

**FR**

**FR**

**FR**



COMMISSION EUROPÉENNE

Bruxelles, le 15.9.2010  
COM(2010) 484 final

2010/0250 (COD)

Proposition de

**RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

**sur les produits dérivés négociés de gré à gré, les contreparties centrales  
et les référentiels centraux**

{SEC(2010) 1058}

{SEC(2010) 1059}

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE LA PROPOSITION

La crise financière a placé les dérivés de gré à gré au cœur du débat réglementaire. La quasi-faillite de Bear Stearns en mars 2008, la faillite de Lehman Brothers le 15 septembre 2008 et le sauvetage d'AIG le lendemain ont révélé au grand jour les dysfonctionnements du marché de ces produits. Au sein de ce marché, les régulateurs se sont tout particulièrement intéressés au rôle que les contrats d'échange sur risque de crédit (*credit default swaps* ou CDS) avaient joué durant la crise.

La Commission a réagi rapidement. Dans sa vaste communication du 4 mars 2009 intitulée «L'Europe, moteur de la relance»<sup>1</sup>, elle s'est engagée à proposer, sur la base d'un rapport relatif aux dérivés et à d'autres produits structurés complexes, des initiatives appropriées en vue de renforcer la transparence et de garantir la stabilité financière. Le 3 juillet 2009, elle a adopté une première communication<sup>2</sup> analysant spécifiquement le rôle joué par les dérivés dans la crise financière et pesant les avantages et les risques liés aux marchés de ces produits. Cette communication explorait en outre différentes pistes pour réduire les risques identifiés<sup>3</sup>.

En septembre 2009, les leaders du G20 réunis à Pittsburgh sont convenus que:

*«Tous les contrats de produits dérivés de gré à gré normalisés devront être échangés sur des plates-formes d'échanges ou via des plates-formes de négociation électronique et compensés par des contreparties centrales d'ici la fin 2012 au plus tard. Les contrats de produits dérivés de gré à gré doivent faire l'objet d'une notification aux organismes appropriés ("trade repositories"). Les contrats n'ayant pas fait l'objet de compensation centrale devront être soumis à des exigences en capital plus élevées.»*

En juin 2010, les leaders du G20 réunis à Toronto ont réitéré cet engagement et affirmé en outre leur volonté d'accélérer la mise en œuvre de mesures fortes pour «améliorer la transparence et la surveillance réglementaire [...] des produits dérivés hors cote d'une façon cohérente et non discriminatoire à l'échelle internationale».

Le 20 octobre 2009, la Commission a adopté une seconde communication<sup>4</sup> présentant les mesures qu'elle entendait proposer pour accroître la transparence du marché des dérivés, réduire le risque de crédit de la contrepartie et le risque opérationnel lors de toute négociation

---

<sup>1</sup> COM(2009) 114.

Ce document est disponible à l'adresse suivante:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0114:FIN:FR:PDF>.

<sup>2</sup> «Rendre les marchés de produits dérivés plus efficaces, plus sûrs et plus solides», COM(2009) 332. Ce document est disponible à l'adresse suivante:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0332:FIN:FR:PDF>.

<sup>3</sup> Elle était accompagnée d'un document de travail des services de la Commission qui dressait un tableau d'ensemble i) des marchés de dérivés et ii) des segments de marché des dérivés de gré à gré, puis qui évaluait l'efficacité des mesures actuellement mises en œuvre pour réduire les risques, notamment en ce qui concerne les CDS. Ce document est disponible à l'adresse suivante:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/derivatives/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/report_en.pdf).

<sup>4</sup> «Mener des actions en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides», COM(2009) 563. Ce document est disponible à l'adresse suivante:

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0563:FIN:FR:PDF>.

et renforcer l'intégrité du marché ainsi que sa surveillance. Cette communication annonçait également l'intention de la Commission de présenter des propositions législatives en 2010, en vue de garantir la mise en œuvre des engagements pris par le G20 concernant la compensation des dérivés normalisés<sup>5</sup>, le respect de normes prudentielles de haut niveau par les contreparties centrales et une réglementation adéquate des référentiels centraux («trade repositories»). Avec la présente proposition de règlement, la Commission tient son engagement d'agir rapidement et avec détermination. Cette proposition de règlement tient dûment compte du soutien fort marqué par le Parlement européen dans sa résolution du 15 juin 2010 intitulée «Marchés de produits dérivés: actions politiques futures» (rapport Langen), ainsi que des nombreuses mesures qu'il y suggère.

Ainsi qu'on l'a déjà signalé ci-dessus, la présente initiative s'inscrit dans un effort international plus large, visant à renforcer la stabilité du système financier en général et du marché des dérivés de gré à gré en particulier. Étant donné la nature mondialisée de ce marché, une approche coordonnée à l'échelle internationale revêt une importance cruciale. Pour éviter le risque d'arbitrage réglementaire, il importe ainsi que la présente proposition tienne compte de ce qu'ont déjà fait ou entendent faire d'autres pays en matière de régulation des dérivés de gré à gré.

À cet égard, la présente proposition est cohérente avec la législation sur les dérivés de gré à gré récemment adoptée par les États-Unis (le «Frank-Dodd Act»). Cette loi a un champ d'application largement identique. Elle contient des dispositions similaires, imposant la déclaration des contrats dérivés de gré à gré et la compensation centrale des contrats qui peuvent en faire l'objet. Elle fixe en outre de strictes exigences en ce qui concerne le montant de capital à détenir et les garanties à constituer pour les dérivés de gré à gré qui restent compensés sur une base bilatérale. Elle met enfin en place un cadre réglementaire pour les référentiels centraux et renforce le cadre réglementaire existant pour les contreparties centrales. Et de la même manière que la proposition de la Commission, elle prévoit qu'un certain nombre de règles techniques seront à préciser plus avant.

## **2. RÉSULTATS DES CONSULTATIONS DES PARTIES INTÉRESSÉES ET DE L'ANALYSE D'IMPACT**

Depuis octobre 2008, les services de la Commission consultent largement, et quasi continûment, l'ensemble des parties intéressées afin de déterminer la meilleure politique à suivre. Ce dialogue a pris la forme de nombreuses réunions bilatérales et multilatérales, de deux consultations publiques et d'une conférence.

Au départ, les services de la Commission ont accordé toute leur attention au marché des CDS, qui était au cœur du débat avec la quasi-faillite de Bear Stearns et la faillite de Lehman Brothers. Pour faciliter le suivi des engagements pris à cet égard par les principaux négociants intervenant sur ce marché, la Commission a institué le groupe de travail sur les dérivés (*Derivatives Working Group* ou DWG), où étaient représentés les établissements financiers s'étant engagés à proposer la compensation des CDS domiciliés en Europe à partir de juillet 2009 au plus tard<sup>6</sup>, les contreparties centrales, les référentiels centraux et d'autres acteurs importants du marché, mais aussi les autorités européennes (BCE, CERVM, CECB et

---

<sup>5</sup> [http://www.g20.org/Documents/pittsburgh\\_summit\\_leaders\\_statement\\_250909.pdf](http://www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf).

<sup>6</sup> La lettre d'engagement et la liste de ses signataires sont disponibles sur le site web de la DG MARKT, à l'adresse suivante: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm#cds](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm#cds).

CECAPP)<sup>7</sup> et nationales (AMF, BaFin et FSA)<sup>8</sup> concernées. Outre les réunions du DWG, la Commission a tenu des réunions ad hoc séparées – bilatérales et multilatérales – avec un grand nombre de participants au marché des CDS.

Suite au respect de leurs engagements par les établissements financiers concernés, et en vue de l'élaboration de dispositions législatives, la Commission a constitué un groupe de travail d'experts des États membres sur les dérivés et les infrastructures de marché. Dans ce cadre, elle a discuté des approches réglementaires possibles avec des experts représentant les États membres, la BCE, le CERVM et le CECB. Le groupe de travail s'est réuni à plusieurs reprises entre janvier et juillet 2010.

La Commission a aussi nourri sa réflexion en participant à divers forums internationaux, notamment l'OTC Derivatives Regulators Group (groupe des régulateurs des marchés de dérivés de gré à gré) et le Risk Management and Modelling Group (groupe sur la gestion et la modélisation des risques) du Comité de Bâle. Elle a, en outre, obtenu récemment le statut d'observateur au comité directeur du groupe de travail conjoint CSPR-OICV<sup>9</sup>, qui s'attache actuellement à revoir les recommandations à l'intention des contreparties centrales et à élaborer des recommandations à l'intention des référentiels centraux. Par ailleurs, la Commission a dialogué fréquemment avec des autorités nationales hors UE, en particulier les autorités américaines (CFTC et SEC<sup>10</sup>, Federal Reserve Bank of New York, Federal Reserve Board, Congrès) et copréside un groupe de travail du Conseil de stabilité financière (CSF), essentiellement chargé de résoudre les problèmes soulevés par la mise en œuvre des obligations décidées au niveau du G20 en matière de déclaration, de compensation et de négociation.

Parallèlement à la publication de la première communication de la Commission, la DG MARKT a lancé une consultation publique<sup>11</sup>, qui est restée ouverte du 3 juillet au 31 août 2009. Sur les 111 réponses reçues, les services de la Commission ont eu l'autorisation d'en publier 100, qui ont été publiées sur le site web de la consultation<sup>12</sup>. Un résumé des réponses reçues, avec analyse introductive de la consultation, est également disponible sur le site web de la DG MARKT<sup>13</sup>. La consultation a été suivie d'une grande conférence organisée à Bruxelles le 25 septembre 2009<sup>14</sup>. Trois panels, où étaient représentés le monde universitaire, le secteur financier et les instances de régulation de l'UE et des États-Unis, ont présenté leur point de vue sur la nécessité (ou non) de réformer le marché des dérivés de gré à gré à un public de plus de 400 personnes et répondu à ses questions. La conférence a largement confirmé les opinions et informations recueillies dans le cadre de la consultation.

---

<sup>7</sup> Soit la Banque centrale européenne, le comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, le comité européen des contrôleurs bancaires et le comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles.

<sup>8</sup> Soit l'Autorité des marchés financiers (France), la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Allemagne) et la Financial Services Authority (Royaume-Uni).

<sup>9</sup> Soit le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

<sup>10</sup> Soit la Commodity Futures Trading Commission et la Securities and Exchange Commission.

<sup>11</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2009/derivatives\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/derivatives_en.htm).

<sup>12</sup> [http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt\\_consultations/library?l=/financial\\_services/derivatives\\_derivatives&vm=detailed&sb=Title](http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/derivatives_derivatives&vm=detailed&sb=Title).

<sup>13</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2009/derivatives/summaryderivcons\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2009/derivatives/summaryderivcons_en.pdf).

<sup>14</sup> Les minutes et documents de la conférence sont disponibles sur le site web de la DG MARKT, à l'adresse suivante:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/derivatives/index\\_en.htm#conference](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/derivatives/index_en.htm#conference).

Une seconde consultation publique a été organisée du 14 juin au 10 juillet 2010, en vue de recueillir le point de vue des parties intéressées sur les grandes lignes des mesures législatives envisagées. Les services de la Commission ont reçu 210 réponses, dont la plupart étaient favorables aux réformes proposées<sup>15</sup>.

### **3. ANALYSE D'IMPACT**

La proposition de règlement est accompagnée d'une analyse d'impact<sup>16</sup>, où sont examinées les options possibles pour réduire le risque systémique en accroissant la sécurité et l'efficacité du marché des dérivés de gré à gré. À l'issue de cet examen, l'analyse d'impact conclut que les avantages nets seront optimaux si l'on adopte des mesures:

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

### **4. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE LA PROPOSITION**

#### **4.1. Base juridique**

La proposition est fondée sur l'article 114 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, qui constitue la base juridique la plus appropriée pour l'adoption d'un règlement dans le domaine concerné. Un règlement est lui-même considéré comme l'instrument législatif le plus approprié pour, d'une part, instaurer l'obligation générale de recourir à des contreparties centrales pour la compensation des dérivés de gré à gré normalisés et, d'autre part, soumettre les contreparties centrales, qui assumeront et concentreront en conséquence des risques importants, à des normes prudentielles uniformes dans toute l'UE. Un règlement est aussi l'instrument législatif approprié pour conférer de nouvelles compétences à l'AEMF, qui sera la seule autorité chargée de l'enregistrement et de la surveillance des référentiels centraux dans l'UE.

