcul de la PMR appropriée, les contreparties devraient tenir compte de la nécessité de disposer de modèles qui prennent en considération la liquidité du marché, le nombre de participants à ce marché et le volume des contrats dérivés de gré à gré pertinents. Dans le même temps, le modèle doit pouvoir être compris et reproduit par les deux parties et être utilisé pour résoudre les litiges. Par conséquent, les contreparties devraient être autorisées à calibrer leur modèle et à calculer la PMR uniquement sur la base des conditions de marché, sans être tenues d'ajuster leurs estimations en fonction des caractéristiques spécifiques des contreparties. En conséquence, les contreparties pourraient adopter des modèles différents pour calculer les montants des marges initiales à échanger entre elles, et les montants de ces marges pourraient ne pas être symétriques.
- (22) S'il est nécessaire de recalibrer suffisamment souvent le modèle de marge initiale, un tel recalibrage peut conduire à des niveaux d'exigence de marge imprévus. Aussi y a-t-il lieu d'établir un délai au cours duquel les marges pourront encore être échangées sur la base du calibrage précédent, afin de donner aux contreparties assez de temps pour répondre aux appels de marge résultant du recalibrage.
- (23) Les sûretés doivent être considérées comme librement transférables si, en cas de défaillance du fournisseur des sûretés, il n'existe pas d'obstacles juridiques ou réglementaires ni de droits pouvant être exercés par des tiers, y compris par le conservateur tiers. Toutefois, certains droits, tels que le droit au paiement des frais encourus pour le transfert des sûretés, qui prennent la forme de droits de rétention généralement applicables à tous les transferts de titres, ne devraient pas être considérés comme des obstacles, puisqu'il existerait alors systématiquement un obstacle juridique.
- (24) La contrepartie qui collecte les sûretés devrait avoir la capacité opérationnelle de les liquider au cas où leur fournisseur ferait défaut. Elle devrait également être en mesure d'utiliser le produit de la liquidation pour conclure un contrat équivalent avec une autre contrepartie ou couvrir le risque résultant. L'accès au marché devrait donc être une condition préliminaire pour la contrepartie qui collecte les sûretés afin qu'elle puisse soit les vendre, soit les mettre en pension dans un délai raisonnable. Cette capacité devrait être indépendante du fournisseur de la sûreté.
- (25) Les sûretés collectées doivent être d'une liquidité et d'une qualité de crédit suffisantes pour permettre à la contrepartie qui les collecte de liquider ses positions sans subir de pertes du fait de variations de valeur importantes en cas de défaut de l'autre contrepartie. La qualité de crédit des sûretés devrait être évaluée en se fondant sur des méthodes reconnues telles que les notes données par les organismes externes d'évaluation du crédit. Néanmoins, afin de réduire le risque de dépendance mécanique à l'égard de notes externes, un certain nombre de garde-fous supplémentaires devraient être introduits. Ces garde-fous devraient inclure la possibilité d'utiliser un modèle approuvé fondé sur les notations internes («NI») et la possibilité de différer le remplacement des sûretés devenues inéligibles en raison d'une baisse de leur note, en vue d'atténuer les effets de falaise que pourrait produire une dépendance excessive à l'égard des notations de crédit externes.
- (26) Si les décotes atténuent le risque que les sûretés collectées ne suffisent pas à couvrir les besoins de marge en période de tension financière, d'autres moyens d'atténuer les risques doivent également être mis en œuvre lorsqu'une contrepartie accepte des sûretés autres qu'en espèces afin de garantir qu'elles puissent effectivement être liquidées. En particulier, les contreparties devraient s'assurer que les sûretés collectées sont raisonnablement diversifiées en termes d'émetteurs individuels, de types d'émetteurs et de catégories d'actifs.
- (27) La liquidation des sûretés fournies par des contreparties qui ne sont pas d'importance systémique a des effets limités sur la stabilité financière. En outre, l'existence de limites de concentration applicables à la marge initiale pourrait s'avérer contraignante pour les contreparties ayant de petits portefeuilles de dérivés de gré à gré, celles-ci étant susceptibles de ne pouvoir fournir qu'une gamme limitée de sûretés éligibles. Par conséquent, quoique la diversification des sûretés soit un outil valable pour atténuer les risques, les contreparties qui ne sont pas d'importance systémique ne devraient pas être tenues de diversifier leurs sûretés. En revanche, les établissements financiers d'importance systémique et les autres contreparties ayant des portefeuilles de dérivés de gré à gré importants qui négocient les uns avec les autres devraient respecter les limites de concentration au moins pour la marge initiale, et notamment en ce qui concerne les sûretés éligibles comprenant des titres de dette souveraine d'États membres. Ces contreparties sont suffisamment sophistiquées pour être en mesure de transformer leurs sûretés ou pour accéder à des marchés et des émetteurs multiples en vue de diversifier suffisamment les sûretés

fournies. L'article 131 de la directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ prévoit le recensement des établissements d'importance systémique en vertu du droit de l'Union. Toutefois, compte tenu de l'étendue du champ d'application du règlement (UE) n° 648/2012, il y a lieu d'introduire un seuil quantitatif afin que les exigences en matière de limites de concentration s'appliquent également aux contreparties qui ne sont pas d'importance systémique au sens de ladite directive, mais qui devraient néanmoins être soumises à des limites de concentration en raison de la taille de leurs portefeuilles de dérivés de gré à gré.

- (28) Les dispositifs de régime de retraite sont soumis à des exigences de fourniture réciproque de sûretés. Toutefois, il importe d'éviter que ces exigences ne pèsent indûment les performances attendues de ces régimes et, par voie de conséquence, sur le niveau de revenus des futurs retraités. Les passifs des dispositifs de régime de retraite vis-à-vis des retraités sont libellés en monnaie locale et leurs investissements doivent être libellés dans la même monnaie afin d'éviter les coûts et les risques résultant d'une asymétrie de devises. Il convient donc de prévoir que les limites de concentration ne s'appliquent pas aux dispositifs de régime de retraite de la même manière qu'aux autres contreparties. Toutefois, il importe que des procédures adéquates de gestion des risques soient en place pour suivre et gérer les risques de concentration potentiels résultant de ce traitement spécial. L'application des dispositions relatives aux dispositifs de régime de retraite devrait être suivie et réexaminée à la lumière des évolutions du marché.
- (29) Il devrait être tenu compte de la difficulté d'assurer la ségrégation des sûretés en espèces en permettant aux contreparties de fournir un montant limité de marge initiale sous la forme d'espèces et en permettant aux conservateurs de réinvestir ces espèces. Toutefois, les espèces détenues par un conservateur sont un passif du conservateur vis-à-vis de la contrepartie qui fournit la sûreté, ce qui crée un risque de crédit pour cette dernière. Par conséquent, afin de réduire le risque systémique, l'utilisation d'espèces en tant que marge initiale devrait être soumise à des exigences de diversification au moins pour les établissements d'importance systémique. Ceux-ci devraient être tenus, soit de limiter le montant de marge initiale collectée en espèces, soit de diversifier leurs expositions en recourant à plusieurs conservateurs.
- (30) La valeur d'une sûreté ne devrait pas présenter de corrélation positive significative avec la solvabilité de son fournisseur ni avec la valeur du portefeuille sous-jacent de dérivés non compensés de manière centrale, une telle corrélation limitant l'efficacité de la protection offerte par la sûreté collectée. En conséquence, les titres émis par le fournisseur de la sûreté ou ses entités liées ne devraient pas être acceptés en tant que sûretés. Les contreparties devraient également être tenues de s'assurer que les sûretés collectées ne sont pas soumises à d'autres formes de risque de corrélation défavorable.
- (31) La contrepartie non défaillante devrait pouvoir liquider les actifs reçus en tant que sûretés, que ce soit en tant que marge initiale ou de variation, dans un délai suffisamment bref pour se protéger contre les pertes sur les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale en cas de défaut d'une contrepartie. Ces actifs devraient donc être très liquides et ne pas être exposés à un risque de crédit, de marché ou de change excessif. Des décotes suffisamment sensibles au risque devraient être appliquées dans la mesure où la valeur de la sûreté est exposée à de tels risques.
- (32) Afin d'assurer un transfert suffisamment rapide des sûretés, les contreparties devraient disposer de procédures opérationnelles efficaces. En conséquence, les procédures d'échange réciproque de sûretés devraient être suffisamment détaillées, transparentes et solides. Si les contreparties ne sont pas en mesure de convenir d'un cadre opérationnel pour calculer, notifier et finaliser efficacement les appels de marge et de mettre en place un tel cadre, il peut en résulter des litiges et un non-aboutissement des échanges de sûretés, entraînant des expositions non couvertes sur des contrats dérivés de gré à gré. Par conséquent, il est essentiel que les contreparties établissent des politiques internes et des normes claires en ce qui concerne les transferts de sûretés. Tout écart par rapport à ces politiques devrait être rigoureusement examiné par l'ensemble des acteurs internes dont l'autorisation est requise pour ces écarts. En outre, toutes les conditions applicables aux échanges opérationnels de sûretés devraient être enregistrées en détail de manière fiable, rapide et systématique.

⁽¹⁾ Directive 2013/36/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, modifiant la directive 2002/87/CE et abrogeant les directives 2006/48/CE et 2006/49/CE (JO L 176 du 27.6.2013, p. 338).

- (33) Les contreparties concluant des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale devraient en outre conclure un accord sur l'échange de sûretés, afin de garantir la sécurité juridique. Un tel accord devrait préciser tous les droits et obligations matériels des contreparties en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale.
- (34) Les sûretés protègent la contrepartie qui les collecte en cas de défaut de la contrepartie qui les fournit. Toutefois, les deux contreparties doivent également veiller à ce que la façon dont les sûretés collectées sont détenues n'augmente pas le risque, pour la contrepartie fournissant les sûretés, de perte des sûretés excédentaires fournies en cas de défaut de la contrepartie collectant les sûretés. Aussi l'accord bilatéral entre les contreparties devrait-il autoriser les deux contreparties à accéder rapidement aux sûretés lorsqu'elles en ont le droit, ce qui implique la nécessité de règles relatives à la ségrégation ainsi que de règles prévoyant l'évaluation de l'efficacité de l'accord à cet égard, compte tenu des contraintes juridiques et des pratiques de marché de chaque juridiction.
- (35) La réaffectation ou la réutilisation de sûretés collectées en tant que marge initiale créerait de nouveaux risques pour les contreparties, puisqu'elle donnerait à des tiers des droits sur les actifs en cas de défaillance. Des complications juridiques et opérationnelles pourraient retarder, voire empêcher entièrement, la restitution des sûretés en cas de défaillance du collecteur initial des sûretés ou du tiers. Afin de préserver l'efficacité du cadre et d'assurer une atténuation appropriée du risque de crédit de la contrepartie, la réaffectation et la réutilisation des sûretés collectées en tant que marge initiale devraient donc être interdites.
- (36) Eu égard à la difficulté d'assurer la ségrégation des espèces, aux pratiques actuelles d'échange de sûretés en espèces dans certaines juridictions et à la nécessité de recourir aux espèces plutôt qu'à des titres lorsque, dans certaines circonstances, le transfert de titres peut être entravé par des contraintes opérationnelles, les sûretés en espèces collectées en tant que marge initiale devraient toujours être détenues par une banque centrale ou un établissement de crédit tiers afin de garantir la séparation à l'égard des deux contreparties au contrat. Pour que cette séparation soit effective, l'établissement de crédit tiers ne devrait pas faire partie du même groupe que l'une des contreparties.
- (37) Lorsqu'une contrepartie notifie l'autorité compétente pertinente de son intention de bénéficier de l'exemption pour transactions intragroupe, afin de permettre à l'autorité compétente de déterminer si les conditions de l'exemption sont remplies, la contrepartie devrait lui fournir un dossier complet contenant tous les renseignements nécessaires à cette évaluation.
- (38) Différentes conditions doivent être remplies pour qu'un groupe soit considéré comme disposant de procédures saines et solides de gestion des risques. Le groupe devrait assurer un suivi régulier des expositions intragroupe, et le règlement rapide des obligations découlant des contrats dérivés de gré à gré intragroupe devrait être garanti par des outils de suivi et de liquidité au niveau du groupe qui soient en adéquation avec la complexité des transactions intragroupe.
- (39) Pour que l'exemption pour transactions intragroupe soit applicable, il doit être établi avec certitude qu'aucune disposition légale n'empêche les contreparties intragroupe de respecter leurs obligations de transférer des montants monétaires ou de rembourser des passifs ou des titres conformément aux conditions applicables aux transactions intragroupe. De même, aucune pratique opérationnelle ou d'entreprise des contreparties intragroupe ou du groupe ne doit prévenir la disponibilité de fonds pour honorer au jour le jour les obligations de paiement arrivant à échéance, ni empêcher un transfert électronique rapide de fonds.
- (40) Le présent règlement prévoit un certain nombre d'exigences précises que doit satisfaire un groupe pour être exempté de la fourniture de marges au titre de ses transactions intragroupe. Outre ces exigences, lorsqu'une des deux contreparties du groupe est domiciliée dans un pays tiers pour lesquels l'équivalence conformément à l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 n'a pas encore été établie, le groupe doit échanger une marge de variation ainsi que des marges initiales faisant l'objet d'une ségrégation appropriée pour toutes les transactions intragroupe avec des filiales dans ces pays tiers. Afin d'éviter une application disproportionnée des exigences de marge et pour tenir compte des exigences analogues applicables aux obligations de compensation, le

