



AUTORITÉ
DES
SERVICES
ET MARCHÉS
FINANCIERS



Communication

FSMA_2013_15 du 17/07/2013

Communication de la BNB et de la FSMA aux établissements soumis à leur contrôle concernant les obligations découlant de l'entrée en vigueur des règlements délégués du 19 décembre 2012 complétant le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement « EMIR »)

Champ d'application:

Les obligations du règlement EMIR définies au titre II s'appliquent lors de l'exécution de contrats dérivés.

Le titre II du règlement EMIR s'applique à deux catégories distinctes de contreparties: les « contreparties financières » et les « contreparties non financières ».

Les contreparties financières sont les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et de réassurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les institutions de retraite professionnelle et les fonds d'investissement alternatifs.

Une contrepartie non financière est une entreprise établie dans l'Union, à l'exception des contreparties centrales (CCP) et des contreparties financières. Les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique, les organismes de liquidation et les organismes assimilés à des organismes de liquidation doivent, dans ce contexte, être considérés comme des contreparties non financières.

Résumé/Objectifs:

La présente communication vise à informer les établissements concernés des obligations découlant de l'entrée en vigueur le 15 mars 2013 des règlements délégués du 19 décembre 2012 établissant les normes techniques de réglementation du règlement européen 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement « EMIR »).

Structure:

CHAMP D'APPLICATION

OBLIGATIONS EMIR

1. OBLIGATION DE COMPENSATION

1.1 Obligation de compensation

1.2 Contreparties soumises à l'obligation

1.2.1. Contreparties financières et contreparties non financières dépassant le seuil de compensation

1.2.2. Exemptions *ratione personae*

1.3 Contrats dérivés soumis à l'obligation

1.4 Date d'entrée en vigueur de l'obligation de compensation

2. TECHNIQUES D'ATTENUATION DES RISQUES POUR LES CONTRATS NON COMPENSES PAR UNE CONTREPARTIE CENTRALE

2.1 Confirmation rapide de la transaction

2.2 Valorisation quotidienne des contrats en cours

2.3 Rapprochement de portefeuilles, compression de portefeuilles et règlement des différends

2.4 Échange de garanties (*collateral*) et détention d'un capital

3. OBLIGATION DE DECLARATION

3.1 Obligation de déclaration

3.2 Date de début de déclaration

APERCU DES DIFFERENTES OBLIGATIONS IMPOSEES PAR LE REGLEMENT EMIR ET DATES D'ENTREE EN VIGUEUR

4. CONTREPARTIES NON FINANCIERES DEPASSANT LE SEUIL DE COMPENSATION

AUTORITE(S) DE SURVEILLANCE COMPETENTE(S) AU NIVEAU NATIONAL

TEXTES DE LOI ET DOCUMENTS

AUTRES INFORMATIONS

Madame, Monsieur,

La présente communication vise à informer les établissements concernés des obligations découlant de l'entrée en vigueur le 15 mars 2013 des règlements délégués du 19 décembre 2012 établissant les normes techniques de réglementation du règlement européen 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement « EMIR »).

Le règlement EMIR a pour objectif de renforcer le cadre réglementaire de l'Union européenne concernant les transactions sur produits dérivés en apportant davantage de stabilité, de transparence et d'efficacité aux marchés de produits dérivés. Il vise également à réduire les risques de crédit, de liquidité, et les risques opérationnels des contreparties lors de la compensation de transactions de gré à gré sur produits dérivés.

Le règlement EMIR, ses règlements délégués et ses règlements d'exécution régissent tout d'abord le recours obligatoire aux contreparties centrales (CCP) pour les contrats dérivés de gré à gré standardisés et établissent des exigences en matière de gestion des risques, y compris l'échange de garanties (*collateral*), pour les contrats dérivés de gré à gré non standardisés.

Par ailleurs, le règlement EMIR instaure une obligation de déclaration des contrats dérivés à des référentiels centraux, et ce afin de donner une vue générale du fonctionnement des marchés de produits dérivés, et de communiquer aux autorités compétentes les données relatives aux contrats dérivés des établissements qu'elles contrôlent.

Enfin, le règlement EMIR établit les conditions et les procédures pour l'octroi d'un agrément aux contreparties centrales et aux référentiels centraux.

Le règlement EMIR, ses règlements délégués et ses règlements d'exécution sont obligatoires dans tous leurs éléments et sont directement applicables en Belgique (et dans tous les autres États membres de l'Union européenne) à partir de la date qu'ils mentionnent.