---

<sup>15</sup> Les réponses non confidentielles sont disponibles à l'adresse suivante:  
[http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt\\_consultations/library?l=/financial\\_services/infrastructures&vm=detailed&sb=Title](http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/infrastructures&vm=detailed&sb=Title).

<sup>16</sup> Le rapport d'analyse d'impact est disponible à l'adresse suivante:  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/index_fr.htm).

## **4.2. Subsidiarité et proportionnalité**

Pour déterminer quels dérivés peuvent relever de l'obligation de compensation par une contrepartie centrale, une action uniforme à l'échelle de l'UE est nécessaire. Cette question ne peut être laissée à l'appréciation des États membres, parce qu'il en résulterait une application incohérente de l'obligation de compensation centrale d'un État membre à l'autre. Il convient par conséquent de conférer à la Commission et à l'AEMF un rôle central dans la détermination de la catégorie de dérivés éligibles, c'est-à-dire devant faire l'objet d'une compensation centrale. En outre, puisque le recours à des contreparties centrales doit devenir obligatoire en droit de l'UE, il convient de soumettre celles-ci à de strictes exigences organisationnelles, en termes de règles de conduite et prudentielles.

En ce qui concerne l'agrément et la surveillance des contreparties centrales, le règlement s'efforce de trouver un juste équilibre entre la nécessité de conférer un rôle central important à l'AEMF, les pouvoirs des autorités nationales compétentes et les intérêts d'autres autorités compétentes. Il tient compte de la responsabilité budgétaire potentielle des États membres et de la nature transfrontière de l'activité exercée par les contreparties centrales.

L'AEMF jouera un rôle central dans le collège des autorités compétentes pour tout ce qui concerne l'octroi de l'agrément à une contrepartie centrale, le retrait de cet agrément ou sa modification. Afin d'instaurer une procédure unique et d'éviter les incohérences entre les États membres, l'AEMF sera également chargée de reconnaître les contreparties centrales de pays tiers souhaitant proposer des services de compensation à des entités établies dans l'Union européenne si certaines conditions sont remplies.

En ce qui concerne l'obligation de déclaration, il y a lieu de la réglementer au niveau de l'UE, parce que les informations qui devront être notifiées à un référentiel central intéressent toutes les autorités compétentes de l'UE et parce qu'il est nécessaire d'assurer que celles-ci jouissent d'un accès libre, dans la même mesure et aux mêmes conditions, à ces informations. L'AEMF est, en conséquence, chargée tant de l'enregistrement que de la surveillance des référentiels centraux.

Pour les raisons exposées ci-dessus, ces dispositions sont conformes aux principes de subsidiarité et de proportionnalité énoncés à l'article 5 du traité, parce que les objectifs de la proposition ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres et peuvent donc être mieux réalisés par l'Union européenne.

## **4.3. Explication détaillée de la proposition**

### *4.3.1. Titre I (Objet, champ d'application et définitions)*

Doté d'un vaste champ d'application, le règlement prévoit des exigences uniformes à appliquer aux contreparties financières, aux contreparties non financières (à partir de certains seuils) et à toutes les catégories de contrats dérivés de gré à gré. Ses dispositions prudentielles concernent, d'une part, les contreparties centrales en conséquence de l'obligation prévue en matière de compensation centrale et, d'autre part, les référentiels centraux en conséquence de l'obligation prévue en matière de déclaration. Il importe toutefois de noter que les exigences qu'il est prévu d'appliquer aux contreparties centrales en termes d'agrément et de surveillance seront applicables indépendamment du type d'instrument financier qu'elles compensent – produit dérivé négocié de gré à gré ou autre – comme le stipule l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 3. Des exemptions sont expressément prévues pour les membres du Système européen des banques centrales, pour les organismes publics qui gèrent ou qui interviennent dans la gestion de la

dette publique et pour les banques multilatérales de développement, afin de ne pas limiter leur pouvoir d'intervenir pour stabiliser le marché si et quand cela est nécessaire.

#### 4.3.2. Titre II (Compensation, déclaration et atténuation des risques des dérivés de gré à gré)

Cette partie du règlement est d'une importance fondamentale pour la mise en œuvre de l'obligation de compensation que le G20 a décidé d'imposer pour tous les dérivés de gré à gré normalisés. Aux fins de la traduction de cet engagement en dispositions législatives contraignantes, les contrats «normalisés» seront les contrats remplissant les conditions nécessaires (ou «éligibles») pour être compensés par une contrepartie centrale. À cet effet, le règlement instaure une procédure tenant dûment compte des facteurs de risque liés à l'obligation de compensation. Cette procédure est conçue de manière à garantir que l'obligation de compensation centrale atteindra concrètement son objectif ultime, qui est de réduire les risques pesant sur le système financier, et non l'inverse: forcer une contrepartie centrale à compenser des contrats dérivés de gré à gré, alors qu'elle n'est pas en mesure d'en gérer les risques, pourrait en effet avoir des répercussions négatives sur la stabilité du système financier.

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

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

L'une et l'autre approches sont nécessaires, d'une part, parce qu'on ne peut laisser entièrement au marché le soin de mettre en œuvre l'engagement pris par le G20 concernant la compensation centrale et, d'autre part, parce qu'il est indispensable de contrôler au niveau de l'UE le caractère approprié de certains dispositifs d'un point de vue réglementaire avant l'entrée en vigueur de l'obligation de compensation.

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

En outre, afin d'éviter l'érection de barrières et de préserver la nature mondialisée du marché des dérivés de gré à gré, les contreparties centrales ne devraient pas être autorisées à

n'accepter que les transactions conclues sur des lieux d'exécution avec lesquels elles ont un lien privilégié ou qui font partie du même groupe qu'elles. Par conséquent, une contrepartie centrale qui aura été autorisée à compenser des contrats dérivés éligibles sera tenue d'accepter de les compenser sur une base non discriminatoire, indépendamment du lieu d'exécution.

Quant aux entreprises non financières, elles ne seront, en principe, pas soumises aux dispositions du présent règlement, à moins que leurs positions sur dérivés de gré à gré n'atteignent un certain seuil et ne soient en conséquence considérées comme ayant une importance systémique. On estime en effet que les opérations sur dérivés conduites par les entreprises non financières ne relèvent généralement pas de la spéculation, mais portent sur des dérivés directement liés à leur activité commerciale, et c'est pourquoi les positions correspondantes ne seront pas couvertes par le présent règlement.

Concrètement, cela signifie que l'obligation de compensation centrale ne s'appliquera qu'aux contrats dérivés de gré à gré conclus par des entreprises non financières particulièrement actives sur le marché de ces produits, et si ce n'est pas une conséquence directe de leur activité commerciale – comme ce peut être le cas, par exemple, de fournisseurs d'énergie vendant leur production future, d'exploitations agricoles fixant le prix auquel elles entendent vendre leur production, de compagnies aériennes fixant le prix de leurs futurs achats de carburant ou de toute société commerciale qui doit légitimement couvrir le risque lié à son activité spécifique.

Il existe toutefois des raisons de ne pas exempter totalement les entreprises non financières des dispositions du présent règlement.

Premièrement, les contreparties non financières sont des participants actifs aux marchés des dérivés de gré à gré et concluent souvent des transactions avec des contreparties financières. Les exclure totalement diminuerait l'efficacité de l'obligation de compensation centrale. Deuxièmement, il peut arriver que des contreparties non financières prennent des positions sur dérivés de gré à gré qui soient systématiquement importantes. Il ne serait pas acceptable d'exempter de tout contrôle réglementaire ces contreparties financières d'importance systémique, dont la défaillance pourrait donc avoir un impact négatif significatif sur les marchés. Troisièmement, une exclusion totale des contreparties non financières pourrait être source d'arbitrage réglementaire. En effet, une contrepartie financière pourrait aisément contourner les obligations prévues dans le présent règlement en créant une nouvelle entreprise non financière via laquelle elle conduira toute son activité sur dérivés de gré à gré. Quatrièmement et finalement, leur inclusion dans le champ d'application du règlement est nécessaire pour assurer une convergence au niveau mondial. La législation américaine ne prévoit notamment pas d'exemption totale des contreparties non financières des obligations de déclaration et de compensation centrale.

Eu égard aux considérations qui précèdent, le règlement prévoit une procédure pour identifier les entreprises non financières détenant des positions sur dérivés de gré à gré systématiquement importantes et les soumet à certaines obligations précisées dans ses dispositions. Cette procédure est basée sur la définition de deux seuils:

- a) un seuil d'*information*;
- b) un seuil de *compensation*.

Ces seuils seront précisés par la Commission, sur la base de projets de normes réglementaires proposés par l'AEMF en consultation avec le Comité européen du risque systémique (CERS)

et d'autres autorités compétentes. Par exemple, dans le cas des marchés de l'énergie, l'AEMF devrait consulter l'agence de coopération des régulateurs de l'énergie instituée par le règlement (CE) n° 713/2009, afin que les particularités du secteur de l'énergie soient pleinement prises en considération.

Le seuil d'information permettra aux autorités financières d'identifier les contreparties non financières ayant accumulé des positions importantes sur des dérivés de gré à gré, ce qui est nécessaire parce que ces contreparties ne sont généralement pas soumises à la surveillance de ces autorités. Concrètement, le règlement prévoit que lorsque les positions détenues par une contrepartie non financière dépassent le seuil d'information, celle-ci est tenue de le notifier à l'autorité compétente définie dans ses dispositions. En outre, cette contrepartie sera alors automatiquement soumise à l'obligation de déclaration et tenue de fournir une justification pour la prise de ces positions.

Quant au seuil de compensation, il servira à établir si une contrepartie non financière doit, ou non, être soumise à l'obligation de compensation. Concrètement, dès lors que ses positions dépassent ce seuil, tous ces contrats tombent sous le coup de l'obligation de compensation. S'il arrive que certains de ces contrats ne soient pas éligibles à la compensation par une contrepartie centrale, alors la contrepartie non financière est soumise aux obligations définies dans le règlement concernant le montant de capital à détenir ou les garanties à constituer (voir ci-dessous).

L'un et l'autre seuils seront définis compte tenu de l'importance systémique de la somme des expositions et positions nettes par contrepartie et par catégorie de dérivés. Il importe toutefois de rappeler, ainsi qu'on l'a déjà précisé et confirmé ci-dessus, que les contrats dérivés conclus pour couvrir les risques découlant d'une activité commerciale objectivement mesurable ne devraient pas entrer dans le calcul des positions aux fins du seuil de compensation centrale.

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

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

#### 4.3.3. *Titre III (Agrément et surveillance des contreparties centrales)*

Afin de garantir la sécurité des contreparties centrales établies dans l'Union européenne, leur agrément sera subordonné à la condition qu'ils aient accès à une liquidité suffisante. Cette liquidité peut provenir d'un accès à la liquidité d'une banque centrale ou d'une banque commerciale digne de crédit et fiable, ou aux deux.

Les autorités nationales compétentes devraient rester responsables de l'agrément (y compris le retrait de l'agrément) et de la surveillance des contreparties centrales, parce qu'elles sont les mieux placées pour suivre leur fonctionnement au jour le jour, effectuer des contrôles réguliers et prendre, si nécessaire, des mesures appropriées. Étant donné l'importance systémique des contreparties centrales et la nature transfrontière de leur activité, il importe toutefois que l'AEMF joue un rôle central dans la procédure d'agrément. Cet objectif sera atteint de la manière suivante:

- le présent acte législatif sera adopté sous la forme spécifique d'un règlement, ce qui confèrera de fait un rôle central à l'AEMF: comme le prévoit clairement le règlement qui l'institue, elle devra en effet veiller à l'application uniforme et objective du texte;
- l'AEMF sera en outre invitée à élaborer un certain nombre de projets de normes techniques dans des domaines critiques pour l'application correcte du règlement;
- elle facilitera enfin l'adoption d'avis par le collège.

Les contreparties centrales étant considérées comme des établissements d'importance systémique, les autorités compétentes concernées au sein du collège des autorités compétentes devront définir des plans d'urgence pour faire face aux situations d'urgence. Pour sa part, la Commission devra définir, dans sa future initiative sur la gestion et la résolution des crises, la politique et les mesures à suivre pour remédier à une situation de crise dans un établissement d'importance systémique.