présent règlement devrait prévoir une mise en œuvre retardée de cette exigence particulière. Cela laisserait suffisamment de temps pour mener à terme la procédure de détermination d'une équivalence et éviterait que les groupes ayant des filiales domiciliées dans des pays tiers ne soient contraints d'allouer leurs ressources de manière inefficace.

- (41) Par souci de proportionnalité, les contreparties dont les portefeuilles sont plus petits et qui mènent donc généralement des opérations d'une portée plus limitée devraient bénéficier d'un délai plus long pour adapter leurs systèmes et procédures internes en vue de se conformer aux exigences du présent règlement. Afin de parvenir à un équilibre adéquat entre atténuation des risques attachés aux dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale et application proportionnée du présent règlement, et pour assurer une harmonisation internationale et réduire autant que possible les possibilités d'arbitrage réglementaire en vue d'éviter une perturbation des marchés, les exigences devraient être introduites de manière progressive. La période d'introduction progressive des exigences du présent règlement tient compte du calendrier convenu dans le dispositif CBCB/OICV, qui a été fondé sur une analyse d'impact quantitative incluant des établissements de crédit de l'Union.
- (42) Le règlement délégué de la Commission (*) précise la définition des contrats de change à terme avec règlement par livraison physique au sein de l'Union. Toutefois, à ce stade, cette définition n'est pas en application et ces produits sont définis d'une manière hétérogène dans l'Union. Par conséquent, afin d'éviter les distorsions de concurrence à l'intérieur de l'Union, il est nécessaire que l'application des techniques d'atténuation des risques correspondantes soit alignée sur la date d'application de l'acte délégué concerné. Une date précise à laquelle ces exigences devraient en tout état de cause s'appliquer est également fixée afin d'éviter de trop retarder l'introduction des techniques d'atténuation des risques.
- (43) Afin d'éviter la fragmentation du marché et d'assurer, à un niveau international, des conditions de concurrence égales pour les contreparties établies dans l'Union, et en tenant compte du fait que, dans certains pays, l'échange de marges de variation et de marges initiales, pour les options sur une seule action et les options sur indice d'actions, n'est pas soumis à des exigences équivalentes, le traitement de ces produits doit se faire progressivement. Cette période de transition donnera le temps de suivre l'évolution réglementaire dans les autres territoires et de veiller à ce que des exigences appropriées soient en place dans l'Union pour atténuer le risque de crédit de la contrepartie en ce qui concerne ces contrats, tout en prévenant l'arbitrage réglementaire.
- (44) Pour des raisons de sécurité juridique et afin d'éviter d'éventuelles perturbations des marchés financiers, il y a lieu de clarifier le traitement des contrats existants.
- (45) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation présentés à la Commission par l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers.
- (46) L'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers ont procédé à des consultations publiques ouvertes sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'ils impliquent et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur bancaire institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾, l'avis du groupe des parties intéressées à l'assurance et à la réassurance et du groupe des parties intéressées aux pensions professionnelles institués par l'article 37 du règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽²⁾, et l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil ⁽³⁾.
- (47) Conformément à la procédure énoncée à l'article 10, paragraphe 1, cinquième, sixième et septième alinéas, du règlement (UE) n° 1093/2010, à l'article 10, paragraphe 1, cinquième, sixième et septième alinéas, du règlement

(*) C(2016) 2398 final.

⁽¹⁾ Règlement (UE) n° 1093/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité bancaire européenne), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/78/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 12).

⁽²⁾ Règlement (UE) n° 1094/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/79/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 48).

⁽³⁾ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

(UE) n° 1095/2010 et à l'article 10, paragraphe 1, cinquième, sixième et septième alinéas, du règlement (UE) n° 1094/2010, le présent règlement intègre des modifications apportées aux projets de normes techniques de réglementation, soumis de nouveau à la Commission sous la forme d'un avis formel par l'Autorité bancaire européenne, l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et l'Autorité européenne des marchés financiers, sur la base des modifications proposées par la Commission,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

CHAPITRE I

DISPOSITIONS GÉNÉRALES CONCERNANT LES PROCÉDURES DE GESTION DES RISQUES

SECTION 1

Définitions et exigences générales

Article premier

Définitions

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- 1) «marge initiale», la sûreté (*collateral*) collectée par une contrepartie pour couvrir son exposition courante et son exposition future potentielle dans l'intervalle entre la dernière collecte de marges et la liquidation des positions ou la couverture du risque de marché en cas de défaut de l'autre contrepartie;
- 2) «marge de variation», la sûreté (*collateral*) collectée par une contrepartie en fonction des résultats de la valorisation quotidienne des contrats en cours, au prix du marché ou par rapport à un modèle, visée à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012;
- 3) «ensemble de compensation», un ensemble de contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale conclus entre deux contreparties qui fait l'objet d'un accord bilatéral de compensation juridiquement contraignant.

Article 2

Exigences générales

1. Les contreparties mettent en place, appliquent et conignent par écrit des procédures de gestion des risques concernant l'échange de sûretés (*collateral*) pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale.
2. Les procédures de gestion des risques visées au paragraphe 1 prévoient ou précisent en particulier les éléments suivants:
 - a) l'éligibilité des sûretés pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale, conformément à la section 2;
 - b) le calcul et la collecte des marges pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale, conformément à la section 3;
 - c) la gestion et la ségrégation des sûretés pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale, conformément à la section 5;
 - d) le calcul de la valeur ajustée des sûretés conformément à la section 6;
 - e) l'échange d'informations entre les contreparties ainsi que l'autorisation et l'enregistrement de toute exception aux procédures de gestion des risques visées au paragraphe 1;
 - f) la déclaration aux instances dirigeantes des exceptions visées au chapitre II;
 - g) les termes de tous les accords à conclure par les contreparties au plus tard, au moment de la conclusion d'un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale, y compris les termes de l'accord de compensation et les termes de l'accord d'échange de sûretés conformément à l'article 3;

- h) la vérification périodique de la liquidité des sûretés à échanger;
- i) la récupération en temps voulu des sûretés, en cas de défaut, par la contrepartie qui fournit les sûretés auprès de la contrepartie qui les collecte; et
- j) la surveillance régulière des expositions découlant de contrats dérivés de gré à gré qui sont des transactions intragroupe et le règlement rapide des obligations qui résultent de ces contrats.

Aux fins du premier alinéa, point g), les termes des accords comprennent tous les aspects relatifs aux obligations qui découlent de tout contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale à conclure, et au moins les éléments suivants:

- a) toute obligation de paiement qui survient entre les contreparties;
- b) les conditions de compensation des obligations de paiement;
- c) les événements qui constituent un défaut ou autres événements qui entraînent la résiliation des contrats dérivés de gré à gré non compensé de manière centrale;
- d) toutes les méthodes de calcul utilisées en ce qui concerne les obligations de paiement;
- e) les conditions de compensation des obligations de paiement en cas de résiliation;
- f) le transfert des droits et obligations en cas de résiliation;
- g) le droit qui régit les transactions sur les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale.

3. Lorsque les contreparties concluent un accord de compensation ou un accord d'échange de sûretés, elles procèdent à un examen juridique indépendant du caractère contraignant de cet accord. Cet examen peut être réalisé par une unité interne indépendante ou par un tiers indépendant.

L'obligation de réaliser l'examen visé au premier alinéa est considérée comme respectée en ce qui concerne un accord de compensation lorsque ledit accord est reconnu conformément à l'article 296 du règlement (UE) n° 575/2013.

4. Les contreparties établissent des politiques permettant l'évaluation continue du caractère contraignant des accords de compensation et d'échange de sûretés qu'elles concluent.

5. Les procédures de gestion des risques visées au paragraphe 1 sont testées, réexaminées et mises à jour autant que nécessaire, et au moins une fois par an.

6. Les contreparties qui utilisent des modèles de marge initiale conformément à la section 4 fournissent aux autorités compétentes, à tout moment sur demande de celles-ci, tous les documents relatifs aux procédures de gestion des risques visées au paragraphe 2, point b).

Article 3

Accord d'échange de sûretés

L'accord d'échange de sûretés visé à l'article 2, paragraphe 2, premier alinéa, point g), stipule au moins:

- a) le niveau et le type des sûretés requises;
- b) les dispositifs de ségrégation;
- c) l'ensemble de compensation auquel se rapporte l'échange de sûretés;
- d) les procédures de notification, de confirmation et d'ajustement des appels de marge;
- e) les procédures de règlement des appels de marge pour chaque type de sûreté éligibles;

- f) les procédures, les méthodes, les délais et le partage des responsabilités pour le calcul des marges et la valorisation des sûretés;
- g) les événements qui sont considérés comme constituant un défaut ou entraînant la résiliation de l'accord;
- h) le droit applicable au contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale; et
- i) le droit applicable à l'accord d'échange de sûretés.