Pour votre information, vous trouverez ci-dessous un aperçu des obligations imposées par le règlement EMIR applicables aux acteurs de marché - l'obligation de compensation, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats non compensés par une contrepartie centrale et l'obligation de déclaration des contrats dérivés -, ainsi que des dates à partir desquelles les différentes obligations entrent en application.

Nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de notre haute considération.

Jean-Paul Servais
Président de l'Autorité des services et
marchés financiers

Luc Coene
Gouverneur de la Banque Nationale de
Belgique

OBLIGATIONS DES ACTEURS DE MARCHÉ CONCERNANT LES CONTRATS DÉRIVÉS DE GRÉ À GRÉ CONFORMÉMENT AU RÈGLEMENT 648/2012 (« EMIR »)

CHAMP D'APPLICATION

Dans l'Union européenne, les obligations des acteurs de marché concernant les contrats dérivés de gré à gré sont fixées par le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement « EMIR ») et par les règlements délégués et les règlements d'application de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement 648/2012.

Le titre II du règlement EMIR régit le recours obligatoire aux contreparties centrales (CCP) pour les contrats dérivés de gré à gré standardisés et établit des exigences en matière de gestion des risques, y compris l'échange de garanties (*collateral*), pour les contrats dérivés de gré à gré non standardisés. Par ailleurs, le règlement EMIR instaure une obligation de déclaration des contrats dérivés à des référentiels centraux (*trade repositories*).

Le titre II du règlement EMIR s'applique à deux catégories distinctes de contreparties: les « contreparties financières » et les « contreparties non financières ».

Les contreparties financières sont les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et de réassurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les institutions de retraite professionnelle et les fonds d'investissement alternatifs¹.

Une contrepartie non financière est une entreprise établie dans l'Union, à l'exception des CCP et des contreparties financières². Les établissements de paiement, les établissements de monnaie électronique, les organismes de liquidation et les organismes assimilés à des organismes de liquidation doivent, dans ce contexte, être considérés comme des contreparties non financières.

Les obligations du règlement EMIR définies au titre II s'appliquent lors de l'exécution de contrats dérivés de gré à gré. Le règlement EMIR définit un « produit dérivé de gré à gré » ou un « contrat dérivé de gré à gré » comme suit: « un contrat dérivé dont l'exécution n'a pas lieu sur un marché réglementé au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE ou sur un marché d'un pays tiers considéré comme équivalent à un marché réglementé conformément à l'article 19, paragraphe 6, de la directive 2004/39/CE »³.

¹ L'article 2, 8, du règlement EMIR définit une contrepartie financière comme une entreprise d'investissement agréée conformément à la directive 2004/39/CE, un établissement de crédit agréé conformément à la directive 2006/48/CE, une entreprise d'assurance agréée conformément à la directive 73/239/CEE, une entreprise d'assurance agréée conformément à la directive 2002/83/CE, une entreprise de réassurance agréée conformément à la directive 2005/68/CE, un OPCVM et, le cas échéant, sa société de gestion agréés conformément à la directive 2009/65/CE, une institution de retraite professionnelle au sens de l'article 6, point a), de la directive 2003/41/CE et un fonds d'investissement alternatif géré par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Alternative Investment Fund Managers - AIFM) agréés ou enregistrés conformément à la directive 2011/61/UE.

² Article 2, 9, du règlement EMIR.

³ Article 2, 7, du règlement EMIR.

Les obligations du règlement EMIR définies au titre II (compensation, déclaration et atténuation du risque des produits dérivés de gré à gré) s'appliquent dans la mesure décrite ci-après.

Le règlement EMIR, ses règlements délégués et ses règlements d'application sont directement applicables en Belgique et dans tous les autres États membres de l'UE. L'entrée en vigueur des différentes obligations est étalée dans le temps⁴.

OBLIGATIONS EMIR

1. OBLIGATION DE COMPENSATION

1.1 Obligation de compensation

Tous les contrats dérivés de gré à gré qui ont été déclarés soumis à l'obligation de compensation et qui ont été conclus entre contreparties soumises à l'obligation doivent être compensés par une CCP⁵.

Les contrats sont compensés par une CCP agréée ou reconnue si cette dernière est établie en dehors de l'Union européenne⁶. Le règlement EMIR impose à la CCP, outre des exigences de capital⁷, des règles de conduite et des exigences prudentielles, comme la ségrégation et la portabilité des positions et des garanties (*collateral*), des exigences de marges, et le recours obligatoire à un fonds de défaillance⁸.