S'agissant des contreparties centrales de pays tiers, il incombera directement à l'AEMF de les reconnaître, sous réserve que certaines conditions soient remplies – en particulier, sous réserve que la Commission ait reconnu le cadre législatif et prudentiel du pays tiers concerné comme équivalent à celui de l'UE, que la contrepartie centrale concernée soit agréée et soumise à une surveillance efficace dans ce pays tiers et que l'AEMF ait conclu un accord de coopération avec les autorités compétentes dudit pays tiers. La contrepartie centrale du pays tiers ne sera pas autorisée à exercer ses activités ni à fournir des services dans l'Union si ces conditions ne sont pas remplies.

#### 4.3.4. *Titre IV (Exigences applicables aux contreparties centrales)*

##### ***Exigences organisationnelles***

Le règlement instaurant une obligation de compensation centrale pour les dérivés de crédit, une très grande attention doit être portée à la solidité et à la régulation des contreparties centrales. Tout d'abord, il est nécessaire que toute contrepartie centrale dispose d'un solide dispositif de gouvernance, lui permettant de gérer adéquatement tout conflit d'intérêts potentiel entre ses propriétaires, sa direction, les membres compensateurs et les participants indirects. Les administrateurs indépendants jouent ici un rôle particulièrement important. Le règlement définit aussi clairement le rôle et les responsabilités du comité des risques: sa fonction de gestion des risques devrait rendre directement compte au conseil d'administration

et ne pas être influencée par les autres lignes d'activité. Le règlement exige en outre la publication des règles adoptées en matière de gouvernance. Enfin, toute contrepartie centrale devrait disposer de systèmes internes et de procédures opérationnelles et administratives adéquates et faire l'objet d'audits indépendants.

Toutes ces mesures sont jugées plus efficaces pour gérer adéquatement le risque de conflit d'intérêts susceptible de limiter la capacité de compensation de la contrepartie centrale que toutes les autres formes de régulation (comme une limitation des participations dans les contreparties centrales, qui devrait aussi être étendue aux structures dites verticales, dans le cadre desquelles la contrepartie centrale est détenue par une bourse d'échange), qui pourraient avoir des conséquences indésirables sur les structures de marché.

### *Exigences prudentielles*

En tant que contrepartie pour toutes les positions, la contrepartie centrale supporte le risque que l'une de ses contreparties fasse défaut. Inversement, toute contrepartie d'une contrepartie centrale supporte le risque que la contrepartie centrale elle-même fasse défaut. Le règlement prévoit en conséquence que toute contrepartie centrale doit atténuer son exposition au risque de crédit de la contrepartie par un certain nombre de mécanismes de sécurisation, et notamment des exigences de participation strictes, mais non discriminatoires, des ressources financières et d'autres garanties.

En raison du rôle central qui leur incombe, les contreparties centrales sont une composante critique du marché au service duquel elles opèrent. Il s'ensuit que, dans presque tous les cas, la défaillance d'une contrepartie centrale représenterait potentiellement un événement d'importance systémique pour le système financier. Eu égard à l'importance systémique des contreparties centrales et à l'obligation de compensation centrale des dérivés de gré à gré qu'il est proposé d'instaurer en droit, on ne saurait trop insister sur la nécessité de soumettre les contreparties centrales à des règles prudentielles strictes au niveau de l'UE. Les législations nationales en vertu desquelles les contreparties centrales sont actuellement réglementées varient d'un État membre à l'autre, d'où des conditions de concurrence inégales, qui ont en outre pour effet de rendre la prestation transfrontière de services de contrepartie centrale plus coûteuse et potentiellement moins sûre que cela ne serait souhaitable et d'entraver l'intégration des marchés financiers européens.

Une contrepartie centrale ne sera autorisée à externaliser certaines fonctions que si cette externalisation n'a pas d'incidence sur son bon fonctionnement et sa capacité de bien gérer les risques, y compris les risques liés aux fonctions externalisées. Il incombera ainsi aux contreparties centrales d'assurer un suivi constant et de conserver le plein contrôle des fonctions qu'elles auront externalisées, tout en gérant en continu les risques auxquels elles sont confrontées. Concrètement, aucune fonction de gestion des risques ne pourra être externalisée.

Pour être autorisée à exercer son activité, une contrepartie centrale devra justifier d'un quantum minimum de capital. Les capitaux propres d'une contrepartie centrale sont, en effet, son ultime recours en cas de défaillance d'un ou de plusieurs membres, une fois que les marges collectées auprès du ou des membres défaillants, le fonds de défaillance et les autres ressources financières ont été épuisés. Si une contrepartie centrale décide d'utiliser une partie de son capital comme ressource financière supplémentaire à utiliser à des fins de gestion des risques, il faut que celle-ci vienne s'ajouter au capital dont elle doit disposer en permanence pour pouvoir exercer son activité et fournir ses services.

Le règlement imposera aux contreparties centrales de disposer d'un fonds de défaillance mutualisé auquel leurs membres devront contribuer. Un fonds de défaillance permet la mutualisation des pertes et il représentera donc une protection supplémentaire que les contreparties centrales pourront utiliser en cas d'insolvabilité d'un ou de plusieurs de leurs membres.

Le règlement prévoit également des règles importantes sur la ségrégation et la portabilité des positions et des garanties correspondantes. Ces règles sont fondamentales pour réduire efficacement le risque de crédit de la contrepartie par le recours aux contreparties centrales, pour créer des conditions de concurrence égales entre les contreparties centrales européennes et pour protéger les intérêts légitimes des clients des membres des chambres de compensation. Elles répondent au souhait, exprimé par les membres des chambres de compensation et leurs clients, d'une plus grande harmonisation et d'une protection renforcée dans ce domaine. Elles répondent aussi aux problèmes révélés par la faillite de Lehman Brothers.

#### 4.3.5. *Titre V (Interopérabilité)*

L'interopérabilité représente un outil essentiel pour réaliser l'intégration effective du post-marché européen. Elle peut toutefois exposer les contreparties centrales à un surcroît de risques. Aussi la conclusion d'un accord d'interopérabilité sera-t-elle subordonnée à l'autorisation des autorités compétentes. Les contreparties centrales devront évaluer et gérer prudemment le surcroît de risques qu'implique l'interopérabilité et justifier de la solidité des systèmes et procédures adoptées auprès des autorités compétentes. Eu égard à la complexité des marchés de dérivés, et étant donné que la compensation des dérivés de gré à gré par les contreparties centrales n'en est qu'au tout début, il ne convient pas, pour le moment, d'étendre les dispositions relatives à l'interopérabilité à des instruments autres que les valeurs au comptant. Cette exclusion ne devrait toutefois pas limiter le droit des contreparties centrales de conclure des accords d'interopérabilité dès lors qu'elles le font de manière sûre, dans les conditions prévues dans le règlement.

#### 4.3.6. *Titre IV (Enregistrement et surveillance des référentiels centraux)*

Ainsi qu'on l'a mentionné ci-dessus (section 4.3.2), le règlement prévoit l'obligation de déclarer les opérations sur dérivés de gré à gré, afin de renforcer la transparence du marché. Les informations concernées seront à déclarer à des référentiels centraux. Ces derniers détiendront en conséquence des informations réglementaires intéressant un grand nombre de régulateurs. Étant donné le rôle central que joueront ainsi les référentiels centraux comme collecteurs d'informations réglementaires, le règlement charge l'AEMF de leur enregistrement (y compris l'annulation de cet enregistrement) et de leur surveillance. Donner des pouvoirs de surveillance aux autorités de l'État membre dans lequel le référentiel central est établi créerait une situation déséquilibrée entre les autorités compétentes des différents États membres. En outre, la surveillance des référentiels centraux n'impliquant pas de responsabilités budgétaires, une surveillance au niveau national n'est pas nécessaire. Le rôle joué par l'AEMF garantira, par ailleurs, que toutes les autorités compétentes concernées bénéficieront d'un accès sans entrave et que les autorités compétentes pour les référentiels centraux des pays tiers auront affaire à une seule et unique contrepartie représentant l'ensemble de l'UE.

#### 4.3.7. *Titre VII (Exigences applicables aux référentiels centraux)*

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

Pour être enregistrés, les référentiels centraux devront être établis dans l'UE. Un référentiel central établi dans un pays tiers pourra toutefois être reconnu par l'AEMF s'il satisfait à un certain nombre d'exigences visant à établir qu'il est soumis, dans ce pays tiers, à des règles équivalentes et à une surveillance appropriée. Afin de garantir l'absence d'obstacles juridiques empêchant l'échange mutuel effectif des informations et un accès sans entrave aux données conservées dans le référentiel central du pays tiers, le règlement prévoit l'obligation de conclure un accord international à cet effet. Il précise en outre que, faute d'un tel accord, l'AEMF ne reconnaîtra aucun référentiel central établi dans ce pays tiers.

## **5. DISPOSITIONS FINALES**

La Commission devrait avoir le pouvoir d'adopter des actes délégués, conformément à l'article 290 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, quant aux informations à inclure dans la notification à l'AEMF et dans le registre, et quant aux critères de décision de l'AEMF concernant: l'éligibilité à l'obligation de compensation; les seuils d'information et de compensation; le délai maximal de confirmation du contrat; la liquidité; le contenu minimal des règles de gouvernance; les modalités de conservation des informations; le contenu minimal du plan de continuité des activités et les services garantis; les pourcentages et échéances applicables aux marges; les conditions de marché extrêmes; les garanties très liquides et les décotes; les modalités de conduite des tests; les informations à inclure dans une demande d'enregistrement présentée par un référentiel central à l'AEMF; les sanctions pécuniaires et les informations qu'un référentiel central doit rendre disponibles, conformément au présent règlement. L'AEMF devrait élaborer des projets de normes techniques réglementaires en vue de ces actes délégués et procéder à des analyses d'impact appropriées.

La Commission devrait également avoir le pouvoir de décider du format des rapports, des enregistrements et de la demande d'enregistrement soumise par un référentiel central. Conformément à l'article 291 du TFUE, les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice de ses compétences d'exécution par la Commission doivent être établis au préalable par un règlement adopté conformément à la procédure législative ordinaire. En attendant l'adoption de ce nouveau règlement, la décision 1999/468/CE du Conseil, du 28 juin 1999, fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission, continue de s'appliquer, à l'exception de la procédure de réglementation avec contrôle, qui n'est pas applicable.

## **6. INCIDENCE BUDGÉTAIRE**

La proposition n'a pas d'incidence sur le budget de l'Union.

Proposition de

## **RÈGLEMENT DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL**

### **sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux**

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

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

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

vu la proposition de la Commission européenne,

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

vu l'avis du Comité économique et social européen<sup>17</sup>,

vu l'avis de la Banque centrale européenne,

statuant conformément à la procédure législative ordinaire,

considérant ce qui suit:

- (1) Le 25 février 2009, un groupe d'experts de haut niveau présidé par J. de Larosière a publié à la demande de la Commission un rapport qui concluait à la nécessité de renforcer le cadre de la surveillance financière pour réduire le risque de crises financières futures et leur gravité, et qui préconisait de profondes réformes de la structure de surveillance du secteur financier en Europe, notamment la création d'un système européen de surveillance financière comprenant trois autorités de surveillance européennes (respectivement compétentes pour les marchés financiers, pour les assurances et les pensions professionnelles, et pour le secteur bancaire), et la création d'un Comité européen du risque systémique.
- (2) La Commission a proposé, dans sa communication du 4 mars 2009 intitulée «L'Europe, moteur de la relance»<sup>18</sup>, de renforcer la réglementation de l'Union en matière de services financiers. Elle a précisé dans sa communication du 3 juillet 2009<sup>19</sup> le rôle joué par les produits dérivés dans la crise financière, et esquissé dans sa communication du 20 octobre 2009<sup>20</sup> les mesures qu'elle entendait prendre pour réduire les risques inhérents à ces produits.

---

<sup>17</sup> JO C [...] du [...], p. [...].

<sup>18</sup> «L'Europe, moteur de la relance», COM(2009) 114 final.

<sup>19</sup> «Rendre les marchés de produits dérivés plus efficaces, plus sûrs et plus solides», COM(2009) 332 final.

<sup>20</sup> «Mener des actions en faveur de marchés de produits dérivés efficaces, sûrs et solides», COM(2009) 563 final.