SECTION 2

Éligibilité

Article 4

Sûretés éligibles

1. Les contreparties ne collectent que des sûretés appartenant aux catégories d'actifs suivantes:
 - a) espèces, sous la forme de montants monétaires portés au crédit d'un compte dans n'importe quelle monnaie ou de créances similaires ouvrant droit à la restitution d'argent, tels que des dépôts sur le marché monétaire;
 - b) or, sous la forme de lingots d'or pur alloués, reconnus de bonne livraison;
 - c) titres de créance émis par les administrations centrales ou les banques centrales d'États membres;
 - d) titres de créance émis par les administrations régionales ou locales d'États membres dont les expositions sont traitées comme des expositions sur l'administration centrale de l'État membre concerné en vertu de l'article 115, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - e) titres de créance émis par les entités du secteur public d'États membres dont les expositions sont traitées comme des expositions sur l'administration centrale, régionale ou locale de l'État membre concerné en vertu de l'article 116, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - f) titres de créance émis par les administrations régionales ou locales d'États membres, autres que ceux visés au point d);
 - g) titres de créance émis par les entités du secteur public d'États membres, autres que ceux visés au point e);
 - h) titres de créance émis par les banques multilatérales de développement énumérées à l'article 117, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - i) titres de créance émis par les organisations internationales énumérées à l'article 118 du règlement (UE) n° 575/2013;
 - j) titres de créance émis par les administrations centrales ou banques centrales de pays tiers;
 - k) titres de créance émis par les administrations régionales ou locales de pays tiers qui répondent aux exigences des points d) ou e);
 - l) titres de créance émis par les administrations régionales ou locales de pays tiers, autres que celles visées aux points d) et e);
 - m) titres de créance émis par des établissements de crédit ou des entreprises d'investissement, y compris les obligations visées à l'article 52, paragraphe 4, de la directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾;
 - n) obligations d'entreprises;
 - o) tranche ayant le rang le plus élevé d'une titrisation telle que définie à l'article 4, point 61), du règlement (UE) n° 575/2013 qui n'est pas une retitrisation telle que définie à l'article 4, point 63), dudit règlement;
 - p) obligations convertibles, à condition qu'elles ne puissent être converties qu'en actions qui sont incluses dans un indice visé à l'article 197, paragraphe 8, point a), du règlement (UE) n° 575/2013;

⁽¹⁾ Directive 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) (JO L 302 du 17.11.2009, p. 32).

- q) actions qui sont incluses dans un indice visé à l'article 197, paragraphe 8, point a), du règlement (UE) n° 575/2013;
 - r) actions ou parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), à condition que les conditions établies à l'article 5 soient respectées.
2. Les contreparties ne collectent de sûretés des catégories d'actifs visées au paragraphe 1, points f) et g) et points k) à r), que lorsque l'ensemble des conditions suivantes sont remplies:
- a) les actifs ne sont pas émis par la contrepartie qui fournit les sûretés;
 - b) les actifs ne sont pas émis par des entités qui font partie du groupe auquel appartient la contrepartie qui fournit les sûretés;
 - c) les actifs ne sont soumis d'aucune autre façon à un risque significatif de corrélation comme défini à l'article 291, paragraphe 1, points a) et b), du règlement (UE) n° 575/2013.

Article 5

Critères d'éligibilité pour les actions ou parts d'OPCVM

1. Aux fins de l'article 4, paragraphe 1, point r), les contreparties ne peuvent utiliser d'actions ou parts d'OPCVM comme sûretés éligibles que lorsque l'ensemble des conditions suivantes sont remplies:
- a) ces parts ou actions font l'objet d'une cotation publique journalière;
 - b) l'OPCVM n'investit que dans des actifs qui sont éligibles au sens de l'article 4, paragraphe 1;
 - c) l'OPCVM répond aux critères établis à l'article 132, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 575/2013.

Aux fins du point b), l'OPCVM peut utiliser des instruments dérivés pour couvrir les risques liés aux actifs dans lesquels il investit.

Lorsqu'un OPCVM investit dans les actions ou parts d'autres OPCVM, les conditions énoncées au premier alinéa s'appliquent également à ces OPCVM.

2. Par dérogation au paragraphe 1, point b), lorsqu'un OPCVM ou un de ses OPCVM sous-jacents n'investit pas seulement dans des actifs qui sont éligibles au sens de l'article 4, paragraphe 1, seule la valeur de la part ou de l'action de l'OPCVM qui représente des investissements dans des actifs éligibles peut être utilisée en tant que sûreté éligible aux fins du paragraphe 1 du présent article.

Le premier alinéa s'applique à tout OPCVM sous-jacent d'un OPCVM qui a lui-même un OPCVM sous-jacent.

3. Lorsque les actifs non éligibles d'un OPCVM peuvent avoir une valeur négative, on détermine la valeur de la part ou action de l'OPCVM qui peut être utilisée en tant que sûreté éligible aux fins du paragraphe 1 en déduisant la valeur négative maximale des actifs non éligibles de la valeur des actifs éligibles.

Article 6

Évaluation de la qualité de crédit

1. La contrepartie qui collecte les sûretés évalue la qualité de crédit des actifs qui appartiennent aux catégories d'actifs visées à l'article 4, paragraphe 1, points c), d) et e), et qui ne sont pas libellés ou qui ne sont pas financés dans la monnaie nationale de l'émetteur et à celles visées à l'article 4, paragraphe 1, points f) et g), points j) à n) et point p), à l'aide de l'une des méthodes suivantes:
- a) les notations internes, visées au paragraphe 3, de la contrepartie qui collecte les sûretés;

- b) les notations internes, visées au paragraphe 3, de la contrepartie qui fournit les sûretés, lorsque cette contrepartie est établie dans l'Union ou dans un pays tiers où ladite contrepartie fait l'objet d'une surveillance sur une base consolidée considérée comme équivalente à celle prévue par le droit de l'Union, conformément à l'article 127 de la directive 2013/36/UE;
 - c) une évaluation de la qualité de crédit émise par un organisme externe d'évaluation du crédit (OEEC) tel que défini à l'article 4, point 98), du règlement (UE) n° 575/2013 ou une évaluation de la qualité du crédit réalisée par un organisme de crédit à l'exportation visé à l'article 137 dudit règlement.
2. La contrepartie qui collecte les sûretés évalue la qualité de crédit des actifs qui appartiennent à la catégorie d'actifs visée à l'article 4, paragraphe 1, point o), à l'aide de la méthode visée au paragraphe 1, point c), du présent article.
 3. Les contreparties autorisées à utiliser une approche fondée sur les notations internes (approche NI) en vertu de l'article 143 du règlement (UE) n° 575/2013 peuvent utiliser leurs notations internes afin d'évaluer la qualité de crédit des sûretés collectées aux fins du présent règlement.
 4. Les contreparties qui utilisent l'approche NI en vertu du paragraphe 3 déterminent l'échelon de qualité de crédit des sûretés conformément à l'annexe I.
 5. Les contreparties qui utilisent l'approche NI en vertu du paragraphe 3 communiquent à l'autre contrepartie l'échelon de qualité de crédit visé au paragraphe 4 qui est associé aux actifs à échanger en tant que sûretés.
 6. Aux fins du paragraphe 1, point c), l'évaluation de la qualité de crédit est mise en correspondance avec les échelons de qualité de crédit précisés conformément à l'article 136 ou 270 du règlement (UE) n° 575/2013.

Article 7

Exigences spécifiques pour les actifs éligibles

1. Les contreparties n'utilisent comme sûretés les actifs visés à l'article 4, paragraphe 1, points f) et g) et points j) à p), que si un échelon de qualité de crédit 1, 2 ou 3 leur a été attribué à l'issue de l'évaluation de la qualité de crédit conformément à l'article 6.
2. Les contreparties n'utilisent comme sûretés les actifs visés à l'article 4, paragraphe 1, points c), d) et e), qui ne sont pas libellés ou financés dans la monnaie nationale de l'émetteur que si un échelon de qualité de crédit 1, 2, 3 ou 4 leur a été attribué à l'issue de l'évaluation de la qualité de crédit conformément à l'article 6.
3. Les contreparties établissent des procédures de traitement des actifs échangés en tant que sûretés conformément aux paragraphes 1 et 2 et dont la qualité de crédit est par la suite évaluée comme correspondant:
 - a) à l'échelon 4 ou au-delà pour les actifs visés au paragraphe 1;
 - b) à un niveau situé au-delà de l'échelon 4 pour les actifs visés au paragraphe 2.
4. Les procédures visées au paragraphe 3 respectent l'ensemble des exigences suivantes:
 - a) elles interdisent aux contreparties d'échanger des actifs supplémentaires évalués comme étant d'une qualité de crédit visée au paragraphe 3;
 - b) elles établissent un calendrier qui prévoit que les actifs évalués comme étant d'une qualité de crédit visée au paragraphe 3 et déjà échangés en tant que sûretés soient remplacés dans un délai ne dépassant pas deux mois;
 - c) elles fixent un échelon de qualité de crédit qui impose le remplacement immédiat des actifs visés au paragraphe 3;
 - d) elles permettent aux contreparties d'augmenter les décotes sur les sûretés concernées dans la mesure où ces sûretés n'ont pas été remplacées conformément au calendrier visé au point b).
5. Les contreparties n'utilisent pas les actifs des catégories visées à l'article 4, paragraphe 1, en tant que sûretés lorsqu'elles n'ont pas accès au marché de ces actifs ou lorsqu'elles ne sont pas en mesure de les liquider rapidement en cas de défaut de la contrepartie qui fournit les sûretés.

Article 8

Limites de concentration pour la marge initiale

1. Lorsque des sûretés sont collectées en tant que marge initiale conformément à l'article 13, les limites suivantes s'appliquent pour chaque contrepartie qui collecte des sûretés:

a) la somme des valeurs de la marge initiale collectée appartenant aux catégories d'actifs visées à l'article 4, paragraphe 1, points b), f) et g) et points l) à r), émises par un même émetteur ou par des entités qui appartiennent à un même groupe, n'excède pas la plus élevée des valeurs suivantes:

i) 15 % des sûretés collectées auprès de la contrepartie qui fournit les sûretés;

ii) 10 millions d'EUR ou l'équivalent dans une autre monnaie;

b) la somme des valeurs de la marge initiale collectée appartenant aux catégories d'actifs visées à l'article 4, paragraphe 1, points o), p) et q), si les catégories d'actifs visées aux points p) et q) dudit article sont émises par des établissements au sens du règlement (UE) n° 575/2013, n'excède pas la plus élevée des valeurs suivantes:

i) 40 % des sûretés collectées auprès de la contrepartie qui fournit les sûretés;

ii) 10 millions d'EUR ou l'équivalent dans une autre monnaie.

Les limites fixées au premier alinéa s'appliquent également aux actions ou parts d'OPCVM lorsque l'OPCVM investit principalement dans les catégories d'actifs visées audit alinéa.

2. Lorsque des sûretés dépassant 1 milliard d'EUR sont collectées en tant que marge initiale conformément à l'article 13 et que chacune des contreparties appartient à l'une des catégories énumérées au paragraphe 3, les limites suivantes s'appliquent au montant de marge initiale supérieur à 1 milliard d'EUR collecté auprès d'une contrepartie:

a) la somme des valeurs de la marge initiale collectée appartenant aux catégories d'actifs visées à l'article 4, paragraphe 1, points c) à l), émises par un même émetteur ou par des émetteurs domiciliés dans un même pays n'excède pas 50 % de la marge initiale collectée auprès de ladite contrepartie;

b) Lorsque la marge initiale est collectée en espèces, la limite de concentration de 50 % visée au point a) tient aussi compte des expositions au risque liées à la détention de ces espèces par le tiers détenteur ou le conservateur.

3. Les contreparties visées au paragraphe 2 sont les suivantes:

a) les établissements recensés comme établissements d'importance systémique mondiale en vertu de l'article 131 de la directive 2013/36/UE;

b) les établissements recensés comme autres établissements d'importance systémique en vertu de l'article 131 de la directive 2013/36/UE;

c) les contreparties qui ne sont pas des dispositifs de régime de retraite et pour lesquelles la somme des valeurs des sûretés à collecter dépasse 1 milliard d'EUR.

4. Lorsque des sûretés dépassant 1 milliard d'EUR sont collectées en tant que marge initiale conformément à l'article 13 par ou auprès d'un dispositif de régime de retraite, la contrepartie qui les collecte établit des procédures pour gérer le risque de concentration en ce qui concerne les sûretés collectées appartenant aux catégories d'actifs visées à l'article 4, paragraphe 1, points c) à l), prévoyant notamment une diversification suffisante de ces sûretés.