L'obligation de compensation par une CCP peut être satisfaite soit en qualité de membre compensateur de la CCP, soit en qualité de client d'un membre compensateur, voire en qualité de client d'un client qui est un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement⁹. Ces dernières modalités, qualifiées d'accord de compensation indirect, requièrent un cadre contractuel ainsi qu'un niveau de protection équivalent pour les clients indirects, reposant sur une ségrégation et une portabilité adéquates des positions et des garanties (*collateral*)¹⁰.

⁴ Cf. le tableau « Aperçu des différentes obligations imposées par le règlement EMIR et dates d'entrée en vigueur » en page 9 de la présente communication. L'AEMF met à disposition, sur son site internet <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>, un calendrier régulièrement mis à jour des dates d'entrée en vigueur des différentes obligations EMIR.

⁵ Cf. l'article 4, 1, du règlement EMIR.

⁶ Article 4, 3, du règlement EMIR.

⁷ Article 16 du règlement EMIR et règlement délégué (UE) n° 152/2013 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 exigences de capital applicables aux contreparties centrales.

⁸ Cf. à ce sujet le titre III du règlement EMIR et le 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.

⁹ Article 4, 3, du règlement EMIR.

¹⁰ Cf. à ce sujet l'article 4, 3, du règlement EMIR et le chapitre II du règlement délégué n° 149/2013 du 19 décembre 2012.

Les contrats qui ne sont pas compensés par une CCP sont soumis à une série de techniques d'atténuation des risques (cf. ci-après, sous le point 2).

1.2 Contreparties soumises à l'obligation¹¹

1.2.1. Contreparties financières et contreparties non financières dépassant le seuil de compensation

L'obligation de compensation incombe *ratione personae* en premier lieu aux contreparties financières.

Par ailleurs, l'obligation s'applique également à certaines contreparties non financières détenant des positions sur des contrats dérivés de gré à gré qui dépassent le seuil de compensation (cf. ci-après, sous le point 4 de la présente communication)¹².

1.2.2. Exemptions *ratione personae*

Outre les contreparties non financières ne dépassant pas le seuil de compensation, certaines autres contreparties bénéficient d'une exemption. Ainsi, les dispositifs de régime de retraite¹³ bénéficient d'une exemption temporaire pour une période initiale de trois ans, prolongeable à certaines conditions, de l'obligation de compensation¹⁴ (mais non de l'obligation d'appliquer des techniques d'atténuation des risques y compris l'échange de garanties (*collateral*) pour les contrats non compensés par une contrepartie centrale (cf. ci-après, sous le point 2 de la présente communication).

Les transactions intragroupe sont, sous certaines conditions, exemptées de l'obligation de compensation. L'utilisation de l'exemption requiert une notification préalable aux autorités de contrôle. Les autorités compétentes disposent d'un délai de 30 jours civils après réception de la notification pour s'opposer à l'utilisation de l'exemption¹⁵.

L'exemption intragroupe est une exemption de l'obligation de compensation. Elle ne peut être effective avant l'application de l'obligation de compensation. La notification formelle établie conformément à l'article 4, 2, du règlement EMIR pour faire usage de l'exemption n'est pas attendue avant que les autorités compétentes d'une CCP notifient à l'AEMF l'agrément de la CCP concernée pour compenser certaines catégories de produits dérivés, conformément à l'article 5 du règlement EMIR.

1.3 Contrats dérivés soumis à l'obligation

Le règlement EMIR prévoit une procédure spécifique¹⁶ pour déterminer quels contrats dérivés de gré à gré (quelles catégories de produits dérivés de gré à gré) seront soumis à l'obligation

¹¹ Article 4 du règlement EMIR.

¹² Cf. à ce sujet l'article 10 du règlement EMIR et le chapitre VII du règlement délégué n° 149/2013 du 19 décembre 2012.

¹³ Article 2, 10, du règlement EMIR.

¹⁴ Article 89 du règlement EMIR.

¹⁵ Cf. l'article 3 et l'article 4, 2, du règlement EMIR.

¹⁶ Article 5 du règlement EMIR.

de compensation¹⁷. La Commission européenne prend la décision via une norme technique de réglementation, sur proposition de l'AEMF. L'AEMF est tenue de consulter au préalable le marché et le Comité européen du risque systémique.

Ratione materiae, tout contrat dérivé de gré à gré¹⁸ considéré comme tel par la Commission peut être soumis à l'obligation de compensation. Le règlement EMIR prévoit les critères-cadres d'éligibilité d'un contrat dérivé de gré à gré au titre de l'obligation de compensation, à savoir son caractère standardisé et sa liquidité ainsi que la disponibilité d'informations sur les prix. L'obligation de compensation est susceptible de s'appliquer tant aux produits dérivés de crédit qu'aux produits dérivés à revenu fixe, aux produits dérivés sur actions, aux produits dérivés de change ou encore aux produits dérivés sur matières premières.