- (3) Le 23 septembre 2009, la Commission a adopté trois propositions de règlements instituant le système européen de surveillance financière, et créant notamment trois autorités de surveillance européennes en vue de contribuer à une application cohérente de la législation de l'Union et à l'adoption de normes et de pratiques communes de haute qualité en matière de régulation et de surveillance. Il s'agit de l'Autorité bancaire européenne (ABE) instituée par le règlement.../..., de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) instituée par le règlement.../... et de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) instituée par le règlement.../...
- (4) Les produits dérivés de gré à gré (*OTC*) manquent de transparence étant donné qu'il s'agit de contrats négociés sur une base privée et que les informations les concernant ne sont généralement accessibles qu'aux parties contractantes. Ces contrats créent un réseau d'interdépendances complexe, de sorte qu'il peut être difficile de déterminer la nature et le niveau des risques encourus. La crise financière a démontré que ces caractéristiques augmentaient l'incertitude en période de tensions sur les marchés et constituaient donc un risque pour la stabilité financière. Le présent règlement prévoit des conditions visant à atténuer ces risques et à améliorer la transparence des contrats dérivés.
- (5) Lors du sommet de Pittsburgh du 26 septembre 2009, les dirigeants du G20 ont convenu que tous les contrats dérivés de gré à gré normalisés devraient être soumis à une obligation de compensation par une contrepartie centrale, au plus tard avant la fin 2012, et que les contrats dérivés de gré à gré devraient être déclarés à des référentiels centraux. En juin 2010 à Toronto, les dirigeants du G20 ont réaffirmé leur détermination et se sont également engagés à accélérer la mise en œuvre de mesures fortes pour améliorer la transparence et la surveillance réglementaire des produits dérivés de gré à gré d'une façon cohérente et non discriminatoire à l'échelle internationale. La Commission mettra tout en œuvre pour que nos partenaires internationaux donnent suite à ces engagements de la même manière.
- (6) Dans ses conclusions du 2 décembre 2009, le Conseil européen a reconnu la nécessité de renforcer de manière substantielle la réduction du risque de contrepartie et l'importance d'un renforcement de la transparence, de l'efficacité et de l'intégrité des transactions sur produits dérivés. Le Parlement européen, dans sa résolution du 15 juin 2010 intitulée «Marchés dérivés: des mesures pour l'avenir», a appelé à l'imposition d'une obligation de compensation centrale et de notification des opérations sur produits dérivés de gré à gré.
- (7) L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) agit dans le cadre du présent règlement en préservant la stabilité des marchés financiers dans les situations d'urgence, en veillant à l'application cohérente des règles de l'Union par les autorités nationales de surveillance et en réglant leurs éventuels désaccords. Cette autorité est également chargée d'élaborer des normes techniques réglementaires juridiquement contraignantes, et elle jouera un rôle central dans l'agrément et le contrôle des contreparties centrales et des référentiels centraux.
- (8) Des règles uniformes s'imposent pour les contrats dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil<sup>21</sup> qui sont négociés de gré à gré.

---

<sup>21</sup> JO L 145 du 30/04/2004, p. 1.

- (9) Les incitations à recourir aux contreparties centrales ne se sont pas avérées suffisantes pour garantir la compensation effective des dérivés de gré à gré normalisés. Il est donc nécessaire d'imposer une obligation de compensation par une contrepartie centrale pour les produits dérivés de gré à gré qui sont compensables.
- (10) L'on peut s'attendre à ce que les États membres adoptent des mesures nationales divergentes, susceptibles d'entraver le bon fonctionnement du marché intérieur au détriment des participants au marché et de la stabilité financière. Une application uniforme dans l'Union de l'obligation de compensation centrale est également nécessaire pour assurer un niveau élevé de protection aux investisseurs et créer des conditions de concurrence égales entre les participants au marché.
- (11) Pour que cette obligation de compensation centrale réduise effectivement le risque systémique, il faut définir un processus d'identification des catégories éligibles de produits dérivés qui devraient y être assujetties. Ce processus doit tenir compte du fait que les produits dérivés de gré à gré compensés de manière centralisée ne peuvent pas tous être considérés comme pouvant être assujettis à une telle obligation.
- (12) Le présent règlement définit les critères d'éligibilité à l'obligation de compensation centrale. Compte tenu de son rôle pivot, c'est à l'AEMF qu'il revient de décider si une catégorie de dérivés remplit ou non ces critères d'éligibilité et à partir de quel moment l'obligation prend effet.
- (13) La compensation d'un contrat dérivé de gré à gré requiert l'accord des deux parties au contrat. Toute exemption de cette obligation doit donc être conçue de manière restrictive, car elle est de nature à en réduire l'efficacité, ainsi que les avantages de la compensation centrale, et peut donner lieu à des arbitrages réglementaires entre différents groupes de participants au marché.
- (14) Les produits dérivés de gré à gré qui ne sont pas jugés adaptés à une compensation centrale comportent toujours un risque de crédit de la contrepartie; il est donc nécessaire de définir des règles pour gérer ce risque. Ces règles ne doivent s'appliquer qu'aux participants au marché soumis à l'obligation de compensation centrale .
- (15) Les règles imposant des obligations de compensation ou de déclaration et les règles relatives aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés par une contrepartie centrale doivent s'appliquer aux contreparties financières, c'est-à-dire: aux entreprises d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE, aux établissements de crédit au sens de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice (refonte)<sup>22</sup>, aux entreprises d'assurance visées par la directive 73/239/CEE [NB: abrogée par la directive «Solvabilité II» en 2012], aux entreprises d'assurance-vie visées par la directive 2002/83/CE du Parlement européen et du Conseil du 5 novembre 2002 concernant l'assurance directe sur la vie<sup>23</sup>, aux entreprises de réassurance visées par la directive 2005/68/CE, aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de la 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

---

<sup>22</sup> JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

<sup>23</sup> JO L 345 du 19.12.2002, p. 1.

collectif en valeurs mobilières (OPCVM)<sup>24</sup>, aux institutions de retraite professionnelle visées par la directive 2003/41/CE du Parlement européen et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle<sup>25</sup> et aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs visés par la directive 2010/.../UE.

- (16) Le cas échéant, les règles applicables aux contreparties financières devraient aussi s'appliquer aux contreparties non financières. Il est reconnu que les contreparties non financières utilisent les contrats de gré à gré pour se couvrir contre les risques commerciaux directement liés à leurs activités commerciales. Pour déterminer si une contrepartie non financière doit être soumise à l'obligation de compensation centrale, il faut donc tenir compte du but dans lequel elle utilise des produits dérivés de gré à gré et de l'ampleur des expositions qu'elle détient sur ces instruments. Il convient que l'AEMF, lorsqu'elle fixe le seuil de compensation centrale, consulte toutes les autorités concernées, par exemple les autorités de régulation compétentes pour les marchés de matières premières, afin que les particularités de ces secteurs soient pleinement prises en considération. De plus, pour le 31 décembre 2013 au plus tard, la Commission doit évaluer l'importance systémique des transactions d'entreprises non financières sur les dérivés de gré à gré dans divers secteurs, dont celui de l'énergie.
- (17) Un contrat conclu par un fonds, que ce dernier soit géré ou non par un gestionnaire de fonds, doit être considéré comme relevant du présent règlement.
- (18) Les banques centrales et autres entités nationales exerçant des fonctions similaires, les autres organismes publics chargés de gérer la dette publique ou intervenant dans sa gestion, et les banques multilatérales de développement figurant à l'annexe VI, partie I, section 4.2, de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice<sup>26</sup>, doivent être exclus du champ d'application du présent règlement, afin de ne pas limiter leur capacité d'intervenir pour stabiliser le marché en cas de besoin.
- (19) Les participants au marché soumis à l'obligation de compensation centrale ne peuvent pas tous devenir membres compensateurs d'une contrepartie centrale; ils doivent donc pouvoir y accéder en tant que clients.
- (20) L'instauration d'une obligation de compensation centrale, ainsi que d'une procédure visant à déterminer quelles contreparties centrales peuvent être utilisées à cet effet, peut entraîner des distorsions de concurrence involontaires sur le marché des produits dérivés de gré à gré. Une contrepartie centrale pourrait par exemple refuser de compenser des transactions exécutées sur certaines plateformes de négociation parce qu'elle appartient à une plateforme concurrente. Pour éviter de telles discriminations, les contreparties centrales devraient accepter de compenser les transactions exécutées sur différentes plateformes dès lors que ces dernières répondent aux exigences techniques et opérationnelles définies par ces contreparties. De manière générale, il serait souhaitable que la Commission continue de suivre de près l'évolution du marché des dérivés de gré à gré et qu'elle intervienne, si nécessaire, pour empêcher de telles distorsions de concurrence sur le marché intérieur.

---

<sup>24</sup> JO L 302 du 17.11.2009, p. 32.

<sup>25</sup> JO L 235 du 23.9.2003, p. 10.

<sup>26</sup> JO L 177 du 30.6.2006, p. 1.

- (21) Des données fiables sont nécessaires pour déterminer les catégories de produits dérivés de gré à gré devant être soumises à l'obligation de compensation centrale, les seuils à appliquer et les contreparties non financières d'importance systémique. Il importe donc, pour les besoins de la réglementation, d'instaurer au niveau de l'Union une obligation uniforme de communication de données concernant les instruments dérivés de gré à gré.
- (22) Il est important que les participants au marché communiquent aux référentiels centraux tous les détails relatifs à leurs contrats dérivés de gré à gré. Ainsi, les informations concernant les risques inhérents aux marchés des dérivés de gré à gré seront centralisées et aisément accessibles à l'AEMF, aux autorités compétentes et aux banques centrales du SEBC concernées.
- (23) Pour permettre une vision d'ensemble du marché, il serait souhaitable que tous les contrats, qu'ils soient compensés ou non, soient déclarés aux référentiels centraux.
- (24) L'obligation de déclarer toute modification ou cessation de contrat doit s'appliquer aux contreparties d'origine du contrat et à toute autre entité effectuant des déclarations pour le compte de celles-ci. Les contreparties, ou leurs salariés, qui communiquent tous les détails d'un contrat à un référentiel central pour le compte d'une autre contrepartie, conformément au présent règlement, ne doivent enfreindre aucune restriction à la divulgation d'informations.
- (25) Les obligations de compensation et de déclaration doivent être assorties de sanctions effectives, proportionnées et dissuasives. Les États membres doivent appliquer ces sanctions d'une manière qui n'en réduise pas les effets.
- (26) L'agrément d'une contrepartie centrale doit être subordonné à la détention d'un minimum de capital initial. Le capital, les bénéfices non redistribués et les réserves de cette contrepartie doivent être à tout moment proportionnels à sa taille et à son activité, de manière à lui assurer une capitalisation suffisante pour pouvoir faire face à des risques opérationnels ou résiduels et, au besoin, procéder à une restructuration ou à une liquidation en bon ordre de ses activités.
- (27) Étant donné que le présent règlement instaure, à des fins réglementaires, une obligation légale de compensation par des contreparties centrales spécifiques, il est essentiel de veiller à ce que ces contreparties centrales soient sûres et respectent à tout moment les exigences strictes que le règlement impose en matière d'organisation et de conduite et en matière prudentielle. Pour assurer une application uniforme, ces exigences doivent s'imposer à la compensation de tous les instruments financiers traités par ces contreparties.
- (28) Il est donc nécessaire, à des fins d'harmonisation et de réglementation, de veiller à ce que les contreparties financières ne recourent qu'à des contreparties centrales qui respectent les exigences du présent règlement.
- (29) La définition de règles d'application directe pour l'agrément et la surveillance des contreparties centrales est un corollaire essentiel de l'obligation de compensation centrale des produits dérivés de gré à gré. Il est souhaitable que les autorités nationales compétentes conservent la responsabilité de tout ce qui concerne l'agrément et la surveillance de ces contreparties, et notamment de vérifier si la contrepartie candidate respecte le présent règlement et la directive 98/26/CE du Parlement européen et du Conseil du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif

du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres<sup>27</sup>, étant donné que ces autorités sont les mieux placées pour suivre le fonctionnement au jour le jour de ces contreparties, pour effectuer des contrôles réguliers et pour prendre, si nécessaire, des mesures appropriées.