5. Lorsque des établissements visés au paragraphe 3, points a) et b), collectent des marges initiales en espèce auprès d'une contrepartie unique qui est aussi un établissement visé à ces points, la contrepartie qui collecte les marges veille à ce que la part de cette marge initiale détenue par un même conservateur tiers n'excède pas 20 %.

6. Les paragraphes 1 à 4 ne s'appliquent pas aux sûretés collectées sous la forme d'instruments financiers qui sont les mêmes que les instruments financiers sous-jacents du contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale.

7. La contrepartie qui collecte les sûretés évalue le respect des conditions fixées au paragraphe 2 du présent article au moins à chaque fois que la marge initiale est calculée en vertu de l'article 9, paragraphe 2.

8. Par dérogation au paragraphe 7, une contrepartie visée à l'article 2, paragraphe 10, point a), b) ou c), du règlement (UE) n° 648/2012 peut évaluer le respect des conditions fixées au paragraphe 2 une fois par trimestre, à condition que le montant de marge initiale collectée auprès de chaque contrepartie soit à tout moment inférieur à 800 millions d'EUR au cours du trimestre précédant l'évaluation.

SECTION 3

Calcul et collecte des marges

Article 9

Fréquence de calcul et détermination de la date de calcul

1. Les contreparties calculent la marge de variation conformément à l'article 10 au moins une fois par jour.
2. Les contreparties calculent la marge initiale conformément à l'article 11 au plus tard le jour ouvrable qui suit l'un de ces événements:
 - a) un nouveau contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale est exécuté ou ajouté à l'ensemble de compensation;
 - b) un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale existant expire ou est retiré de l'ensemble de compensation;
 - c) un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale existant déclenche un paiement ou une livraison autre que la fourniture ou la collecte de marges;
 - d) la marge initiale est calculée conformément à l'approche standard visée à l'article 11, paragraphe 1, et un contrat existant est reclassé sur le plan de la catégorie d'actifs visée à l'annexe IV, point 1, en raison d'une réduction de la durée résiduelle;
 - e) aucun calcul n'a été réalisé au cours des dix jours ouvrables précédents.
3. Aux fins de la détermination de la date de calcul des marges initiale et de variation, les critères suivants s'appliquent:
 - a) lorsque deux contreparties sont situées dans le même fuseau horaire, le calcul est fondé sur l'ensemble de compensation du jour ouvrable précédent;
 - b) lorsque deux contreparties ne sont pas situées dans le même fuseau horaire, le calcul est fondé sur les transactions de l'ensemble de compensation conclues le jour ouvrable précédent avant 16 heures, selon l'heure du fuseau où il est 16 heures en premier.

Article 10

Calcul de la marge de variation

Le montant de la marge de variation à collecter par une contrepartie est l'agrégation des valeurs calculées conformément à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 de tous les contrats de l'ensemble de compensation, moins la valeur de toutes les marges de variation précédemment collectées, moins la valeur nette de chaque contrat de l'ensemble de compensation au moment de la conclusion du contrat, plus la valeur de toutes les marges de variation précédemment fournies.

Article 11

Calcul de la marge initiale

1. Les contreparties calculent le montant de la marge initiale à collecter soit à l'aide de l'approche standard définie à l'annexe IV, soit à l'aide des modèles de marge initiale visés à la section 4, soit à l'aide des deux approches.

2. La collecte de la marge initiale est effectuée sans compenser les montants de marge initiale entre les deux contreparties.
3. Lorsque les contreparties utilisent à la fois l'approche standard définie à l'annexe IV et les modèles de marge initiale visés à la section 4 pour un même ensemble de compensation, elles les utilisent de manière constante pour chaque contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale.
4. Les contreparties qui calculent la marge initiale conformément à la section 4 ne prennent pas en compte dans ce calcul les éventuelles corrélations entre la valeur de l'exposition non garantie et la sûreté.
5. Les contreparties se mettent d'accord sur la méthode que chaque contrepartie utilise pour déterminer la marge initiale qu'elle doit collecter, mais elles ne sont pas tenues d'utiliser une méthode commune.
6. Lorsqu'une contrepartie, ou les deux, a recours à un modèle de marge initiale, les contreparties se mettent d'accord sur le modèle élaboré conformément à la section 4.

Article 12

Fourniture de la marge de variation

1. La contrepartie qui fournit les sûretés fournit la marge de variation:
 - a) le jour ouvrable qui correspond à la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3;
 - b) lorsque les conditions définies au paragraphe 2 sont remplies, dans les deux jours ouvrables à compter de la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3.
2. La fourniture de la marge de variation conformément au paragraphe 1, point b), peut être appliquée uniquement:
 - a) à des ensembles de compensation qui se composent de contrats dérivés non soumis à des exigences de marge initiale en vertu du présent règlement, lorsque la contrepartie qui fournit les sûretés a fourni, au plus tard à la date de calcul de la marge de variation, un montant de sûretés éligibles en acompte calculé selon la même méthode que celle utilisée pour les marges initiales conformément à l'article 15, pour lequel la contrepartie qui collecte les marges a utilisé une période de marge en risque (PMR) au moins égale au nombre de jours entre la date de calcul et la date de collecte, ces deux dates comprises;
 - b) à des ensembles de compensation qui se composent de contrats soumis à des exigences de marge initiale en vertu du présent règlement, lorsque la marge initiale a été ajustée de l'une des façons suivantes:
 - i) en augmentant la PMR visée à l'article 15, paragraphe 2, du nombre de jours entre la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3, et la date de collecte déterminée conformément au paragraphe 1 du présent article, ces deux dates comprises;
 - ii) en augmentant la marge initiale calculée conformément à l'approche standard visée à l'article 11 à l'aide d'une méthode appropriée prenant en considération une PMR augmentée du nombre de jours entre la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3, et la date limite de collecte déterminée conformément au paragraphe 2 du présent article, ces deux dates comprises.

Aux fins du point a), si aucun mécanisme de ségrégation n'est en place entre les deux contreparties, elles peuvent effectuer la compensation des montants à fournir.

3. En cas de différend quant au montant de la marge de variation due, les contreparties procèdent, dans le même délai que celui visé au paragraphe 1, à la fourniture d'un montant au moins équivalent à la part de la marge de variation qui n'est pas contestée.

Article 13

Fourniture de la marge initiale

1. La contrepartie qui fournit les sûretés fournit la marge initiale conformément à la section 5.

2. La contrepartie qui fournit les sûretés fournit la marge initiale le jour ouvrable qui correspond à la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3

3. En cas de différend quant au montant de la marge initiale due, les contreparties procèdent, le jour ouvrable qui correspond à la date de calcul déterminée conformément à l'article 9, paragraphe 3, à la fourniture d'un montant au moins équivalent à la part de la marge initiale qui n'est pas contestée.

SECTION 4

Modèles de marge initiale

Article 14

Exigences générales

1. Lorsqu'une contrepartie utilise un modèle de marge initial, ce modèle peut être élaboré par l'une des contreparties, par les deux ou par un agent tiers.

Lorsqu'une contrepartie utilise un modèle de marge initiale élaboré par un agent tiers, elle reste responsable de la conformité du modèle aux exigences de la présente section.

2. Les modèles de marge initiale sont élaborés d'une manière qui leur permet de rendre compte de tous les risques significatifs découlant de la conclusion des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale inclus dans l'ensemble de compensation, y compris la nature, l'échelle et la complexité de ces risques, et ils répondent aux exigences suivantes:

- a) le modèle intègre les facteurs de risque correspondant à chacune des monnaies dans laquelle ces contrats inclus dans l'ensemble de compensation sont libellés;
- b) le modèle intègre les facteurs de risque de taux d'intérêt correspondant à chacune des monnaies dans laquelle ces contrats sont libellés;
- c) la courbe de rendement est divisée en six catégories d'échéances au minimum pour les expositions au risque de taux d'intérêt dans les monnaies principales et sur les marchés principaux;
- d) le modèle rend compte du risque de passage d'une courbe de rendement à une autre, et d'une catégorie d'échéance à une autre;
- e) le modèle inclut des facteurs de risque distincts au moins pour chaque action, indice d'actions, matière première ou indice de matières premières qui est significatif pour ces contrats;
- f) le modèle rend compte du risque qui découle, selon des scénarios de marché réalistes, de positions moins liquides et de positions qui se caractérisent par une transparence des prix limitée;
- g) le modèle rend compte des risques, non pris en compte par les autres caractéristiques du modèle, qui découlent des contrats dérivés pour lesquels la catégorie d'actifs sous-jacent est le crédit;
- h) le modèle rend compte du risque de passage entre des facteurs de risque sous-jacents similaires, mais non identiques, et l'exposition à des variations de valeur découlant d'asymétries d'échéances;
- i) le modèle rend compte des principales dépendances non linéaires;
- j) le modèle intègre des méthodes de contrôle a posteriori, qui incluent des tests statistiques de ses performances;
- k) le modèle détermine quels événements entraînent un changement de modèle, un calibrage ou une autre action corrective.

3. Les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 1, font en sorte que les performances du modèle sont suivies en continu, notamment par des contrôles a posteriori du modèle au moins tous les trois mois.

Aux fins du premier alinéa, le contrôle a posteriori inclut une comparaison entre les valeurs produites par le modèle et les valeurs réalisées sur le marché pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale inclus dans l'ensemble de compensation.

4. Les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 1, décrivent les méthodes de contrôle a posteriori, qui incluent des tests statistiques des performances.
5. Les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 1, indiquent quels résultats du contrôle a posteriori entraîneraient un changement de modèle, un calibrage ou une autre action corrective.
6. Les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 1, prévoient que les contreparties conservent une trace des résultats des contrôles a posteriori visés au paragraphe 3 du présent article.
7. Les contreparties fournissent toutes les informations nécessaires pour expliquer le calcul d'une valeur donnée du modèle de marge initiale à l'autre contrepartie d'une manière qui permette à un tiers bien informé de vérifier ce calcul.
8. Le modèle de marge initiale rend compte, de manière prudente, de l'incertitude des paramètres, de la corrélation, du risque de base et de la qualité des données.

Article 15

Intervalle de confiance et PMR

1. Les variations présumées de la valeur des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale dans l'ensemble de compensation aux fins du calcul des marges initiales à l'aide d'un modèle de marge initiale sont fondées sur un intervalle de confiance unilatéral de 99 % sur une PMR d'au moins 10 jours.
2. La PMR aux fins du calcul de marges initiales à l'aide d'un modèle de marge initiale visé au paragraphe 1 inclut:
 - a) la période susceptible de s'écouler entre le dernier échange de marges de variation et le défaut de la contrepartie;
 - b) le délai estimé nécessaire pour remplacer chacun des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale de l'ensemble de compensation ou couvrir les risques qui en découlent, compte tenu du niveau de liquidité du marché sur lequel ces types de contrats sont négociés, du volume total des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale sur ce marché et du nombre de participants audit marché.

Article 16

Calibrage des paramètres du modèle

1. Les paramètres utilisés dans les modèles de marge initiale sont calibrés, au moins une fois par an, sur la base de données historiques correspondant à une période de trois ans au minimum et cinq ans au maximum.
2. Les données utilisées pour calibrer les paramètres des modèles de marge initiale incluent la période continue la plus récente à compter de la date à laquelle le calibrage visé au paragraphe 1 est réalisé et au moins 25 % de ces données sont représentatives d'une période de tensions financières significatives («données stressées»).
3. Lorsque les données stressées visées au paragraphe 2 ne constituent pas au moins 25 % des données utilisées dans le modèle de marge initiale, les données les moins récentes parmi les données historiques visées au paragraphe 1 sont remplacées par des données correspondant à une période de tensions financières significatives, de façon à ce que la proportion totale de données stressées constitue au moins 25 % du total des données utilisées dans le modèle de marge initiale.