L'obligation de compensation ne s'appliquera en principe qu'aux contrats conclus ou novés à la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet ou après cette date, c'est-à-dire après la décision de la Commission de soumettre le contrat à l'obligation de compensation¹⁹. Enfin, soulignons que la Commission peut également prévoir une application progressive de l'obligation de compensation pour une catégorie donnée de produits dérivés²⁰.

L'AEMF tient un registre public dans lequel sont répertoriées les catégories de produits dérivés de gré à gré qui sont soumises à l'obligation de compensation²¹.

1.4 Date d'entrée en vigueur de l'obligation de compensation

La Commission fixe - pour une catégorie donnée de produits dérivés de gré à gré - la date à laquelle l'obligation de compensation entre en vigueur²². Compte tenu de la procédure de décision à suivre, l'obligation de compensation entrera sans doute en vigueur au plus tôt après le premier trimestre de 2014²³.

¹⁷ Articles 4 et suivants du règlement EMIR.

¹⁸ Contrairement aux produits dérivés de gré à gré, la compensation des produits dérivés cotés en bourse s'opère *de facto* par l'intermédiaire d'une CCP. Le projet de règlement MIFIR prévoit aussi explicitement l'obligation de compensation des contrats dérivés conclus sur un marché réglementé par l'intermédiaire d'une contrepartie centrale (article 25 du règlement MIFIR).

¹⁹ Article 4, 1, b, du règlement EMIR. Il existe une exception à cette règle. En fonction de la durée résiduelle d'un contrat, la Commission peut décider d'une application rétroactive de l'obligation de compensation à compter de la date à laquelle une autorité de contrôle compétente d'une CCP a notifié à l'AEMF qu'elle autorisait la CCP à procéder à la compensation du contrat dérivé.

²⁰ Article 5, 2, b, du règlement EMIR. Le registre d'ESMA n'est pas encore disponible au moment de la publication de la présente communication. Pour plus d'informations, cf. le site internet d'ESMA: <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

²¹ Article 6 du règlement EMIR. Le registre d'ESMA n'est pas encore disponible au moment de la publication de la présente communication. Pour plus d'informations, cf. le site internet d'ESMA: <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

²² Article 5, 2, du règlement EMIR.

²³ L'AEMF tient, sur son site Internet, un calendrier régulièrement actualisé qui mentionne les dates d'entrée en vigueur des obligations: <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

2. TECHNIQUES D'ATTÉNUATION DES RISQUES POUR LES CONTRATS NON COMPENSÉS PAR UNE CONTREPARTIE CENTRALE

Les contrats dérivés de gré à gré qui ne doivent pas être compensés par une CCP (pour ce qui est de l'obligation de compensation, voir point 1 ci-dessus) sont soumis à une série de techniques d'atténuation des risques²⁴.

Il s'agit des obligations suivantes.

2.1 Confirmation rapide de la transaction

Les contrats dérivés de gré à gré doivent être confirmés au plus tard dans le délai prescrit suivant la date d'exécution du contrat. L'obligation s'applique à toutes les contreparties. Le délai prescrit dépend du type de contrat et de la qualité des contreparties et raccourcit progressivement selon la date de conclusion du contrat. La confirmation doit, dans la mesure du possible, être effectuée par des moyens électroniques²⁵.

Les contreparties financières doivent disposer des procédures nécessaires pour répertorier chaque mois le nombre de contrats dérivés de gré à gré qui sont en cours depuis plus de cinq jours ouvrables, et pour le déclarer à la demande de l'autorité compétente²⁶.

L'obligation entre en vigueur le 15 mars 2013.

2.2 Valorisation quotidienne des contrats en cours

Les contreparties financières et les contreparties non financières qui dépassent le seuil de compensation (voir le point 4 ci-dessous) valorisent chaque jour au prix du marché la valeur des contrats en cours. Lorsque les conditions de marché ne permettent pas la valorisation au prix du marché, les contreparties recourent à une valorisation fiable et prudente par rapport à un modèle²⁷.

L'obligation entre en vigueur le 15 mars 2013.

2.3 Rapprochement de portefeuilles, compression de portefeuilles et règlement des différends

Rapprochement de portefeuilles - Toutes les contreparties conviennent de procéder au rapprochement de leurs portefeuilles de produits dérivés de gré à gré - le cas échéant par l'entremise d'un tiers qualifié. La fréquence exigée pour le rapprochement dépend du nombre de contrats en cours entre les parties et de leur qualité. Les contreparties financières et les contreparties non financières qui dépassent le seuil de compensation (voir le point 4 ci-dessous) doivent procéder au rapprochement tous les jours à partir de 500 contrats, toutes

²⁴ Article 11 du règlement EMIR.