- (30) Lorsqu'une contrepartie centrale risque l'insolvabilité, l'État membre dans lequel elle est établie peut devoir assumer l'essentiel de la responsabilité budgétaire qui en découle. L'agrément et la surveillance de cette contrepartie centrale devraient donc être confiés à l'autorité compétente de cet État membre. Toutefois, sachant que les membres compensateurs d'une contrepartie centrale peuvent être établis dans différents États membres, et qu'ils seront les premiers touchés par la défaillance de la contrepartie centrale, il est impératif que toutes les autorités compétentes concernées participent à la procédure d'agrément et de surveillance et que des mécanismes de coopération appropriés, notamment sous forme de collèges, soient mis en place. Ceci permettra d'éviter l'adoption de mesures ou de pratiques nationales divergentes et la création d'entraves au marché intérieur. Il convient que l'AEMF siège dans chaque collège afin de veiller à l'application correcte et cohérente du présent règlement.
- (31) Il est nécessaire de renforcer les dispositions concernant l'échange d'informations entre les autorités compétentes, ainsi que les obligations réciproques de ces autorités en matière d'assistance et de coopération. Dans un contexte d'activité transfrontière croissante, les autorités compétentes devraient se fournir mutuellement les informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions, de manière à garantir l'application effective du présent règlement, y compris lorsqu'une infraction ou une suspicion d'infraction peut être du ressort des autorités compétentes de plusieurs États membres. L'échange d'informations doit se faire dans le strict respect du secret professionnel. En raison du large impact des contrats dérivés de gré à gré, il est essentiel que les autres autorités concernées, telles les autorités fiscales ou les autorités de régulation de l'énergie, aient accès aux informations nécessaires à l'exercice de leurs fonctions.
- (32) Compte tenu du caractère international des marchés financiers, l'AEMF doit être directement chargée de reconnaître les contreparties centrales établies dans des pays tiers, de manière à leur permettre de proposer des services de compensation dans l'Union, sous réserve que la Commission ait reconnu la législation et le cadre de surveillance du pays tiers comme étant équivalents à ceux de l'Union, et que certaines autres conditions soient remplies. Dans ce contexte, les accords conclus avec les principaux partenaires internationaux de l'Union seront particulièrement importants pour assurer des conditions de concurrence égales au niveau mondial et garantir la stabilité financière.
- (33) Les contreparties centrales doivent avoir des systèmes de gouvernance solides, des instances dirigeantes remplissant les conditions requises d'honorabilité et des administrateurs indépendants, quelle que soit la structure de leur actionnariat. Toutefois, le fait qu'une contrepartie centrale présente des règles de gouvernance ou une structure d'actionnariat différents peut influencer sur sa capacité ou sa volonté de procéder à la compensation de certains produits. Il est donc souhaitable que les conflits d'intérêts pouvant surgir au sein d'une contrepartie centrale soient gérés par ses administrateurs indépendants et par le comité des risques qu'elle aura mis en place. Les membres compensateurs comme les clients doivent bénéficier d'une représentation adéquate, en raison des implications que peuvent avoir pour eux les décisions de la contrepartie centrale.

---

<sup>27</sup> JO L 166 du 11.6.1998, p. 45.

- (34) Une contrepartie centrale peut externaliser des fonctions, autres que ses fonctions de gestion des risques, mais uniquement si cela n'affecte pas son bon fonctionnement ni son aptitude à gérer les risques.
- (35) Les règles de participation à une contrepartie centrale doivent donc être transparentes, proportionnées et non discriminatoires, et autoriser l'accès à distance à cette contrepartie, pour autant que cela ne l'expose pas à des risques supplémentaires.
- (36) Les clients des membres compensateurs qui font appel à des contreparties centrales pour la compensation de leurs dérivés de gré à gré doivent bénéficier d'un niveau élevé de protection. Actuellement, le niveau de protection dépend du niveau de ségrégation choisi par le client. Les intermédiaires devraient ségréguer leurs actifs de ceux de leurs clients. À cet effet, les contreparties centrales doivent conserver des informations à jour et facilement identifiables.
- (37) Les contreparties centrales doivent être dotées d'un dispositif solide de gestion des risques leur permettant de gérer les risques de crédit, de liquidité, les risques opérationnels et autres, y compris ceux qu'elles encourent ou font peser sur d'autres entités en raison de relations d'interdépendance. Elles doivent être dotées de procédures et de mécanismes adéquats leur permettant de faire face à la défaillance d'un membre compensateur. Pour réduire à un minimum le risque de contagion d'une telle défaillance, la contrepartie centrale doit appliquer des conditions de participation rigoureuses, collecter des marges initiales appropriées et disposer d'un fonds de défaillance et d'autres ressources financières lui permettant de couvrir d'éventuelles pertes.
- (38) Les appels de marge et les décotes appliquées aux garanties peuvent avoir des effets procycliques. Il conviendrait donc que les contreparties centrales et les autorités compétentes prennent des mesures pour prévenir et contrôler les éventuels effets procycliques des pratiques de gestion des risques adoptées par les contreparties centrales, dans la mesure où la santé et la sécurité financière de celles-ci n'en sont pas affectées.
- (39) La gestion des expositions étant un élément essentiel du processus de compensation, il convient d'assurer l'accès aux sources appropriées de détermination des prix, et la possibilité de les exploiter, afin de permettre la fourniture générale de services de compensation. Ces sources de détermination des prix doivent inclure, sans pour autant se limiter à elles, les sources liées à des indices servant de référence à des produits dérivés ou à d'autres instruments financiers.
- (40) Les marges sont la première ligne de défense d'une contrepartie centrale. S'il est vrai que les contreparties centrales doivent investir les marges reçues de manière sûre et prudente, elles doivent néanmoins faire des efforts particuliers pour que ces marges bénéficient d'une protection propre à garantir leur restitution rapide aux membres compensateurs non défaillants ou, en cas de défaillance de la contrepartie centrale qui les a collectées, à une contrepartie centrale ayant conclu avec elle un accord d'interopérabilité.
- (41) Le Code de conduite européen en matière de compensation et de règlement du 7 novembre 2006<sup>28</sup> a mis en place un cadre volontaire pour l'établissement de liens entre les contreparties centrales et les référentiels centraux. Toutefois, le secteur de la post-négociation reste cloisonné par des lignes de partage nationales, qui augmentent le coût des transactions transfrontières et

---

<sup>28</sup>

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/code/code\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/code/code_en.pdf)

freinent l'harmonisation. Il est donc nécessaire de fixer des conditions pour la conclusion d'accords d'interopérabilité entre contreparties centrales, sachant que ces accords ne doivent pas exposer ces contreparties centrales à des risques qui ne soient pas gérés correctement.

- (42) Les accords d'interopérabilité sont des outils importants pour renforcer l'intégration du marché de la post-négociation au sein de l'Union, et une réglementation en la matière s'impose. Cela étant, ils peuvent aussi exposer les contreparties centrales à des risques supplémentaires. Compte tenu de la complexité des accords d'interopérabilité entre les contreparties centrales assurant la compensation de contrats dérivés de gré à gré, il convient, à ce stade, de restreindre le champ d'application de tels accords aux valeurs au comptant. Toutefois, l'AEMF devrait remettre à la Commission, avant le 30 septembre 2014, un rapport sur l'opportunité d'étendre ce champ d'application à d'autres instruments financiers.
- (43) Les référentiels centraux collectent à des fins réglementaires des données pouvant intéresser les autorités de tous les États membres. Étant donné que la surveillance des référentiels centraux n'a pas d'implication budgétaire et que de nombreuses autorités nationales auront besoin d'accéder aux données qu'ils détiennent, la responsabilité de l'enregistrement, du retrait de l'enregistrement et de la surveillance de ces référentiels doit être confiée à l'AEMF.
- (44) Les autorités de régulation, les contreparties centrales et les autres participants au marché sont tributaires des données détenues par les référentiels centraux; il est donc nécessaire de veiller à ce que ces référentiels soient soumis à des exigences rigoureuses concernant la conservation des informations et la gestion de données.
- (45) La transparence des prix et des frais afférents aux services fournis par les contreparties centrales et les référentiels centraux est nécessaire pour permettre aux participants au marché de choisir en connaissance de cause.
- (46) L'AEMF doit pouvoir proposer à la Commission d'imposer des astreintes. Celles-ci doivent viser à obtenir qu'il soit mis fin à une infraction constatée par l'AEMF, que celle-ci reçoive les informations complètes et correctes qu'elle a demandées et que les référentiels centraux et d'autres personnes se soumettent à une enquête. En outre, dans un but dissuasif, et pour contraindre les référentiels centraux à se conformer au règlement, la Commission doit aussi pouvoir leur infliger des amendes, sur demande de l'AEMF, s'ils ont enfreint, de propos délibéré ou par négligence, des dispositions spécifiques du règlement. L'amende doit être dissuasive et proportionnée à la nature et à la gravité de l'infraction, à sa durée et à la capacité économique du référentiel central.
- (47) Afin de pouvoir surveiller efficacement les référentiels centraux, l'AEMF doit être habilitée à mener des enquêtes et à effectuer des inspections sur place.
- (48) Il est essentiel que les États membres et l'AEMF protègent le droit à la vie privée des personnes physiques lorsqu'ils traitent des données à caractère personnel, conformément à la directive 95/46/CE du Parlement européen et du Conseil du 24 octobre 1995 relative à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données<sup>29</sup>.

---

<sup>29</sup> JO L 281 du 23.1.1995, p. 31.

- (49) Il est important d'assurer la convergence, à l'échelon international, des obligations imposées aux contreparties centrales et aux référentiels centraux. Le présent règlement suit les recommandations des groupes de travail CSPR-OICV<sup>30</sup> et SEBC-CERVM<sup>31</sup> en dotant l'Union d'un cadre dans lequel les contreparties centrales peuvent fonctionner en toute sécurité. L'AEMF doit tenir compte de ces travaux au moment d'élaborer les normes techniques réglementaires et les orientations et recommandations prévues par le présent règlement.
- (50) La Commission devrait être en mesure d'adopter, conformément à l'article 290 du traité, des actes délégués relatifs aux informations à inclure dans la notification à l'AEMF et dans le registre, et relatifs aux critères de décision de l'AEMF concernant: l'éligibilité à l'obligation de compensation centrale; les seuils d'information et de compensation; le délai maximal de confirmation du contrat; la liquidité; le contenu minimal des règles de gouvernance; les modalités de conservation des informations; le contenu minimal du plan de continuité des activités et les services garantis; les pourcentages et échéances applicables aux marges; les conditions de marché extrêmes; les garanties très liquides et les décotes; les modalités de conduite des tests; les informations à inclure dans une demande d'enregistrement présentée par un référentiel central à l'AEMF; les amendes et les informations qu'un référentiel central doit rendre disponibles; conformément au présent règlement. Lors de l'élaboration de ces actes délégués, la Commission devra mettre à profit l'expertise des autorités de surveillance européennes compétentes (AEMF, ABE et AEAPP). L'expertise de l'AEMF en matière de valeurs mobilières et de marchés financiers justifie qu'elle joue un rôle central de conseil auprès de la Commission pour la préparation de ces actes. Toutefois, le cas échéant, elle devra se concerter étroitement avec les deux autres autorités de surveillance européennes.
- (51) Conformément à l'article 291 du TFUE, les règles et principes généraux relatifs aux modalités de contrôle par les États membres de l'exercice de ses compétences d'exécution par la Commission doivent être établis au préalable par un règlement adopté conformément à la procédure législative ordinaire. En attendant l'adoption de ce nouveau règlement, la décision 1999/468/CE du Conseil, du 28 juin 1999, fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission, continue de s'appliquer, à l'exception de la procédure de réglementation avec contrôle, qui n'est pas applicable.
- (52) Étant donné que les objectifs du présent règlement, qui consistent à instaurer des règles uniformes pour les contrats de produits dérivés de gré à gré et pour l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux, ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres, et peuvent donc être mieux réalisés au niveau de l'Union, en raison de l'ampleur de cette action, l'Union peut adopter des mesures conformément au principe de subsidiarité tel que défini à l'article 5 du traité sur l'Union européenne. Conformément au principe de proportionnalité inscrit dans ledit article, le présent règlement n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.
- (53) Eu égard aux règles d'interopérabilité des systèmes, il a été jugé opportun de modifier la directive 98/26/CE afin de protéger les droits des opérateurs de système ayant fourni une

---

<sup>30</sup> Comité sur les systèmes de paiement et de règlement-livraison (CSPR) des banques centrales du G10 et Organisation internationale des commissions de valeurs mobilières (OICV).