4. La période de tensions financières significatives utilisée pour le calibrage des paramètres est identifiée et appliquée séparément au moins pour chacune des catégories d'actifs visées à l'article 17, paragraphe 2.
5. Les paramètres sont calibrés à l'aide de données équipondérées.
6. Les paramètres peuvent être calibrés pour des périodes plus courtes que la PMR déterminée conformément à l'article 15. Si des périodes plus courtes sont utilisées, les paramètres sont adaptés à cette PMR à l'aide d'une méthode appropriée.
7. Les contreparties disposent de politiques écrites énonçant les conditions qui entraînent un calibrage plus fréquent.
8. Les contreparties établissent des procédures permettant d'ajuster la valeur des marges à échanger en réaction à un changement de paramètres dû à une variation des conditions de marché. Ces procédures prévoient que les contreparties disposent d'un délai compris entre un et trente jours ouvrables pour échanger la marge initiale supplémentaire résultant de ce changement de paramètres.
9. Les contreparties mettent en place des procédures concernant la qualité des données utilisées dans le modèle en vertu du paragraphe 1, y compris la sélection de fournisseurs de données appropriés ainsi que le nettoyage et l'interpolation de ces données.
10. Des valeurs de remplacement (*proxies*) ne peuvent être utilisées au lieu des données dans les modèles de marge initiale que si les deux conditions suivantes sont remplies:
 - a) les données disponibles sont insuffisantes ou ne traduisent pas la véritable volatilité d'un contrat dérivé de gré à gré ou d'un portefeuille de tels contrats dans l'ensemble de compensation;
 - b) l'utilisation des valeurs de remplacement conduit à un niveau prudent de marges.

Article 17

Diversification, couverture et compensation des risques entre catégories de sous-jacent

1. Les modèles de marge initiale n'incluent que des contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale d'un même ensemble de compensation. Les modèles de marge initiale peuvent prévoir la diversification, la couverture et la compensation des risques pour les risques inhérents aux contrats d'un même ensemble de compensation, pour autant que cette diversification, cette couverture ou cette compensation des risques ne soit réalisée qu'au sein d'une même catégorie d'actifs sous-jacents visée au paragraphe 2.
2. Aux fins du paragraphe 1, la diversification, la couverture et la compensation des risques ne peuvent être effectuées qu'au sein des catégories d'actifs sous-jacents suivantes:
 - a) taux d'intérêts, devises et inflation;
 - b) actions;
 - c) crédit;
 - d) matières premières et or;
 - e) autres.

Article 18

Exigences qualitatives

1. Les contreparties établissent un processus interne de gouvernance permettant d'évaluer en continu le caractère approprié du modèle de marge initiale, qui comprend tous les éléments suivants:
 - a) une validation initiale du modèle par des personnes dûment qualifiées et indépendantes des personnes chargées de son élaboration;
 - b) une validation de suivi à chaque fois qu'un changement significatif est apporté au modèle de marge initiale, et au moins une fois par an;

- c) un processus d'audit régulier pour apprécier les éléments suivants:
- i) l'intégrité et la fiabilité des sources de données,
 - ii) le système informatique de gestion utilisé pour appliquer le modèle,
 - iii) l'exactitude et l'exhaustivité des données utilisées;
 - iv) l'exactitude et le caractère approprié des hypothèses utilisées en matière de volatilité et de corrélation.
2. Les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 2, point b), et relatives au modèle de marge initiale sont consignées par écrit de manière à ce que l'ensemble des conditions suivantes soient remplies:
- a) ces documents permettent à un tiers bien informé de comprendre la conception et le fonctionnement détaillé du modèle de marge initiale;
 - b) ils incluent les principales hypothèses et limitations du modèle de marge initiale;
 - c) ils définissent les circonstances dans lesquelles les hypothèses du modèle de marge initiale ne sont plus valables.
3. Les contreparties consignent par écrit toutes les modifications apportées au modèle de marge initiale. Ces documents détaillent aussi les résultats des validations, visées au paragraphe 1, réalisées après ces modifications.

SECTION 5

Gestion et ségrégation des sûretés

Article 19

Gestion et ségrégation des sûretés

1. Les procédures visées à l'article 2, paragraphe 2, point c), prévoient:
- a) une valorisation quotidienne des sûretés détenues conformément à la section 6;
 - b) des dispositifs juridiques et une structure de détention des sûretés qui permettent l'accès aux sûretés reçues lorsqu'elles sont détenues par un tiers;
 - c) lorsque la marge initiale est détenue par le fournisseur des sûretés, la détention des sûretés sur des comptes conservateurs à l'abri de l'insolvabilité;
 - d) que toute marge initiale autre qu'en espèces est détenue conformément aux paragraphes 3 et 4;
 - e) que les espèces collectées en tant que marge initiale sont conservées sur des comptes d'espèces auprès de banques centrales ou d'établissements de crédit qui remplissent l'ensemble des conditions suivantes:
 - i) ils sont agréés conformément à la directive 2013/36/UE ou dans un pays tiers dont les exigences réglementaires et de surveillance sont jugées équivalentes conformément à l'article 142, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 575/2013;
 - ii) ils sont distincts de la contrepartie qui fournit les sûretés et de celle qui les collecte, et ne font pas partie du même groupe que l'une des contreparties;
 - f) l'accès du liquidateur ou de toute autre personne chargée des procédures d'insolvabilité de la contrepartie en défaut aux sûretés non utilisées;
 - g) la possibilité de transférer librement et rapidement la marge initiale à la contrepartie qui fournit les sûretés en cas de défaut de la contrepartie qui collecte les sûretés;

- h) le fait que les sûretés autres qu'en espèces sont transférables sans aucune contrainte réglementaire ou juridique ni droits pouvant être exercés par des tiers, y compris ceux du liquidateur de la contrepartie qui collecte les sûretés ou du conservateur tiers, exception faite des droits de rétention liés aux frais et dépenses encourus pour la fourniture des comptes conservateurs et des droits de rétention généralement applicables à tous les titres dans les systèmes de compensation où ces sûretés sont susceptibles d'être détenues;
- i) la pleine restitution des sûretés inutilisées à la contrepartie qui les a fournies, hors coûts et dépenses encourus pour leur collecte et leur détention.
2. Toute sûreté fournie en tant que marge initiale ou marge de variation peut être remplacée par une autre sûreté lorsque l'ensemble des conditions suivantes sont remplies:
- a) le remplacement est effectué conformément aux termes de l'accord entre les contreparties visé à l'article 3;
- b) l'autre sûreté est éligible en vertu de la section 2;
- c) la valeur de l'autre sûreté est suffisante pour répondre à toutes les exigences de marge après application des éventuelles décotes.
3. Les marges initiales sont protégées contre le défaut ou l'insolvabilité de la contrepartie qui les collecte par l'une des méthodes de ségrégation suivantes ou les deux:
- a) dans les livres et registres d'un tiers détenteur ou d'un conservateur;
- b) par d'autres dispositifs juridiquement contraignants;
4. Les contreparties veillent à ce que les sûretés autres qu'en espèces échangées en tant que marge initiale fassent l'objet d'une ségrégation comme suit:
- a) lorsque la contrepartie qui collecte les sûretés les détient en tant que propriétaire, ces sûretés font l'objet d'une ségrégation par rapport au reste des actifs que cette contrepartie détient en tant que propriétaire;
- b) lorsque la contrepartie qui fournit les sûretés les détient sans en être propriétaire, elles font l'objet d'une ségrégation par rapport au reste des actifs que cette contrepartie détient en tant que propriétaire;
- c) lorsque les sûretés sont détenues dans les livres et registres d'un conservateur ou d'un autre tiers détenteur, elles font l'objet d'une ségrégation par rapport aux actifs que ce tiers ou conservateur détient en tant que propriétaire.
5. Lorsque des sûretés autres qu'en espèces sont détenues par la contrepartie qui les collecte ou par un tiers détenteur ou un conservateur, la contrepartie qui les collecte donne toujours à la contrepartie qui les fournit la possibilité que ses sûretés fassent l'objet d'une ségrégation par rapport aux actifs des autres contreparties qui fournissent des sûretés.
6. Les contreparties procèdent à un examen juridique indépendant afin de vérifier que les dispositifs de ségrégation répondent aux exigences visées au paragraphe 1, point g), et aux paragraphes 3, 4 et 5. Cet examen juridique peut être conduit par un service interne indépendant ou par un tiers indépendant.
7. Les contreparties démontrent à leurs autorités compétentes le respect du paragraphe 6 pour chaque territoire concerné et, à la demande d'une autorité compétente, établissent des politiques garantissant l'évaluation continue de ce respect.
8. Aux fins du paragraphe 1, point e), les contreparties évaluent la qualité de crédit de l'établissement de crédit visé audit point en utilisant une méthode qui ne s'appuie pas exclusivement ou mécaniquement sur des notations de crédit externes.

Article 20

Traitement des marges initiales collectées

1. La contrepartie qui collecte des sûretés en tant que marge initiale ne les redonne pas en hypothèque ou en nantissement, ni ne les réutilise d'une aucune autre façon.
2. Nonobstant le paragraphe 1, un tiers détenteur peut utiliser la marge initiale reçue en espèces à des fins de réinvestissement.

SECTION 6

Valorisation des sûretés

Article 21

Calcul de la valeur ajustée des sûretés

1. Les contreparties ajustent la valeur des sûretés collectées, soit au moyen de la méthode établie à l'annexe II, soit au moyen d'une méthode qui fait appel à leurs propres estimations de la volatilité conformément à l'article 22.
2. Lorsqu'elles ajustent la valeur des sûretés en vertu du paragraphe 1, les contreparties peuvent ne pas tenir compte du risque de change découlant des positions prises sur des devises relevant d'un accord intergouvernemental juridiquement contraignant visant à en limiter la variation par rapport à d'autres devises couvertes par le même accord.

Article 22

Propres estimations de la valeur ajustée des sûretés

1. Les contreparties ajustent la valeur des sûretés collectées à l'aide de leurs propres estimations de la volatilité conformément à l'annexe III.
2. Les contreparties actualisent leurs ensembles de données et calculent les estimations propres de la volatilité visées à l'article 21 à chaque fois que le niveau de la volatilité des prix de marché change de manière significative, et au moins une fois par trimestre.
3. Aux fins du paragraphe 2, les contreparties déterminent à l'avance les niveaux de volatilité qui entraînent un nouveau calcul des décotes visées à l'annexe III.
4. Les procédures visées à l'article 2, paragraphe 2, point d), incluent des politiques de suivi des calculs des propres estimations de la volatilité et l'intégration de ces estimations dans les procédures de gestion des risques de la contrepartie en question.
5. Les politiques visées au paragraphe 4 font l'objet d'un réexamen interne qui porte sur tous les éléments suivants:
 - a) l'intégration des estimations dans le processus de gestion des risques de la contrepartie, qui doit avoir lieu au moins une fois par an;
 - b) l'intégration des décotes estimées à la gestion quotidienne des risques;
 - c) la validation de toute modification significative du processus de calcul des estimations;
 - d) la vérification de la cohérence, du degré d'actualité et de la fiabilité des sources des données utilisées pour calculer les estimations;
 - e) l'exactitude et le caractère approprié des hypothèses en matière de volatilité.
6. Le réexamen visé au paragraphe 5 est effectué régulièrement dans le cadre du processus d'audit interne de la contrepartie.