²⁵ Article 11, 1, a, du règlement EMIR et normes techniques du règlement EMIR. Pour les délais précis, voir l'article 12, 1 et 2 du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement EMIR.

²⁶ Article 12, 4, du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement EMIR.

²⁷ Article 11, 2, du règlement EMIR et article 16 du règlement délégué (UE) n° 149/213 du 19 décembre 2012.

les semaines à partir de 50 contrats et, en tout état de cause, au moins une fois par trimestre. Pour les autres contreparties, le rapprochement a lieu une fois par an ou une fois par trimestre à partir de 100 contrats²⁸.

L'obligation entre en vigueur le 15 septembre 2013.

Compression de portefeuilles - Tous les intervenants de marché qui ont au moins 500 contrats dérivés de gré à gré en cours ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale sont tenus d'analyser, au moins deux fois par an, la possibilité de recourir à la compression du portefeuille de contrats dérivés de gré à gré en cours (c'est-à-dire d'adapter le *netting* multilatéral des contrats) afin de réduire le risque de crédit de la contrepartie. S'il parvient à la conclusion que la compression n'est pas opportune, l'intervenant de marché doit être en mesure de fournir une explication raisonnable et valable à l'autorité (nationale) compétente²⁹.

L'obligation entre en vigueur le 15 septembre 2013.

Règlement des différends - Toutes les contreparties conviennent de procédures relatives au règlement des différends concernant l'existence ou la valorisation de contrats dérivés de gré à gré et l'échange de garanties (*collateral*). Les contreparties financières sont tenues de déclarer à l'autorité (nationale) compétente tout différend portant sur un montant supérieur à 15 millions d'euros en cours depuis plus de 15 jours ouvrables³⁰.

L'obligation entre en vigueur le 15 septembre 2013.

2.4 Échange de garanties (*collateral*) et détention d'un capital

Le règlement EMIR requiert des procédures de gestion des risques afin d'assurer un échange de garanties (*collateral*) rapide, exact et soumis à une ségrégation appropriée pour les contrats de gré à gré (bilatéraux) en cours qui ne sont pas compensés par une CCP et qui ont été conclus soit le 16 août 2012 ou après cette date en ce qui concerne les contreparties financières, soit à la date à laquelle le seuil de compensation a été dépassé ou après cette date (voir le point 4 ci-dessous) en ce qui concerne les contreparties non financières³¹.

Les transactions intragroupe sont, sous certaines conditions, exemptées de l'obligation susvisée s'appliquant aux contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés par une CCP³². L'exemption doit faire l'objet d'une décision favorable de l'autorité nationale compétente ou des autorités nationales compétentes³³.

Les contreparties financières détiennent un montant de capital approprié et proportionné pour gérer le risque non couvert par un échange approprié de garanties (*collateral*)³⁴.

²⁸ Article 13 du règlement délégué (UE) n° 149/213.

²⁹ Article 14 du règlement délégué (UE) n° 149/213.

³⁰ Article 14 du règlement délégué (UE) n° 149/213.

³¹ Article 11, 3, du règlement EMIR.

³² Article 3 et articles 11, 5, à 11, 11, du règlement EMIR.

³³ Articles 11, 5, à 11, 11, du règlement EMIR.

³⁴ Article 11, 4, du règlement EMIR.

Les normes techniques finales stipulant les niveaux et catégories des garanties et les dispositions en matière de ségrégation ainsi que le niveau de capital nécessaire doivent encore être rédigées par l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP. La Commission mandatera les AES une fois que le CPSS et l'OICV auront consulté le marché et publié leur rapport final. Les niveaux minimaux requis pour l'échange de garanties feront très probablement l'objet d'une entrée en vigueur progressive, à partir de la mi-2015³⁵.

3. OBLIGATION DE DÉCLARATION

3.1 Obligation de déclaration

La déclaration de tous les contrats dérivés, y compris des transactions sur produits dérivés « non standardisés » et des transactions autres que négociées de gré à gré, est obligatoire pour toutes les contreparties. La déclaration des contrats peut être déléguée, notamment à une contrepartie centrale(CCP)³⁶.

La déclaration se fait au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion, la modification ou la cessation du contrat.

L'obligation de déclaration s'applique à tous les contrats conclus le 16 août 2012 ou après cette date ou à ceux qui demeuraient en cours à cette date. Un certain nombre de contrats devront donc être déclarés « rétroactivement » (cf. ci-après le point 3.2 « Date de début de l'obligation de déclaration »).