<sup>31</sup> Système européen de banques centrales et Comité européen des autorités de régulation de marchés de valeurs mobilières.

garantie à un autre opérateur de système, pour le cas où ce dernier ferait l'objet d'une procédure d'insolvabilité,

ONT ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

## **Titre I**

### **Objet, champ d'application et définitions**

#### *Article premier*

#### **Objet et champ d'application**

1. Le présent règlement instaure des obligations uniformes concernant les contrats sur produits dérivés visés à l'annexe I, section C, points 4 à 10, de la directive 2004/39/CE qui sont négociés de gré à gré, et concernant l'exercice des activités des contreparties centrales et des référentiels centraux.
2. Le présent règlement s'applique aux contreparties centrales, aux contreparties financières et aux référentiels centraux. Il s'applique aussi aux contreparties non financières, lorsqu'il le prévoit.
3. Le titre V ne s'applique qu'aux valeurs mobilières et aux instruments du marché monétaire définis à l'article 4, paragraphe 1, point 18 a) et b) et point 19 de la directive 2004/39/CE.
4. Le présent règlement ne s'applique pas:
  - a) aux membres du système européen de banques centrales, aux autres organismes nationaux à vocation similaire, ni aux autres organismes publics chargés de la gestion de la dette publique ou intervenant dans cette gestion;
  - b) aux banques multilatérales de développement visées à l'annexe VI, partie 1, section 4.2, de la directive 2006/48/CE.

#### *Article 2*

#### **Définitions**

Aux fins du présent règlement, on entend par:

- (1) «contrepartie centrale», une entité qui s'interpose, conformément au droit, entre les contreparties à des contrats négociés sur un ou plusieurs marchés financiers, en devenant l'acheteur vis-à-vis de tout vendeur et le vendeur vis-à-vis de tout acheteur, et qui est responsable du fonctionnement d'un système de compensation;
- (2) «référentiel central», une entité qui collecte et conserve de manière centralisée les enregistrements relatifs aux produits dérivés de gré à gré;
- (3) «compensation», le processus d'établissement des positions de règlement, et notamment le calcul des positions nettes, et le processus visant à vérifier que des instruments financiers, des espèces, ou les deux, sont disponibles pour couvrir les expositions résultant d'une transaction;

- (4) «catégorie de produits dérivés», un certain nombre de contrats sur produits dérivés de gré à gré présentant les mêmes caractéristiques essentielles;
- (5) «produit dérivé de gré à gré», 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;
- (6) «contrepartie financière», une entreprise d'investissement au sens de la directive 2004/39/CE, un établissement de crédit au sens de la directive 2006/48/CE, une entreprise d'assurance visée par la directive 73/239/CEE, une entreprise d'assurance visée par la directive 2002/83/CE, une entreprise de réassurance visée par la directive 2005/68/CE, un organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) au sens de la directive 2009/65/CE, une institution de retraite professionnelle visée par la directive 2003/41/CE ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif visé par la directive 2010/.../UE;
- (7) «contrepartie non financière», une entreprise, autre que les entités visées au point 6, établie dans l'Union;
- (8) «risque de crédit de la contrepartie», le risque que la contrepartie à une transaction fasse défaut avant le règlement définitif des flux de trésorerie liés à la transaction;
- (9) «accord d'interopérabilité», un accord entre deux contreparties centrales ou plus prévoyant une exécution intersystémique des transactions;
- (10) «autorité compétente», l'autorité désignée par chaque État membre conformément à l'article 18;
- (11) «membre compensateur», une entreprise qui participe à une contrepartie centrale et qui est tenue d'honorer les obligations financières résultant de cette participation;
- (12) «client», une entreprise liée à un membre compensateur par une relation contractuelle lui permettant de compenser ses transactions auprès de la contrepartie centrale concernée;
- (13) «participation qualifiée», le fait de détenir, dans une contrepartie centrale ou un référentiel central, une participation directe ou indirecte qui représente au moins 10 % du capital ou des droits de vote, conformément aux articles 9 et 10 de la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé<sup>32</sup>, compte tenu des conditions régissant leur agrégation énoncées à l'article 12, paragraphes 4 et 5, de ladite directive, ou qui permet d'exercer une influence notable sur la gestion de la contrepartie centrale ou du référentiel central en question;
- (14) «entreprise mère», une entreprise mère au sens des articles 1<sup>er</sup> et 2 de la directive 83/349/CEE du Conseil<sup>33</sup>;
- (15) «filiale», une entreprise filiale au sens des articles 1<sup>er</sup> et 2 de la directive 83/349/CEE, y compris toute filiale d'une entreprise filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête;

---

<sup>32</sup> JO L 390 du 31.12.2004, p. 38.

<sup>33</sup> JO L 193 du 18.07.1983, p. 1.

- (16) «contrôle», le contrôle défini à l'article 1<sup>er</sup> de la directive 83/349/CEE;
- (17) «liens étroits», une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées par:
- a) une «participation», à savoir le fait de détenir, directement ou par voie de contrôle, au moins 20 % du capital ou des droits de vote d'une entreprise;
  - b) un «contrôle», à savoir la relation entre une entreprise mère et une filiale, dans tous les cas visés à l'article 1er, paragraphes 1 et 2, de la directive 83/349/CEE, ou une relation similaire entre toute personne physique ou morale et une entreprise, toute filiale d'une entreprise filiale étant également considérée comme une filiale de l'entreprise mère qui est à leur tête.

Une situation dans laquelle au moins deux personnes physiques ou morales sont liées en permanence à une seule et même personne par une relation de contrôle est également considérée comme constituant un lien étroit entre lesdites personnes;

- (18) «capital», le capital, au sens de l'article 22 de la directive 86/635/CEE du Conseil du 8 décembre 1986 concernant les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers<sup>34</sup>, pour autant qu'il ait été versé, augmenté du compte des primes d'émission y afférent, qu'il absorbe intégralement les pertes dans la marche normale des affaires, et qu'il occupe un rang inférieur par rapport à toutes les autres créances en cas de faillite ou de liquidation;
- (19) «réserves», les réserves au sens de l'article 9 de la directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 fondée sur l'article 54 paragraphe 3 sous g) du traité et concernant les comptes annuels de certaines formes de sociétés<sup>35</sup>, et les résultats reportés par affectation du résultat final;
- (20) «conseil d'administration», le conseil d'administration ou de surveillance, ou les deux, selon le droit des sociétés national;
- (21) «administrateur indépendant», un membre du conseil d'administration qui n'a pas d'activité, de parent ni d'autre relation créant un conflit d'intérêts avec la contrepartie centrale, le ou les actionnaires qui en détiennent le contrôle ou leur direction, ses membres compensateurs ou leur direction;
- (22) «instances dirigeantes», la ou les personnes qui dirigent effectivement l'activité de la contrepartie centrale et le ou les membres exécutifs du conseil d'administration.

---

<sup>34</sup> JO L 372 du 31.12.1986, p. 1.

<sup>35</sup> JO L 222 du 14.8.1978, p. 11.

## **Titre II**

# **Compensation, déclaration et atténuation des risques des produits dérivés de gré à gré**

### *Article 3*

#### **Obligation de compensation centrale**

1. Chaque contrepartie financière fait compenser tous ses contrats de produits dérivés de gré à gré qui sont considérés comme éligibles conformément à l'article 4, et qui sont conclus avec d'autres contreparties financières, par les contreparties centrales compétentes inscrites au registre visé à l'article 4, paragraphe 4.

Cette obligation de compensation centrale s'applique également aux contreparties financières et aux contreparties non financières visées à l'article 7, paragraphe 2 qui concluent des contrats de produits dérivés de gré à gré éligibles avec des entités de pays tiers.

2. Afin de se conformer à l'obligation de compensation centrale visée au paragraphe 1, les contreparties financières et les contreparties non financières visées à l'article 7, paragraphe 2 deviennent soit un membre compensateur, soit un client.

### *Article 4*

#### **Éligibilité à l'obligation de compensation centrale**

1. Lorsqu'une autorité compétente a autorisé une contrepartie centrale à compenser une catégorie donnée de produits dérivés conformément à l'article 10 ou 11, elle notifie immédiatement cette autorisation à l'AEMF et lui demande de prendre une décision concernant l'éligibilité à l'obligation de compensation centrale visée à l'article 3.
2. Lorsqu'elle a reçu la notification et la demande visées au paragraphe 1, l'AEMF adresse à l'autorité compétente qui a fait la demande, dans un délai de six mois, une décision précisant ce qui suit:
  - a) si la catégorie de produits dérivés concernée est éligible à l'obligation de compensation centrale conformément à l'article 3;
  - b) à quelle date l'obligation de compensation centrale prend effet.
3. L'AEMF fonde sa décision sur les critères suivants:
  - a) la réduction du risque systémique au sein du système financier;
  - b) la liquidité des contrats;
  - c) l'existence d'informations sur la formation du prix;
  - d) la capacité de la contrepartie centrale à gérer le volume de contrats concerné;
  - e) le niveau de protection du client offert par la contrepartie centrale.

Avant de prendre sa décision, l'AEMF procède à une consultation publique et, si nécessaire, consulte les autorités compétentes de pays tiers.

4. L'AEMF publie rapidement dans un registre toute décision qu'elle a arrêtée en vertu du paragraphe 2. Ce registre dresse la liste des catégories de produits dérivés éligibles et des contreparties centrales autorisées à les compenser. L'AEMF le met régulièrement à jour.

L'AEMF réexamine régulièrement ses décisions et les modifie si nécessaire.

5. De sa propre initiative et en consultation avec le Comité européen du risque systémique (CERS), l'AEMF répertorie et notifie à la Commission les catégories de produits dérivés qui devraient figurer dans son registre public, mais pour la compensation desquels aucune contrepartie centrale n'a encore reçu d'autorisation.
6. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires qui précisent:
  - a) les informations à inclure dans la notification visée au paragraphe 1;
  - b) les critères visés au paragraphe 3;
  - c) les informations à inclure dans le registre visé au paragraphe 4.

Ces dernières informations permettent au minimum d'identifier correctement et sans équivoque la catégorie de produits dérivés qui est assujettie à l'obligation de compensation centrale.

Les projets de normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptés conformément aux articles 7 à 7 *quinquies* du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 5*

### **Accès aux contreparties centrales**

Une contrepartie centrale qui a été autorisée à compenser des contrats dérivés de gré à gré éligibles est tenue d'accepter de les compenser sur une base non discriminatoire, indépendamment de leur lieu d'exécution.

#### *Article 6*

### **Obligation de déclaration**

1. Les contreparties financières transmettent à un référentiel central enregistré conformément à l'article 51 les détails de tout contrat dérivé de gré à gré conclu par elles et de toute modification ou cessation de ce contrat. Cette déclaration se fait au plus tard le jour ouvrable suivant l'exécution, la compensation ou la modification du contrat.

D'autres entités peuvent déclarer les modifications ou cessations de contrat visées au paragraphe 1, pour le compte des contreparties d'origine, pour autant que tous les détails du contrat soient communiqués et que cela n'entraîne pas de double emploi.

2. Si un référentiel central n'est pas en mesure d'enregistrer les détails d'un contrat dérivé de gré à gré, les contreparties financières transmettent les détails de leurs positions sur ces contrats à l'autorité compétente désignée conformément à l'article 48 de la directive 2004/39/CE.

Les détails à transmettre à l'autorité compétente sont au moins ceux qui seraient transmis au référentiel central.

3. Une contrepartie soumise à l'obligation de déclaration peut déléguer la transmission des détails du contrat dérivé de gré à gré à l'autre contrepartie.

Une contrepartie qui transmet tous les détails d'un contrat à un référentiel central pour le compte d'une autre contrepartie n'est pas considérée comme enfreignant les éventuelles restrictions à la divulgation d'informations imposées par ce contrat ou par des dispositions législatives, réglementaires ou administratives.

Aucune responsabilité résultant de cette divulgation ne pèse sur l'entité qui l'a effectuée, ni sur ses dirigeants ou salariés.

4. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'arrêter pour les différentes catégories de produits dérivés les détails et le type de déclaration à fournir conformément aux paragraphes 1 et 2.

Ces déclarations comportent au moins les éléments suivants:

- a) l'identification appropriée des parties au contrat et, s'il est autre, du bénéficiaire des droits et obligations découlant du contrat;
- b) les principales caractéristiques du contrat, notamment le type de contrat, le sous-jacent, l'échéance et la valeur notionnelle.

Les projets de normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptés conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF élabore des projets de normes techniques réglementaires à soumettre à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

5. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, la Commission se voit conférer le pouvoir de déterminer le format et la fréquence des déclarations prévues aux paragraphes 1 et 2 pour les différentes catégories de produits dérivés. Les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa sont adoptées conformément à l'article [7 *sexies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF élabore des projets de normes techniques d'exécution à soumettre à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

## Article 7

### Contreparties non financières

1. Lorsqu'une contrepartie non financière prend des positions sur des contrats dérivés de gré à gré dépassant le seuil d'information défini conformément au paragraphe 3, point a), elle les notifie à l'autorité compétente désignée conformément à l'article 48 de la directive 2004/39/CE en justifiant ces prises de positions.

La contrepartie non financière est soumise à l'obligation de déclaration énoncée à l'article 6, paragraphe 1.

2. Lorsqu'une contrepartie non financière prend des positions sur des contrats dérivés de gré à gré dépassant le seuil de compensation défini conformément à l'article 3, paragraphe b), elle est soumise à l'obligation de déclaration énoncée à l'article 3 en ce qui concerne tous ses contrats dérivés de gré à gré éligibles.

L'autorité compétente désignée conformément à l'article 48 de la directive 2004/39/CE veille au respect de l'obligation prévue par le premier alinéa.

3. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires qui précisent:

- a) le seuil d'information;
- b) le seuil de compensation.

Ces seuils sont définis compte tenu de l'importance systémique de la somme des expositions et positions nettes par contrepartie et par catégorie de produits dérivés.

Les normes réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec le Comité européen du risque systémique («CERS») et les autres autorités concernées, soumet à la Commission des projets pour ces normes réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

4. Lors du calcul des positions visées au paragraphe 2, il n'est pas tenu compte des contrats dérivés de gré à gré conclus par une contrepartie non financière dont le lien direct avec l'activité commerciale de ladite contrepartie peut être objectivement mesuré.
5. La Commission, en consultation avec l'AEMF, le CERS et les autres autorités concernées, réexamine régulièrement les seuils définis conformément au paragraphe 3 et les modifie le cas échéant.

## Article 8

### Techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale

1. Les contreparties financières et les contreparties non financières visées à l'article 7, paragraphe 2, qui concluent un contrat dérivé de gré à gré non compensé par une contrepartie

centrale, veillent à disposer de procédures et de dispositifs permettant de mesurer, et d'atténuer le risque opérationnel et de crédit et d'assurer leur suivi, et notamment:

- a) lorsque c'est possible, de moyens électroniques permettant de confirmer rapidement les termes du contrat dérivé de gré à gré;
- b) des procédures solides, résilientes et contrôlables permettant de rapprocher les portefeuilles, de gérer le risque associé, de déceler rapidement les éventuels différends entre parties et de les régler, et d'assurer le suivi de la valeur des contrats en cours.

Aux fins du point b), la valeur des contrats en cours est évaluée chaque jour au prix du marché et des procédures de gestion des risques prévoient un échange de garanties effectué de manière rapide, exacte et avec une ségrégation appropriée ou la détention d'un capital approprié et proportionné.

2. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant le délai maximal entre la conclusion d'un contrat dérivé de gré à gré et la confirmation visée au paragraphe 1, point a).

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission un projet pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

3. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les dispositifs et les niveaux de garantie et de capital requis aux fins du paragraphe 1, point b), et du paragraphe 1, deuxième alinéa.

Selon la nature juridique de la contrepartie, les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées, soit conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement ABE], soit conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF], soit conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEAPP].

L'ABE, l'AEMF et l'AEAPP soumettent conjointement à la Commission un projet commun pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 9* **Sanctions**

1. Les États membres déterminent le régime des sanctions applicables aux violations des dispositions du présent titre et prennent toute mesure nécessaire pour assurer la mise en œuvre de celles-ci. Ces sanctions comportent au minimum des amendes administratives. Les sanctions ainsi prévues sont effectives, proportionnées et dissuasives.
2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes responsables de la surveillance des contreparties financières et, le cas échéant, non financières, rendent publiques toutes les sanctions qui ont été imposées pour des infractions aux articles 3 à 8, excepté dans les cas où

leur publication perturberait gravement les marchés financiers ou causerait un préjudice disproportionné aux parties en cause.

Le 30 juin 2012 au plus tard, les États membres notifient à la Commission les règles visées au paragraphe 1. Ils notifient sans délai à la Commission toute modification ultérieure en la matière.

3. La Commission, avec l'aide de l'AEMF, s'assure que les sanctions administratives visées au paragraphe 1 et les seuils visés à l'article 7, paragraphes 1 et 2, sont appliqués de manière effective et uniforme.

## **Titre III**

### **Agrément et surveillance des contreparties centrales**

#### **Chapitre 1**

#### **Conditions et procédures d'agrément des contreparties centrales**

##### *Article 10*

##### **Agrément des contreparties centrales**

1. Lorsqu'une contrepartie centrale qui est une personne morale établie dans l'Union et qui a accès à une liquidité appropriée envisage de fournir des services et de mener des activités, elle demande un agrément à l'autorité compétente de l'État membre où elle est établie.

Cette liquidité peut provenir d'un accès à la liquidité d'une banque centrale ou d'une banque commerciale digne de crédit et fiable, ou aux deux. L'accès à la liquidité peut découler d'un agrément octroyé conformément à l'article 6 de la directive 2006/48/CE ou d'autres dispositions appropriées.

2. L'agrément est valable pour l'ensemble du territoire de l'Union.
3. L'agrément précise quels services et activités la contrepartie centrale peut fournir ou exercer, y compris les catégories d'instruments financiers couvertes par l'agrément.
4. Les contreparties centrales respectent en permanence les conditions de l'agrément initial.

Les contreparties centrales signalent sans délai indu aux autorités compétentes toute modification importante ayant une incidence sur les conditions de l'agrément initial.

5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter les normes techniques réglementaires précisant les critères de la liquidité appropriée visée au paragraphe 1.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'ABE, en consultation avec l'AEMF, soumet un projet pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

### *Article 11*

#### **Extension des activités et des services**

1. Une contrepartie centrale qui souhaite étendre son activité à des services ou activités supplémentaires non couverts par l'agrément initial présente une demande d'extension. La fourniture de services de compensation dans une autre monnaie, ou pour des instruments financiers qui, par leurs caractéristiques de risque, diffèrent fortement de ceux pour lesquels la contrepartie centrale a d'ores et déjà obtenu un agrément, est considérée comme une extension de cet agrément.

L'extension d'un agrément est soumise à la procédure prévue à l'article 13.

2. Lorsqu'une contrepartie centrale souhaite étendre son activité à un État membre autre que celui où elle est établie, l'autorité compétente de l'État membre d'établissement en informe immédiatement l'autorité compétente de cet autre État membre.

### *Article 12*

#### **Exigences de capital**

1. Les contreparties centrales disposent d'un capital initial permanent, disponible et distinct d'au moins 5 millions d'EUR pour être agréées conformément à l'article 10.
2. Le capital, complété par les bénéfices non distribués et les réserves de la contrepartie centrale, est, à tout moment, suffisant pour permettre une liquidation ou une restructuration ordonnée des activités sur une période appropriée et garantir que la contrepartie centrale bénéficie d'une protection adéquate à l'égard des risques opérationnels et résiduels.
3. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter les normes techniques réglementaires précisant le capital, les bénéfices non distribués et les réserves des contreparties centrales visés au paragraphe 2.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec l'ABE, soumet un projet pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

### *Article 13*

#### **Procédure d'octroi et de refus d'agrément**

1. L'autorité compétente n'octroie l'agrément que si elle a acquis la certitude que la contrepartie centrale qui présente la demande se conforme à toutes les exigences prévues par le présent règlement et aux exigences adoptées conformément à la directive 98/26/CE, après avis conjoint favorable du collège visé à l'article 15, et après avis de l'AEMF.
2. La contrepartie centrale qui présente la demande fournit toutes les informations nécessaires pour permettre à l'autorité compétente de s'assurer que ladite contrepartie centrale aura pris, au moment de l'octroi de l'agrément initial, toutes les dispositions nécessaires pour assurer le respect de ses obligations en vertu du présent règlement.

3. Six mois au plus tard après la transmission d'une demande complète, l'autorité compétente informe par écrit la contrepartie centrale qui a présenté la demande si l'agrément lui est octroyé.

#### *Article 14*

#### **Collèges**

1. L'autorité compétente de l'État membre d'établissement de la contrepartie centrale crée et dirige un collège afin de faciliter l'accomplissement des tâches visées aux articles 10, 11, 46 et 48.

Le collège est composé de:

- a) l'AEMF;
  - b) l'autorité compétente de l'État membre d'établissement de la contrepartie centrale;
  - c) les autorités compétentes responsables de la surveillance des membres compensateurs de la contrepartie centrale établie dans les trois États membres apportant globalement la plus grande contribution au fonds de défaillance de la contrepartie centrale visé à l'article 40;
  - d) les autorités compétentes responsables de la surveillance des marchés réglementés ou des systèmes multilatéraux de négociation auxquels la contrepartie centrale fournit des services, ou les deux;
  - e) les autorités compétentes qui surveillent les contreparties centrales avec lesquelles des accords d'interopérabilité ont été conclus;
  - f) l'autorité responsable de la surveillance de la contrepartie centrale et les banques centrales émettant les monnaies les plus pertinentes à l'égard des instruments financiers compensés.
2. Le collège, sans préjudice des compétences des autorités compétentes en vertu du présent règlement,
    - a) élabore l'avis conjoint visé à l'article 15;
    - b) assure l'échange d'informations, y compris des demandes d'informations en vertu de l'article 21;
    - c) trouve un accord sur la délégation volontaire de tâches à ses membres;
    - d) élabore des programmes d'examen prudentiel sur la base de l'évaluation des risques de la contrepartie centrale;
    - e) améliore l'efficacité de la surveillance en mettant fin aux exigences prudentielles redondantes superflues;
    - f) assure la cohérence de l'application des pratiques de surveillance;

- g) élabore les procédures et les plans d'urgence à mettre en œuvre dans les situations d'urgence visées à l'article 22.
3. La création et le fonctionnement du collège sont basés sur un accord écrit convenu entre tous ses membres.

Cet accord définit les modalités pratiques du fonctionnement du collège et peut préciser les tâches déléguées à l'autorité compétente de l'État membre d'établissement d'une contrepartie centrale ou à d'autres membres du collège.

*Article 15*  
**Avis conjoint**

1. L'autorité compétente de l'État membre où la contrepartie centrale est établie effectue une analyse de risque de la contrepartie centrale et transmet un rapport au collège.

Le collège adopte un avis conjoint sur ce rapport au plus tard deux mois après l'avoir reçu.

2. L'AEMF facilite l'adoption de l'avis conjoint en exerçant ses compétences en matière de règlement des différends, conformément à l'article 11 du règlement .../... [règlement AEMF], et en matière de coordination générale au titre de l'article 16 dudit règlement. Il n'a pas de droit de vote pour l'adoption des avis conjoints du collège.

*Article 16*  
**Retrait de l'agrément**

1. L'autorité compétente retire l'agrément dans l'une quelconque des circonstances suivantes:
- a) la contrepartie centrale n'a pas fait usage de l'agrément dans un délai de 12 mois, renonce expressément à l'agrément ou n'a fourni aucun service ou n'a mené aucune activité au cours des six mois précédents;
  - b) la contrepartie centrale a obtenu l'agrément au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
  - c) la contrepartie centrale ne respecte plus les conditions d'octroi de l'agrément;
  - d) la contrepartie centrale a enfreint de manière grave et systématique les dispositions du présent règlement.
2. L'AEMF et tout autre membre du collège peuvent exiger à tout moment que l'autorité compétente de l'État membre où la contrepartie centrale est établie vérifie que la contrepartie centrale continue de respecter les conditions d'octroi de l'agrément.
3. L'autorité compétente peut limiter le retrait à un service, une activité ou un instrument financier particulier.