CHAPITRE II

DISPOSITIONS SPÉCIFIQUES CONCERNANT LES PROCÉDURES DE GESTION DES RISQUES

SECTION 1

Exemptions

Article 23

Contreparties centrales agréées en tant qu'établissements de crédit

Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence d'échange de sûretés en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale conclus avec des contreparties centrales agréées en tant qu'établissements de crédit conformément à la directive 2013/36/UE.

*Article 24***Contreparties non financières et contreparties de pays tiers**

Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence d'échange de sûretés en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale conclus avec des contreparties non financières qui ne remplissent pas les conditions de l'article 10, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 648/2012, ou avec des entités non financières établies dans un pays tiers qui ne rempliraient pas les conditions de l'article 10, paragraphe 1, point b), du règlement (UE) n° 648/2012 si elles étaient établies dans l'Union.

*Article 25***Montant de transfert minimal**

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence de collecte de sûretés auprès d'une contrepartie lorsque le montant dû depuis la dernière collecte de sûretés est inférieur ou égal au montant convenu par les contreparties (ci-après le «montant de transfert minimal»).

Le montant de transfert minimal ne dépasse pas 500 000 EUR ou le montant équivalent dans une autre devise.

2. Lorsque les contreparties conviennent d'un montant de transfert minimal, le montant de sûretés dû est calculé comme étant la somme des éléments suivants:

- a) la marge de variation due depuis la dernière collecte, calculée conformément à l'article 10, y compris les sûretés excédentaires;
- b) la marge initiale due depuis la dernière collecte, calculée conformément à l'article 11, y compris les sûretés excédentaires;

3. Lorsque le montant de sûretés dû dépasse le montant de transfert minimal convenu par les contreparties, la contrepartie qui collecte les sûretés collecte l'intégralité du montant dû sans déduction du montant de transfert minimal.

4. Les contreparties peuvent convenir de montants de transfert minimaux distincts pour la marge initiale et la marge de variation, à condition que la somme de ces montants de transfert minimaux soit inférieure ou égale à 500 000 EUR ou au montant équivalent dans une autre devise.

5. Lorsque les contreparties conviennent de montants de transfert minimaux distincts en vertu du paragraphe 4, la contrepartie qui collecte les marges initiale ou de variation collecte l'intégralité du montant dû sans déduction de ces montants de transfert minimaux lorsque le montant de sûreté initiale ou de variation dû dépasse le montant de transfert minimal.

*Article 26***Calcul des marges dans le cas de contreparties de pays tiers**

Lorsqu'une contrepartie est domiciliée dans un pays tiers, les contreparties peuvent calculer les marges sur la base d'un ensemble de compensation comprenant les types de contrats suivants:

- a) des dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale soumis à des exigences de marge en vertu du présent règlement;
- b) des contrats qui remplissent les deux conditions suivantes:
 - i) ils sont considérés, dans le cadre du régime réglementaire applicable à la contrepartie domiciliée dans le pays tiers, comme des dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale;
 - ii) ils sont soumis, dans le cadre du régime réglementaire applicable à la contrepartie domiciliée dans le pays tiers, à des règles relatives aux marges.

SECTION 2

Exemptions pour le calcul des niveaux de marge initiale

Article 27

Contrats de change

Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence de collecte de marges initiales en ce qui concerne:

- a) les contrats dérivés de gré à gré réglés par livraison physique qui impliquent uniquement l'échange, à une date future donnée, de deux devises différentes à un taux fixe convenu à la date de mise en place du contrat couvrant l'échange (les «contrats de change à terme»);
- b) les contrats dérivés de gré à gré réglés par livraison physique qui impliquent uniquement l'échange, à une date donnée, de deux devises différentes à un taux fixe qui est convenu à la date de mise en place du contrat couvrant l'échange, et un échange en sens inverse de ces deux mêmes devises à une date ultérieure et à un taux fixe qui est également convenu à la date de mise en place du contrat couvrant l'échange (les «swaps de change»);
- c) l'échange de principal de contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale en vertu desquels les contreparties échangent uniquement le montant en principal et tout versement d'intérêts dans une devise contre le montant en principal et tout versement d'intérêts dans une autre devise, à des moments prédéterminés selon une formule spécifique (les «swaps de devises»).

Article 28

Seuil basé sur le montant notionnel

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence de collecte de marges initiales pour tous les nouveaux contrats dérivés de gré à gré conclus au cours d'une année civile lorsque l'une des deux contreparties a un montant notionnel moyen agrégé de fin de mois de dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale pour les mois de mars, avril et mai de l'année précédente qui est inférieur à 8 milliards d'EUR.

Le montant notionnel moyen agrégé de fin de mois visé au premier alinéa est calculé au niveau de la contrepartie ou au niveau du groupe lorsque la contrepartie appartient à un groupe.

2. Lorsqu'une contrepartie appartient à un groupe, le calcul du montant notionnel moyen agrégé de fin de mois du groupe prend en compte tous les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale du groupe, y compris tous les contrats dérivés de gré à gré intragroupe non compensés de manière centrale.

Aux fins du premier alinéa, les contrats dérivés de gré à gré qui sont des transactions internes ne sont pris en compte qu'une seule fois.

3. Les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE et les fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés ou enregistrés conformément à la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ sont considérés comme des entités distinctes et traités séparément lors de l'application des seuils visés au paragraphe 1 lorsque les conditions suivantes sont remplies:

- a) les fonds sont des paniers d'actifs ségrégués distincts aux fins de l'insolvabilité ou de la faillite des fonds;
- b) les paniers d'actifs ségrégués ne bénéficient ni de sûretés, ni de garanties, ni d'autres appuis financiers de la part d'autres fonds d'investissement ou de leurs gestionnaires.

⁽¹⁾ Directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et modifiant les directives 2003/41/CE et 2009/65/CE ainsi que les règlements (CE) n° 1060/2009 et (UE) n° 1095/2010 (JO L 174 du 1.7.2011, p. 1).

Article 29

Seuil basé sur les montants de marge initiale

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, que la marge initiale collectée est diminuée d'un montant maximal de 50 millions d'EUR dans le cas des points a) et b) du présent paragraphe, ou de 10 millions d'EUR dans le cas du point c), lorsque:

- a) aucune des contreparties n'appartient à un groupe;
- b) les contreparties font partie de groupes différents;
- c) les deux contreparties appartiennent au même groupe.

2. Lorsqu'une contrepartie ne collecte pas de marges initiales en vertu du paragraphe 1, point b), les procédures de gestion des risques visées à l'article 2, paragraphe 1, comprennent des dispositions relatives à la surveillance, au niveau du groupe, du dépassement ou non de ce seuil et des dispositions relatives à la conservation de registres appropriés répertoriant les expositions du groupe à chacune des contreparties du même groupe.

3. Les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE et les fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés ou enregistrés conformément à la directive 2011/61/UE sont considérés comme des entités distinctes et traités séparément lors de l'application des seuils visés au paragraphe 1 lorsque les conditions suivantes sont remplies:

- a) les fonds sont des paniers d'actifs ségrégués distincts aux fins de l'insolvabilité ou de la faillite des fonds;
- b) les paniers d'actifs ségrégués ne bénéficient ni de sûretés, ni de garanties, ni d'autres appuis financiers de la part d'autres fonds d'investissement ou de leurs gestionnaires.

SECTION 3

Exemptions de l'obligation de fournir ou de collecter des marges initiales ou des marges de variation

Article 30

Traitement des dérivés associés à des obligations garanties à des fins de couverture

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, et lorsque les conditions énoncées au paragraphe 2 du présent article sont remplies, les contreparties peuvent, dans leurs procédures de gestion des risques, prévoir les dispositions suivantes en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré conclus en lien avec des obligations garanties:

- a) la marge de variation n'est pas fournie par l'émetteur d'obligations garanties ou le panier de couverture, mais elle est collectée en espèces auprès de sa contrepartie et restituée à celle-ci en temps voulu;
- b) la marge initiale n'est ni fournie ni collectée.

2. Le paragraphe 1 s'applique lorsque l'ensemble des conditions suivantes sont remplies:

- a) le contrat dérivé de gré à gré n'est pas résilié en cas de résolution ou d'insolvabilité de l'émetteur d'obligations garanties ou du panier de couverture;
- b) la contrepartie au dérivé de gré à gré conclu avec des émetteurs d'obligations garanties ou avec des paniers de couverture pour des obligations garanties a un rang au moins égal à celui des détenteurs des obligations garanties, sauf dans le cas où la contrepartie au dérivé de gré à gré conclu avec des émetteurs d'obligations garanties ou avec des paniers de couverture pour des obligations garanties est la partie en défaut ou affectée, ou renonce à son rang;

- c) le contrat dérivé de gré à gré est immatriculé ou enregistré dans le panier de couverture de l'obligation garantie conformément à la législation nationale relative aux obligations garanties;
- d) le contrat dérivé de gré à gré n'est utilisé que pour couvrir les asymétries de devises ou de taux d'intérêt du panier de couverture en lien avec l'obligation garantie;
- e) l'ensemble de compensation ne comprend pas de contrats dérivés de gré à gré sans lien avec le panier de couverture de l'obligation garantie;
- f) l'obligation garantie à laquelle le contrat dérivé de gré à gré est associé satisfait aux exigences de l'article 129, paragraphes 1, 2 et 3, du règlement (UE) n° 575/2013;
- g) le panier de couverture de l'obligation garantie à laquelle le contrat dérivé de gré à gré est associé est soumis à une obligation réglementaire de constitution de sûretés d'au moins 102 %.

Article 31

Traitement des contrats dérivés avec des contreparties de pays tiers lorsque le caractère contraignant des accords de compensation (*netting*) ou la protection des sûretés ne peuvent pas être assurés

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties établies dans l'Union peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence d'exigence de fourniture de marges initiales et de variation pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale conclus avec des contreparties établies dans un pays tiers pour lesquelles l'une des conditions suivantes s'applique:

- a) l'examen juridique visé à l'article 2, paragraphe 3, confirme que l'accord de compensation (*netting*) et, lorsqu'il est utilisé, l'accord d'échange de sûretés ne peuvent pas être exécutés avec certitude à tout moment;
- b) l'examen juridique visé à l'article 19, paragraphe 6, confirme que les exigences de ségrégation visées à l'article 19, paragraphes 3, 4 et 5, ne peuvent pas être respectées.

Aux fins du premier alinéa, les contreparties établies dans l'Union collectent les marges sur une base brute.

2. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les contreparties établies dans l'Union peuvent prévoir, dans leurs procédures de gestion des risques, l'absence d'exigence de fourniture ou de collecte de marges initiales et de variation pour les contrats conclus avec des contreparties établies dans un pays tiers lorsque l'ensemble des conditions suivantes s'appliquent:

- a) le point a) et, le cas échéant, le point b) du paragraphe 1 s'appliquent;
- b) les examens juridiques visés au paragraphe 1, points a) et b), confirment que la collecte de sûretés conformément au présent règlement n'est pas possible, même sur une base brute;
- c) le ratio calculé conformément au paragraphe 3 est inférieur à 2,5 %.

3. Le ratio visé au paragraphe 2, point c), est le résultat de la division du montant résultant du point a) du présent paragraphe par celui résultant du point b):

- a) la somme des montants notionnels de l'encours des contrats dérivés de gré à gré du groupe auquel la contrepartie appartient qui ont été conclus après l'entrée en vigueur du présent règlement et pour lesquels il n'a pas été collecté de marges auprès des contreparties établies dans un pays tiers pour lesquelles le paragraphe 2, point b), s'applique;
- b) la somme des montants notionnels de l'encours des contrats dérivés de gré à gré du groupe auquel la contrepartie appartient, à l'exclusion des contrats dérivés de gré à gré qui constituent des transactions intragroupe.