Les données à déclarer contiennent des données relatives aux contreparties et le détail des contrats et des transactions. Outre les caractéristiques des transactions, les déclarations contiennent également des données relatives au marché (valorisation) ainsi qu'aux garanties (*collateral*) échangées bilatéralement dans le cadre des transactions sur produits dérivés, soit au niveau de la transaction soit au niveau du portefeuille³⁷.

³⁵ L'AEMF, l'ABE et l'AEAPP ont consulté le marché sur le sujet au moyen d'une communication commune intitulée « Joint discussion paper on draft regulatory technical standards on risk mitigation techniques for OTC derivatives not cleared by a CTP under the Regulation on OTC derivatives, CTP and trade repositories » datée du 6 mars 2012. Le CPSS et l'OICV ont lancé deux consultations du marché sur le sujet à l'échelle mondiale. Le document de ces deux organismes intitulé « Consultative paper on margin requirements for non-centrally-cleared derivatives » (disponible sous le lien <http://www.bis.org/publ/bcbs242.pdf>) propose d'imposer une obligation dite « initial margin » (c'est-à-dire supérieure à l'échange de « variation margin ») à partir d'un seuil minimal donné. Pour de plus amples informations, voir <http://www.bis.org> ou <http://www.iosco.org>.

³⁶ Article 9, du règlement EMIR. Les contreparties non financières qui ne dépassent pas le seuil de compensation ne doivent pas déclarer un certain nombre de données. Cf. l'article 3,4, du règlement délégué 148/2013 du 19 décembre 2012.

³⁷ Article 9, 5, du règlement EMIR et règlement délégué (UE) n° 148/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 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 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation sur les informations minimales à déclarer aux référentiels centraux.

La déclaration doit s'opérer selon le format prescrit, fixé dans un règlement d'exécution³⁸, lequel détermine également la fréquence de la déclaration.

La déclaration s'effectue auprès d'un référentiel central (*trade repository- TR*). Ce dernier doit être enregistré³⁹ ou - s'il est établi en dehors de l'UE - reconnu⁴⁰ par l'AEMF et est soumis à la surveillance de celle-ci. La déclaration ne s'effectue auprès de l'AEMF que si aucun référentiel central n'est opérationnel pour une catégorie de produits dérivés donnée.

Les participants au marché sont libres de choisir un référentiel central. L'AEMF gère un site internet qui répertorie les référentiels centraux agréés⁴¹.

Le référentiel central informera les participants au marché en publiant des positions agrégées par catégorie de dérivés. En outre, le référentiel central tient à la disposition des autorités de surveillance compétentes les données qu'il a collectées⁴².

Enfin, toutes les contreparties sont tenues de conserver un enregistrement de tout contrat dérivé qu'elles ont conclu et de toute modification pour une durée minimale de cinq ans après la cessation du contrat⁴³.

3.2 Date de début de déclaration⁴⁴

L'obligation de déclaration des contrats dérivés de crédit et des contrats dérivés de taux d'intérêt entre en vigueur 90 jours après l'enregistrement d'un référentiel central établi dans l'UE pour cette catégorie de dérivés par l'AEMF.

Pour les autres contrats dérivés, la date de début correspond à 90 jours après l'enregistrement d'un référentiel central établi dans l'UE pour cette catégorie de dérivés, ou au 1^{er} janvier 2014 si un référentiel central a été enregistré pour la catégorie de dérivés concernée avant le 1^{er} octobre 2013 ou à cette date.

³⁸ Article 9, 6, du règlement EMIR, et règlement d'exécution (UE) n° 1247/2012 de la Commission du 19 décembre 2012 définissant les normes techniques d'exécution en ce qui concerne le format et la fréquence des déclarations de transactions aux référentiels centraux conformément au règlement (UE) n° 648/2012.

³⁹ Article 55 du règlement EMIR. Pour les dispositions transitoires, cf. l'article 89, 7 et 8, du règlement EMIR.

⁴⁰ Article 77 du règlement EMIR.

⁴¹ Article 88, f, du règlement EMIR. Le répertoire d'ESMA des référentiels centraux n'est pas encore disponible au moment de la publication de la présente communication. Pour plus d'informations, cf. le site internet d'ESMA: <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

⁴² Article 81 du règlement EMIR. Cf. par ailleurs le règlement délégué (UE) n° 151/2013 du 19 décembre 2012 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 précisant les informations à publier et à mettre à disposition par les référentiels centraux, ainsi que les normes opérationnelles à respecter pour l'agrégation, la comparaison et l'accessibilité des données.

⁴³ Article 9, 2, du règlement EMIR.

⁴⁴ Article 5 du règlement d'exécution (UE) n° 1247/2012 de la Commission du 19 décembre 2012.

Si, au 1^{er} juillet 2015, aucun référentiel central n'a été enregistré pour une catégorie de dérivés donnée, l'obligation de déclaration à l'AEMF prend cours à cette date.

Les dates de début valent pour les contrats qui sont encore en cours à ces dates. Les contrats qui ne sont plus en cours à la date de début sont déclarés dans un délai de trois ans.

Enfin, la déclaration des valorisations et des garanties (*collateral*) prend cours pour la première fois 180 jours après le début de la déclaration de la catégorie de produits dérivés de gré à gré concernée.

APERÇU DES DIFFÉRENTES OBLIGATIONS IMPOSÉES PAR LE RÈGLEMENT EMIR
ET DATES D'ENTRÉE EN VIGUEUR

Obligation imposées par le règlement EMIR	Date d'entrée en vigueur de l'obligation
<p style="text-align: center;">OBLIGATION DE COMPENSATION</p> <p style="text-align: center;">Recours obligatoire à une CCP pour les transactions sur produits dérivés de gré à gré standardisés (article 4 du règlement EMIR)</p>	<p>Les obligations doivent encore être spécifiées. (en ce qui concerne les catégories de produits dérivés de gré à gré soumises à l'obligation de compensation et à la date d'entrée en vigueur) Elles le seront par approbation de la norme technique de réglementation par la Commission sur proposition de l'AEMF. L'obligation de compensation suppose également que la CCP soit agréée conformément au règlement EMIR (ce qui aura probablement lieu au plus tôt au quatrième trimestre de 2013). L'obligation de compensation ne devrait pas entrer en vigueur avant le deuxième trimestre de 2014.</p>
<p style="text-align: center;">TECHNIQUES D'ATTÉNUATION DES RISQUES pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une CCP (article 11 du règlement EMIR)</p>	
<p>Confirmation rapide des transactions sur produits dérivés de gré à gré (article 11, 1, a, du règlement EMIR) et Valorisation quotidienne des contrats</p>	15 mars 2013

	(article 11, 2, du règlement EMIR)	
	Rapprochement de portefeuilles Compression de portefeuilles Gestion des différends (article 11, 1, b, du règlement EMIR)	15 septembre 2013
	Échange de garanties (<i>collateral</i>) et niveau de capital pour les transactions sur produits dérivés de gré à gré non compensées par une CCP (article 11, 3 et 11,4 du règlement EMIR)	Les normes techniques finales reprenant les niveaux et les catégories de garanties, de même que les dispositifs de ségrégation et le niveau de capital requis, doivent être établis par l'ABE, l'AEMF et l'AEAPP. La Commission va mandater les AES à l'issue de la consultation du marché par le BSCB et l'OICV et de la publication par le BSCB et l'OICV de leur rapport final. Les niveaux minimums pour l'échange de garanties seront très probablement instaurés par phases successives, à partir de la mi-2015.
OBLIGATION DE DÉCLARATION		
	Obligation de déclarer les transactions sur produits dérivés à des référentiels centraux (<i>trade repositories</i>) (article 9 du règlement EMIR)	Pour les contrats dérivés de taux d'intérêt et les contrats dérivés de crédit, 90 jours après l'enregistrement d'un référentiel central de l'UE; et pour les autres dérivés, 90 jours après l'enregistrement et au plus tôt à partir du 1 ^{er} janvier 2014; et ce pour autant qu'un référentiel central ait été agréé par l'AEMF pour la catégorie de dérivés à déclarer

L'AEMF présente sur son site internet⁴⁵ un calendrier régulièrement actualisé des dates d'entrée en vigueur des obligations.

⁴⁵ Cf. <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

4. CONTREPARTIES NON FINANCIÈRES DÉPASSANT LE SEUIL DE COMPENSATION

L'article 10 du règlement EMIR prévoit que lorsqu'une contrepartie non financière prend des positions sur des contrats dérivés de gré à gré et que ces positions dépassent le seuil de compensation, ladite contrepartie non financière:

- a) en informe immédiatement l'AEMF et l'autorité compétente;
- b) devient soumise à l'obligation de compensation pour les contrats futurs si la position moyenne mobile sur 30 jours ouvrables dépasse le seuil; et
- c) procède à la compensation par une CPP de tous les contrats futurs concernés dans les quatre mois qui suivent la date à laquelle elle est devenue soumise à l'obligation de compensation.