CHAPITRE III

CONTRATS DÉRIVÉS INTRAGROUPE

SECTION 1

Procédures à respecter par les contreparties et les autorités compétentes lors de l'application d'exemptions pour les contrats dérivés intragroupe

Article 32

Procédures pour les contreparties et les autorités compétentes concernées

1. La demande ou la notification soumise par une contrepartie à l'autorité compétente conformément à l'article 11, paragraphes 6 à 10, du règlement (UE) n° 648/2012 est réputée avoir été reçue lorsque l'autorité compétente reçoit l'ensemble des informations suivantes:

- a) toutes les informations nécessaires pour lui permettre de déterminer si les conditions énoncées au paragraphe 6, 7, 8, 9 ou 10, selon le cas, de l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 sont remplies;
- b) les informations et les documents visés à l'article 18, paragraphe 2, du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission ⁽¹⁾.

2. Lorsqu'une autorité compétente estime que des informations supplémentaires sont nécessaires pour déterminer si les conditions visées au paragraphe 1, point a), sont remplies, elle soumet à la contrepartie une demande écrite d'informations.

3. Une décision de l'autorité compétente en vertu de l'article 11, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012 est communiquée à la contrepartie dans un délai de trois mois à compter de la réception de toutes les informations visées au paragraphe 1.

4. Lorsqu'une autorité compétente rend une décision favorable en vertu de l'article 11, paragraphe 6, 8 ou 10, du règlement (UE) n° 648/2012, elle communique par écrit cette décision favorable à la contrepartie, en précisant au moins les éléments suivants:

- a) le caractère total ou partiel de l'exemption;
- b) dans le cas d'une exemption partielle, les limites clairement définies de cette exemption.

5. Lorsqu'une autorité compétente rend une décision défavorable en vertu de l'article 11, paragraphe 6, 8 ou 10, du règlement (UE) n° 648/2012 ou rejette une notification en vertu de l'article 11, paragraphe 7 ou 9, dudit règlement, elle communique par écrit cette décision défavorable ou ce rejet à la contrepartie, en précisant au moins les éléments suivants:

- a) les conditions énoncées au paragraphe 6, 7, 8, 9 ou 10, selon le cas, de l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 qui ne sont pas remplies;
- b) une synthèse des raisons ayant conduit à considérer que ces conditions ne sont pas remplies.

6. Lorsque l'une des autorités compétentes notifiées conformément à l'article 11, paragraphe 7, du règlement (UE) n° 648/2012 considère que les conditions visées à l'article 11, paragraphe 7, premier alinéa, point a) ou b), dudit règlement ne sont pas remplies, elle en informe l'autre autorité compétente dans un délai de deux mois à compter de la réception de la notification.

7. Les autorités compétentes informent les contreparties non financières de l'objection visée au paragraphe 5 dans un délai de trois mois à compter de la réception de la notification.

8. Une décision de l'autorité compétente en vertu de l'article 11, paragraphe 8, du règlement (UE) n° 648/2012 est communiquée à la contrepartie établie dans l'Union dans un délai de trois mois à compter de la réception de toutes les informations visées au paragraphe 1.

⁽¹⁾ Règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plate-forme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale (JO L 52 du 23.2.2013, p. 11).

9. Une décision de l'autorité compétente d'une contrepartie financière visée à l'article 11, paragraphe 10, du règlement (UE) n° 648/2012 est communiquée à l'autorité compétente de la contrepartie non financière dans un délai de deux mois à compter de la réception des toutes les informations visées au paragraphe 1 et aux contreparties dans un délai de trois mois à compter de la réception desdites informations.

10. Les contreparties qui ont soumis une notification ou reçu une décision favorable conformément au paragraphe 6, 7, 8, 9 ou 10, selon le cas, de l'article 11 du règlement (UE) n° 648/2012 informent immédiatement l'autorité compétente concernée de tout changement susceptible d'avoir une incidence sur le respect des conditions énoncées dans le paragraphe en question. L'autorité compétente peut s'opposer à l'application de l'exemption ou retirer sa décision favorable à la suite de tout changement de circonstances susceptible d'avoir une incidence sur le respect de ces conditions.

11. Lorsqu'une décision défavorable ou une objection est communiquée par une autorité compétente, la contrepartie concernée ne peut soumettre de nouvelle demande ou de nouvelle notification que si les circonstances à la base de la décision ou de l'objection de l'autorité compétente ont changé de manière significative.

SECTION 2

Critères applicables pour l'application d'exemptions pour les contrats dérivés intragroupe

Article 33

Critères applicables relatifs aux obstacles, en droit, au transfert rapide de fonds propres et au remboursement rapide de passifs

Un obstacle en droit au transfert rapide de fonds propres ou au remboursement rapide de passifs entre les contreparties, tel que visé à l'article 11, paragraphes 5 à 10, du règlement (UE) n° 648/2012, est réputé exister lorsqu'il y a des restrictions d'ordre juridique avérées ou prévues, y compris les suivantes:

- a) un contrôle des devises et des changes;
- b) un cadre réglementaire, administratif, juridique ou contractuel qui empêche l'assistance financière réciproque ou qui a une incidence significative sur le transfert de fonds au sein du groupe;
- c) les conditions pour l'intervention précoce, le redressement ou la résolution énoncées dans la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil ⁽¹⁾ sont remplies, ce qui conduit l'autorité compétente à prévoir un obstacle au transfert rapide de fonds propres ou au remboursement rapide de passifs;
- d) l'existence d'intérêts minoritaires qui limitent le pouvoir décisionnel au sein des entités qui forment le groupe;
- e) la nature de la structure juridique de la contrepartie, telle qu'elle est définie dans ses statuts, documents constitutifs et règles internes.

Article 34

Critères applicables relatifs aux obstacles, en fait, au transfert rapide de fonds propres et au remboursement rapide de passifs

Un obstacle en fait au transfert rapide de fonds propres ou au remboursement rapide de passifs entre les contreparties, tel que visé à l'article 11, paragraphes 5 à 10, du règlement (UE) n° 648/2012, est réputé exister lorsqu'il y a des restrictions d'ordre pratique, y compris les suivantes:

- a) le manque d'actifs non grevés ou liquides à la disposition de la contrepartie concernée en temps voulu;
- b) des obstacles de nature opérationnelle qui retardent ou empêchent de facto de tels transferts ou remboursements en temps voulu.

⁽¹⁾ Directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 190).

CHAPITRE IV

DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET FINALES

Article 35

Dispositions transitoires

Les contreparties visées à l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012 peuvent continuer à appliquer leurs procédures de gestion des risques qui sont en place à la date d'application du présent règlement en ce qui concerne les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale conclus entre le 16 août 2012 et les dates pertinentes d'application du présent règlement.

Article 36

Application de l'article 9, paragraphe 2, de l'article 11, des articles 13 à 18, de l'article 19, paragraphe 1, points c), d) et f), de l'article 19, paragraphe 3, et de l'article 20

1. L'article 9, paragraphe 2, l'article 11, les articles 13 à 18, l'article 19, paragraphe 1, points c), d) et f), l'article 19, paragraphe 3, et l'article 20 s'appliquent comme suit:

- a) à partir d'un mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés non compensés de manière centrale qui est supérieur à 3 000 milliards d'EUR;
- b) à partir du 1^{er} septembre 2017, lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés non compensés de manière centrale qui dépasse 2 250 milliards d'EUR;
- c) à partir du 1^{er} septembre 2018, lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés non compensés de manière centrale qui dépasse 1 500 milliards d'EUR;
- d) à partir du 1^{er} septembre 2019, lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés non compensés de manière centrale qui dépasse 750 milliards d'EUR;
- e) à partir du 1^{er} septembre 2020, lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés non compensés de manière centrale qui dépasse 8 milliards d'EUR.

2. Par dérogation au paragraphe 1, lorsque les conditions du paragraphe 3 du présent article sont remplies, l'article 9, paragraphe 2, l'article 11, les articles 13 à 18, l'article 19, paragraphe 1, points c), d) et f), l'article 19, paragraphe 3, et l'article 20 s'appliquent comme suit:

- a) 3 ans après la date d'entrée en vigueur du présent règlement, si aucune décision d'équivalence pour le pays tiers concerné n'a été adoptée en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 11, paragraphe 3, dudit règlement;
- b) la plus tardive des dates suivantes lorsqu'une décision d'équivalence pour le pays tiers concerné a été adoptée en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 11, paragraphe 3, dudit règlement:
 - i) quatre mois après la date d'entrée en vigueur de la décision pour le pays tiers concerné adoptée en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 11, paragraphe 3, dudit règlement;
 - ii) la date applicable déterminée conformément au paragraphe 1.

3. La dérogation visée au paragraphe 2 ne s'applique que si les contreparties à un contrat dérivé de gré à gré non compensé de manière centrale remplissent toutes les conditions suivantes:

- a) l'une des contreparties est établie dans un pays tiers et l'autre dans l'Union;
- b) la contrepartie établie dans un pays tiers est soit une contrepartie financière, soit une contrepartie non financière;

- c) la contrepartie établie dans l'Union est:
- i) une contrepartie financière, une contrepartie non financière, une compagnie financière holding, un établissement financier ou une entreprise de services auxiliaires soumis à des exigences prudentielles appropriées, si la contrepartie de pays tiers visée au point a) est une contrepartie financière;
 - ii) une contrepartie financière ou une contrepartie non financière, si la contrepartie de pays tiers visée au point a) est une contrepartie non financière;
- d) les deux contreparties sont intégralement incluses dans le même périmètre de consolidation, conformément à l'article 3, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012;
- e) les deux contreparties sont soumises à des procédures appropriées et centralisées d'évaluation, de mesure et de contrôle des risques;
- f) les exigences du chapitre III sont remplies.

Article 37

Application de l'article 9, paragraphe 1, de l'article 10 et de l'article 12

1. L'article 9, paragraphe 1, l'article 10 et l'article 12 s'appliquent comme suit:
 - a) à partir d'un mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement lorsque les deux contreparties ont, ou appartiennent à des groupes dont chacun a, un montant notionnel moyen agrégé de dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale qui est supérieur à 3 000 milliards d'EUR;
 - b) à partir de la date la plus tardive entre, d'une part, le 1^{er} mars 2017 et, d'autre part, 1 mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement pour les autres contreparties.
2. Par dérogation au paragraphe 1, en ce qui concerne les contrats de change à terme visés à l'article 27, point a), l'article 9, paragraphe 1, l'article 10 et l'article 12 s'appliquent à partir de celle des dates suivantes qui intervient en premier:
 - a) le 31 décembre 2018, lorsque le règlement visé au point b) ne s'applique pas encore;
 - b) la date d'entrée en application du règlement délégué de la Commission (*) précisant certains éléments techniques liés à la définition des instruments financiers en ce qui concerne les contrats de change à terme réglés par livraison physique ou la date fixée conformément au paragraphe 1, la plus tardive de ces deux dates étant retenue.

Article 38

Dates d'application pour certains contrats

1. Par dérogation à l'article 36, paragraphe 1, et à l'article 37, en ce qui concerne tous les dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale qui sont des options sur actions individuelles ou des options sur indice, les articles visés à l'article 36, paragraphe 1, et à l'article 37 s'appliquent à partir de 3 ans après la date d'entrée en vigueur du présent règlement.
2. Par dérogation à l'article 36, paragraphe 1, et à l'article 37, lorsqu'une contrepartie établie dans l'Union conclut un contrat dérivé de gré à gré non compensé avec une autre contrepartie qui appartient au même groupe, les articles visés à l'article 36, paragraphe 1, et à l'article 37 s'appliquent à partir des dates déterminées conformément à ces articles ou du 4 juillet 2017, la plus tardive de ces dates étant retenue.

Article 39

Calcul du montant notionnel moyen agrégé

1. Aux fins de l'article 36 et de l'article 37, le montant notionnel moyen agrégé est calculé comme la moyenne des montants notionnels bruts totaux remplissant l'ensemble des conditions suivantes:
 - a) être enregistrés au dernier jour ouvrable des mois de mars, avril et mai de l'année 2016 en ce qui concerne les contreparties visées à l'article 36, paragraphe 1, point a);

(*) C(2016) 2398.

- b) être enregistrés au dernier jour ouvrable des mois de mars, avril et mai de l'année visée à chacun des points de l'article 36, paragraphe 1;
- c) inclure toutes les entités du groupe;
- d) inclure tous les contrats dérivés de gré à gré non compensés de manière centrale du groupe;
- e) inclure tous les contrats dérivés de gré à gré intragroupe non compensés de manière centrale du groupe, chacun étant compté une seule fois.

2. Aux fins du paragraphe 1, les OPCVM agréés conformément à la directive 2009/65/CE et les fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés ou enregistrés conformément à la directive 2011/61/UE sont considérés comme des entités distinctes et traités séparément lorsque les conditions suivantes sont remplies:

- a) les fonds sont des paniers d'actifs ségrégués distincts aux fins de l'insolvabilité ou de la faillite des fonds;
- b) les paniers d'actifs ségrégués ne bénéficient ni de sûretés, ni de garanties, ni d'autres appuis financiers de la part d'autres fonds d'investissement ou de leurs gestionnaires.

Article 40

Entrée en vigueur

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

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

Fait à Bruxelles, le 4 octobre 2016.

Par la Commission
Le président
Jean-Claude JUNCKER

ANNEXE I

Correspondance entre probabilité de défaut (PD) et échelons de qualité de crédit aux fins des articles 6 et 7

Une notation interne assortie d'une PD égale ou inférieure à la valeur indiquée dans le tableau 1 est associée à l'échelon de qualité de crédit correspondant.

Tableau 1

Échelon de qualité de crédit	Probabilité de défaut, tel que définie à l'article 4, point 54), du règlement (UE) n° 575/2013, inférieure ou égale à:
1	0,10 %
2	0,25 %
3	1 %
4	7,5 %

ANNEXE II

Méthode d'ajustement de la valeur des sûretés aux fins de l'article 21

1. La valeur (*value*) de la sûreté est ajustée comme suit:

$$C_{\text{value}} = C \cdot (1 - H_C - H_{\text{FX}})$$

avec:

C = la valeur de marché de la sûreté;

H_C = la décote appropriée pour la sûreté, calculée en vertu du paragraphe 2;

H_{FX} = la décote appropriée en cas d'asymétrie de devises, calculée en vertu du paragraphe 6.

2. Les contreparties appliquent au moins les décotes prévues aux tableaux 1 et 2 suivants à la valeur de marché de la sûreté:

Tableau 1

Décotes pour les évaluations de la qualité de crédit à long terme

Échelon de qualité de crédit auquel l'évaluation de crédit du titre de créance est associée	Durée résiduelle	Décotes pour titres de créance émis par des entités visées à l'article 4, paragraphe 1, points c) à e) et points h) à k) (en %)	Décotes pour titres de créance émis par des entités visées à l'article 4, paragraphe 1, points f) et g) et points l) à n) (en %)	Décotes pour positions de titrisation répondant aux critères de l'article 4, paragraphe 1, point o) (en %)
1	≤ 1 an	0,5	1	2
	>1 ≤ 5 ans	2	4	8
	> 5 ans	4	8	16
2-3	≤ 1 an	1	2	4
	>1 ≤ 5 ans	3	6	12
	> 5 ans	6	12	24
4 ou inférieur	≤ 1 an	15	s.o.	s.o.
	>1 ≤ 5 ans	15	s.o.	s.o.
	> 5 ans	15	s.o.	s.o.

Tableau 2

Décotes pour les évaluations de la qualité de crédit à court terme

Échelon de qualité de crédit auquel l'évaluation de crédit d'un titre de créance à court terme est associée	Décotes pour titres de créance émis par des entités visées à l'article 4, paragraphe 1, points c) et j) (en %)	Décotes pour titres de créance émis par des entités visées à l'article 4, paragraphe 1, point m) (en %)	Décotes pour positions de titrisation répondant aux critères de l'article 4, paragraphe 1, point o) (en %)
1	0,5	1	2
2-3 ou inférieur	1	2	4

1. Une décote de 15 % est appliquée aux actions composant les principaux indices, aux obligations convertibles en actions composant les principaux indices et à l'or.
 2. Pour les parts éligibles d'OPCVM, la décote est la moyenne pondérée des décotes qui s'appliqueraient aux actifs dans lesquels le fonds est investi.
 3. Les marges de variation en espèces font l'objet d'une décote de 0 %.
 4. Aux fins de l'échange de marges de variation, une décote de 8 % s'applique à toutes les sûretés autres qu'en espèces fournies dans une devise autre que celles convenues dans le contrat dérivé, dans l'accord-cadre de compensation qui le régit ou dans l'annexe de soutien au crédit pertinente.
 5. Aux fins de l'échange de marges initiales, une décote de 8 % s'applique à toutes les sûretés en espèces ou autres qu'en espèces fournies dans une devise autre que celles dans lesquelles les paiements en cas de résiliation anticipée ou de défaut doivent être effectués conformément au contrat dérivé, à l'accord d'échange de sûretés pertinent ou à l'annexe de soutien au crédit pertinente («devise de résiliation»). Chacune des contreparties peut choisir une devise de résiliation différente. Lorsque l'accord ne précise pas de devise de résiliation, la décote s'applique à la valeur de marché de tous les actifs fournis en tant que sûretés.
-

ANNEXE III

Propres estimations des décotes pour volatilité à appliquer à la valeur de marché des sûretés aux fins de l'article 22

1. Le calcul de la valeur ajustée des sûretés répond à l'ensemble des conditions suivantes:

- (a) les contreparties fondent le calcul sur un intervalle de confiance, exprimé en centiles et unilatéral, de 99 %;
- (b) les contreparties fondent le calcul sur une période de liquidation d'au moins 10 jours ouvrables.
- (c) les contreparties calculent les décotes en adaptant les décotes pour la réévaluation quotidienne, à l'aide de la formule suivante basée sur la racine carrée du temps:

$$H = H_M \cdot \sqrt{\frac{N_R + (T_M - 1)}{T_M}}$$

avec:

H = la décote à appliquer;

H_M = la décote en cas de réévaluation quotidienne;

N_R = le nombre réel de jours ouvrables entre les réévaluations;

T_M = la période de liquidation pour le type de transaction en question;

- (d) les contreparties tiennent compte de la liquidité moindre des actifs de faible qualité. Ils ajustent la période de liquidation à la hausse en cas de doute concernant la liquidité de la sûreté. En outre, ils repèrent les cas dans lesquels les données historiques pourraient sous-estimer la volatilité potentielle. Ces cas font alors l'objet d'une simulation de tensions;
- (e) la durée de la période d'observation historique qu'utilisent les établissements pour calculer les décotes est au moins égale à un an. Dans le cas des contreparties qui appliquent une grille de pondérations ou d'autres méthodes pour la période d'observation historique, la période d'observation effective est au moins égale à un an;
- (f) la valeur de marché (*value*) de la sûreté est ajustée comme suit:

$$C_{\text{value}} = C \cdot (1 - H)$$

avec:

C = la valeur de marché de la sûreté;

H = la décote calculée conformément au point c) ci-dessus.;

2. Les marges de variation en espèces peuvent faire l'objet d'une décote de 0 %.

3. Pour les titres de créance qui ont fait l'objet d'une évaluation de crédit par un OEEC, les contreparties peuvent utiliser leur propre estimation de volatilité pour chaque catégorie de titres.

4. Lorsqu'elles déterminent les catégories pertinentes de titres aux fins du paragraphe 3, les contreparties tiennent compte du type d'émetteur des titres considérés, de leur notation externe de crédit, de leur échéance résiduelle et de leur durée modifiée. Les estimations de volatilité sont représentatives des titres inclus dans la catégorie.

5. Le calcul des décotes résultant de l'application du paragraphe 1, point c), remplit l'ensemble des conditions suivantes:
- (a) les contreparties utilisent les estimations de volatilité dans le processus de gestion journalière des risques, y compris en relation avec leurs limites d'exposition;
 - (b) lorsque la période de liquidation utilisée par une contrepartie est supérieure à celle visée au paragraphe 1, point b), pour le type de contrat dérivé de gré à gré concerné, cette contrepartie augmente ses décotes au moyen de la formule basée sur la racine carrée du temps visée au point c) dudit paragraphe.
-

ANNEXE IV

Méthode standard pour le calcul de la marge initiale aux fins des articles 9 et 11

1. La valeur notionnelle ou sous-jacente, selon le cas, des contrats dérivés de gré à gré d'un ensemble de compensation est multipliée par les pourcentages du tableau 1 suivant:

Tableau 1

Catégorie	Cumulateur
Crédit: Durée résiduelle 0-2 ans	2 %
Crédit: Durée résiduelle 2-5 ans	5 %
Crédit: Durée résiduelle + de 5 ans	10 %
Matière première	15 %
Actions	15 %
Change	6 %
Taux d'intérêts et inflation: Durée résiduelle 0-2 ans	1 %
Taux d'intérêts et inflation: Durée résiduelle 2-5 ans	2 %
Taux d'intérêts et inflation: Durée résiduelle + de 5 ans	4 %
Autres	15 %

2. La marge initiale brute d'un ensemble de compensation est calculée comme étant la somme des produits visés au paragraphe 1 pour tous les contrats dérivés de gré à gré de l'ensemble de compensation.
3. Le traitement suivant s'applique aux contrats qui relèvent de plusieurs catégories:
- lorsqu'un facteur de risque pertinent pour un contrat dérivé de gré à gré peut être clairement identifié, les contrats sont rangés dans la catégorie correspondant à ce facteur de risque;
 - si la condition visée au point a) n'est pas remplie, les contrats sont rangés dans celle des catégories pertinentes qui a le cumulateur le plus élevé;
 - les exigences de marge initiale pour un ensemble de compensation sont calculées selon la formule suivante:

$$\text{marge initiale nette} = 0,4 * \text{marge initiale brute} + 0,6 * \text{RNB} * \text{marge initiale brute}$$
avec:
 - marge initiale nette: montant réduit des exigences de marge initiale de tous les contrats dérivés de gré à gré passés avec une contrepartie donnée inclus dans un ensemble de compensation;
 - RNB, pour ratio net/brut: quotient du coût de remplacement net d'un ensemble de compensation lié à une contrepartie donnée au numérateur, et du coût de remplacement brut dudit ensemble de compensation au dénominateur;

- d) aux fins du point c), le coût de remplacement net d'un ensemble de compensation est la valeur la plus élevée entre zéro et la somme des valeurs de marché courantes de tous les contrats dérivés de gré à gré de l'ensemble de compensation;
 - e) aux fins du point c), le coût de remplacement brut d'un ensemble de compensation est la somme des valeurs de marché courantes calculées conformément à l'article 11, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 et aux articles 16 et 17 du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de tous les contrats dérivés de gré à gré ayant des valeurs positives de l'ensemble de compensation;
 - f) le montant notionnel visé au paragraphe 1 peut être calculé en compensant les montants notionnels des contrats qui sont de direction opposée et qui sont autrement identiques dans toutes leurs caractéristiques contractuelles à l'exception des montants notionnels.
-