Une contrepartie non financière qui est devenue soumise à l'obligation de compensation et qui démontre par la suite à l'autorité désignée que sa position moyenne mobile sur 30 jours ouvrables ne dépasse pas le seuil de compensation, n'est plus soumise à l'obligation de compensation⁴⁶.

Lors du calcul des positions, chaque contrepartie non financière tient compte de tous les contrats dérivés de gré à gré conclus par elle ou par d'autres entités non financières au sein du groupe auquel elle appartient et dont la contribution à la réduction des risques directement liés aux activités commerciales ou aux activités de financement de trésorerie de ladite contrepartie non financière ou dudit groupe ne peut pas être objectivement mesurée⁴⁷.

Le Chapitre VII du règlement délégué n° 149/2013 du 19 décembre 2012 fixe les seuils de compensation par catégorie de produits dérivés de gré à gré comme suit: un milliard d'euros en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de crédit de gré à gré et les contrats dérivés d'actions de gré à gré et trois milliards d'euros pour les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré, pour ceux de change de gré à gré, pour les contrats dérivés de matières premières et pour les autres contrats dérivés de gré à gré. Si le seuil est dépassé pour une seule catégorie de dérivés, chaque nouveau contrat de dérivés de gré à gré doit - indépendamment de la catégorie de dérivé à laquelle il appartient - faire l'objet d'une compensation par la voie d'une CCP.

AUTORITÉ(S) DE SURVEILLANCE COMPÉTENTE(S) AU NIVEAU NATIONAL

Le règlement EMIR et ses normes techniques de réglementation sont directement applicables. Il revient au législateur belge de désigner l'(les) autorité(s) nationale(s) compétente(s) pour l'obligation de compensation, les techniques d'atténuation des risques pour les contrats non compensés par une contrepartie centrale et les obligations de déclaration, et de déterminer les sanctions qui seront applicables en cas d'infraction.

Par la voie de la présente communication, la BNB et la FMSA visent uniquement à informer les établissements soumis au règlement EMIR.

⁴⁶ Article 10, 2, du règlement EMIR.

⁴⁷ Article 10, 3, du règlement EMIR et Chapitre VII du règlement délégué n° 149/2013 du 19 décembre 2012.

TEXTES DE LOI ET DOCUMENTS

- Règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement « EMIR ») - Journal officiel de l'Union européenne L201 du 27 juillet 2012

- <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:201:0001:0059:FR:PDF>

- Règlements délégués de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le Règlement 648/2012 du 4 juillet 2012: - Journal officiel de l'Union européenne L52 du 23 février 2013

- <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2012:201:0001:0059:FR:PDF>

- <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:L:2013:052:SOM:FR:HTML>

Voir spécifiquement les règlements délégués suivants:

- Règlement délégué (UE) n° 148/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 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 en ce qui concerne les normes techniques de réglementation sur les informations minimales à déclarer aux référentiels centraux ;

- 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 ;

- 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.

- Règlements d'exécution de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le Règlement 648/2012 du 4 juillet 2012 - Journal officiel de l'Union européenne L352 du 21 décembre 2012

- <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:L:2012:352:SOM:FR:HTML>

AUTRES INFORMATIONS

La Commission européenne publie des EMIR Frequently Asked Questions (en anglais), disponibles sur: http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/EMIR-faqs_en.pdf.

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) (European Securities and Markets Authority - ESMA) est d'abord compétente pour définir d'éventuelles orientations en vue d'interpréter les dispositions du règlement EMIR et les normes techniques de réglementation. Vous trouverez (en anglais) des explications relatives aux obligations qu'imposent le règlement EMIR et ses règlements délégués ainsi que ses règlements d'exécution, de même qu'une ligne du temps concernant la date d'entrée en vigueur des obligations « EMIR », sur le site internet de l'AEMF: <http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>.

L'AEMF publie également (en anglais) des « EMIR Frequently Asked Questions », qui sont mises à jour régulièrement. La version du 4 juin de ce document est disponible sous le lien suivant: <http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-682.pdf>.

Si vous avez d'autres questions, vous pouvez également vous adresser par courriel à la BNB (EMIR@nbb.be) et à la FSMA (EMIR@fsma.be ou EMIR-notifications@fsma.be).

DISCLAIMER

La présente communication vise à donner aux intervenants de marché concernés un aperçu nécessairement simplifié des obligations imposées par le règlement EMIR et de leur date d'entrée en vigueur. Elle ne remplace ni ne complète en aucune manière le règlement ou ses normes techniques d'exécution et est publiée à titre purement informatif.