*Article 17*  
**Réexamen et évaluation**

Les autorités compétentes réexaminent au moins une fois par an les dispositifs, les stratégies, les processus et les mécanismes mis en œuvre par une contrepartie centrale aux fins du respect des dispositions du présent règlement et évaluent les risques de marché, opérationnels et de liquidité auxquels la contrepartie centrale est exposée ou est susceptible d'être exposée.

Le réexamen et l'évaluation tiennent compte de la taille, de l'importance systémique, de la nature, de l'échelle et de la complexité des activités de la contrepartie centrale.

**Chapitre 2**  
**Surveillance et contrôle des contreparties centrales**

*Article 18*  
**Autorités compétentes**

1. Chaque État membre désigne l'autorité compétente chargée de mener à bien les missions résultant de l'application du présent règlement en ce qui concerne l'agrément, la surveillance et le contrôle des contreparties centrales établies sur son territoire, et en informe la Commission et l'AEMF.

Si un État membre désigne plusieurs autorités compétentes, il indique clairement leurs rôles respectifs et délègue à une seule d'entre elles la responsabilité de coordonner la coopération et l'échange d'informations avec la Commission, l'AEMF et les autorités compétentes des autres États membres, conformément aux articles 19 à 22.

2. Les États membres veillent à ce que les autorités compétentes disposent de pouvoirs de surveillance et d'enquête suffisants pour l'exercice de leurs fonctions.
3. Les États membres veillent à ce que des mesures administratives appropriées, en conformité avec le droit national, puissent être arrêtées ou imposées à l'égard des personnes physiques ou morales responsables dès lors que les dispositions du présent règlement ne sont pas respectées.

Ces mesures sont efficaces, proportionnées et dissuasives.

4. L'AEMF publie la liste des autorités compétentes désignées conformément au paragraphe 1 sur son site web.

**Chapitre 3**  
**Coopération**

*Article 19*  
**Coopération entre autorités**

1. Les autorités compétentes coopèrent étroitement entre elles et avec l'AEMF.

2. Dans l'exercice de leurs missions générales, les autorités compétentes tiennent dûment compte de l'impact potentiel de leurs décisions sur la stabilité du système financier dans tous les autres États membres concernés et, en particulier, des situations d'urgence visées à l'article 22, en se fondant sur les informations disponibles au moment considéré.

#### *Article 20*

#### **Secret professionnel**

1. Toutes les personnes travaillant ou ayant travaillé pour les autorités compétentes désignées conformément à l'article 18 ou pour l'AEMF, ainsi que les auditeurs et experts mandatés par les autorités compétentes et l'AEMF, sont tenus au secret professionnel.

Aucune information confidentielle qu'ils ont reçue dans l'exercice de leurs fonctions ne peut être divulguée à quelque autre personne ou autorité que ce soit, sauf sous une forme résumée ou agrégée empêchant l'identification des contreparties centrales, des référentiels centraux et de toute autre personne concernée, sans préjudice des cas relevant du droit pénal ou des autres dispositions du présent règlement.

2. Lorsqu'une contrepartie centrale a été déclarée en faillite ou qu'elle est mise en liquidation forcée, les informations confidentielles qui ne concernent pas des tiers peuvent être divulguées dans le cadre de procédures civiles ou commerciales à condition d'être nécessaires au déroulement de la procédure.
3. Sans préjudice des cas relevant du droit pénal, les autorités compétentes, l'AEMF, les organismes ou les personnes physiques ou morales autres que les autorités compétentes, qui reçoivent des informations confidentielles au titre du présent règlement, peuvent uniquement les utiliser dans l'exécution de leurs tâches et pour l'exercice de leurs fonctions dans le cas des autorités compétentes dans le cadre du présent règlement ou, dans le cas des autres autorités, organismes ou personnes physiques ou morales, aux fins pour lesquelles ces informations leur ont été communiquées ou dans le cadre de procédures administratives ou judiciaires spécifiquement liées à l'exercice de leurs fonctions, ou les deux à la fois. Si l'AEMF, l'autorité compétente ou toute autre autorité, organisme ou personne communiquant l'information y consent, l'autorité qui a reçu l'information peut l'utiliser à d'autres fins.
4. Toute information confidentielle reçue, échangée ou transmise en vertu du présent règlement est soumise aux exigences de secret professionnel prévues aux paragraphes 1, 2 et 3.

Toutefois, ces dispositions ne font pas obstacle à ce que l'AEMF, les autorités compétentes et les banques centrales concernées échangent ou transmettent des informations confidentielles, dans le respect du présent règlement et des autres dispositions législatives applicables aux entreprises d'investissement, aux établissements de crédit, aux fonds de pension, aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières («OPCVM»), aux gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, aux intermédiaires d'assurance et de réassurance, aux entreprises d'assurance, aux marchés réglementés, aux opérateurs de marchés ou autres, avec l'accord de l'autorité compétente ou de l'autorité, l'organisme ou la personne physique ou morale qui a communiqué l'information.

5. Les paragraphes 1, 2 et 3 ne font pas obstacle à ce que les autorités compétentes échangent ou transmettent, conformément au droit national, des informations confidentielles qu'elles n'ont pas reçues d'une autorité compétente d'un autre État membre

#### *Article 21*

### **Échange d'informations**

1. Les autorités compétentes se communiquent mutuellement et communiquent à l'AEMF les informations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions au titre du présent règlement.
2. Les autorités compétentes et les autres organismes et personnes physiques et morales qui reçoivent des informations confidentielles dans le cadre de l'exercice de leurs missions au titre du présent règlement ne les utilisent qu'aux fins de l'accomplissement de leurs missions.
3. L'AEMF transmet aux autorités compétentes responsables de la surveillance des contreparties centrales les informations confidentielles qui se rapportent à l'accomplissement de leurs missions. Les autorités compétentes et les autres autorités concernées transmettent à l'AEMF et aux autres autorités compétentes les informations qui leur sont nécessaires pour l'accomplissement de leurs missions au titre du présent règlement.
4. Les autorités compétentes transmettent aux banques centrales du SEBC les informations pertinentes pour l'accomplissement des missions de ces banques.

#### *Article 22*

### **Situations d'urgence**

L'autorité compétente ou toute autre autorité informe l'AEMF, le collège et les autres autorités compétentes, sans délai indu, de toute situation d'urgence en rapport avec une contrepartie centrale, y compris l'évolution des marchés financiers, susceptible de nuire à la liquidité des marchés ou à la stabilité du système financier dans l'un quelconque des États membres où la contrepartie centrale ou l'un de ses membres compensateurs sont établis.

## **Chapitre 4**

### **Relations avec les pays tiers**

#### *Article 23*

### **Pays tiers**

1. Une contrepartie centrale établie dans un pays tiers ne peut fournir des services de compensation à des entités établies dans l'Union que si ladite contrepartie est reconnue par l'AEMF.
2. L'AEMF reconnaît une contrepartie centrale d'un pays tiers si les conditions suivantes sont respectées:
  - a) la Commission a adopté une décision conformément au paragraphe 3;

- b) la contrepartie centrale est agréée dans le pays tiers et y est soumise à une surveillance effective;
  - c) des modalités de coopération ont été établies conformément au paragraphe 4.
3. La Commission peut adopter une décision conformément à la procédure de réglementation visée à l'article 69, paragraphe 2, indiquant que le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers garantissent que les contreparties centrales agréées dans ce pays tiers respectent des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux exigences découlant du présent règlement et font l'objet d'une surveillance et d'une mise en application effectives et continues dans ce pays tiers.
4. L'AEMF établit des modalités de coopération avec les autorités compétentes concernées des pays tiers dont les cadres juridiques et les dispositifs de surveillance ont été reconnus comme équivalents à ceux résultant du présent règlement conformément au paragraphe 3. Ces modalités précisent au moins:
- a) le mécanisme d'échange d'informations entre l'AEMF et les autorités compétentes des pays tiers concernés;
  - b) les procédures relatives à la coordination des activités de surveillance.

## **Titre IV**

### **Exigences applicables aux contreparties centrales**

#### **Chapitre 1**

#### **Exigences organisationnelles**

##### *Article 24*

##### **Dispositions générales**

1. Les contreparties centrales disposent d'un solide dispositif de gouvernance, comprenant notamment une structure organisationnelle claire avec un partage des responsabilités bien défini, transparent et cohérent, des procédures efficaces de détection, de gestion, de contrôle et de déclaration des risques auxquels elles sont ou pourraient être exposées et des mécanismes adéquats de contrôle interne, y compris des procédures administratives et comptables saines.
2. Les contreparties centrales adoptent des politiques et des procédures suffisamment efficaces pour garantir le respect du présent règlement, y compris le respect, par leurs dirigeants et leur personnel, de toutes les dispositions du présent règlement.
3. Les contreparties centrales maintiennent et exploitent une structure organisationnelle qui assure la continuité et le bon fonctionnement de la fourniture de leurs services et de l'exercice de leurs activités. Elles utilisent des systèmes, des ressources et des procédures appropriés et proportionnés.

4. Les contreparties centrales maintiennent une séparation nette entre l'organisation hiérarchique de la gestion des risques et les organisations hiérarchiques de leurs autres activités.
5. Les contreparties centrales adoptent, mettent en œuvre et maintiennent une politique de rémunération qui promeut une gestion des risques saine et efficace et ne crée pas d'incitations au relâchement des normes en matière de risque.
6. Les contreparties centrales maintiennent des systèmes informatiques appropriés pour gérer la complexité, la diversité et le type des services fournis et des activités exercées, de manière à garantir des normes de sécurité élevées et l'intégrité et la confidentialité des informations conservées.
7. Les contreparties centrales rendent accessibles au public leur dispositif de gouvernance et les règles qui les régissent.
8. Les contreparties centrales font l'objet d'audits fréquents et indépendants, dont les résultats sont communiqués au conseil d'administration et mis à la disposition de l'autorité compétente.
9. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant le contenu minimal des règles et du dispositif de gouvernance visés aux paragraphes 1 à 8.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 25*

#### **Instances dirigeantes et conseil d'administration**

1. Les instances dirigeantes possèdent l'honorabilité et l'expérience requises afin de garantir une gestion saine et prudente de la contrepartie centrale.
2. Le conseil d'administration d'une contrepartie centrale est composé pour au moins un tiers d'administrateurs indépendants, sans que leur nombre puisse être inférieur à deux. La rémunération des administrateurs indépendants et des autres membres non exécutifs du conseil d'administration n'est pas liée aux résultats de la contrepartie centrale.

Les membres du conseil d'administration, y compris les administrateurs indépendants, possèdent l'honorabilité requise et des compétences suffisantes en matière de services financiers, de gestion des risques et de services de compensation.

3. Les contreparties centrales déterminent clairement les rôles et responsabilités de leur conseil d'administration et mettent à la disposition de l'autorité compétente les comptes rendus des réunions du conseil d'administration.

*Article 26*  
**Comité des risques**

1. La contrepartie centrale établit un comité des risques composé de représentants de ses membres compensateurs et d'administrateurs indépendants. Le comité des risques peut inviter des employés de la contrepartie centrale à assister à ses réunions sans droit de vote. Les conseils émanant du comité des risques sont exempts de toute influence directe de la part des instances dirigeantes de la contrepartie centrale.
2. La contrepartie centrale détermine clairement le mandat du comité des risques, le dispositif de gouvernance destiné à garantir son indépendance, ses procédures opérationnelles, les critères d'admission et le mécanisme d'élection de ses membres. Le dispositif de gouvernance est rendu public et prévoit au minimum que le comité des risques est présidé par un administrateur indépendant, rend compte directement au conseil d'administration et se réunit régulièrement.
3. Le comité des risques conseille le conseil d'administration sur toutes les mesures susceptibles d'influer sur la gestion des risques de la contrepartie centrale, telles que, par exemple, une modification importante apportée à son modèle de risque, les procédures en matière de défaillance, les critères d'acceptation de membres compensateurs ou la compensation de nouvelles catégories d'instruments financiers. Les conseils émanant du comité des risques ne sont pas exigés pour les activités courantes de la contrepartie centrale ni dans les situations d'urgence.
4. Sans préjudice du droit des autorités compétentes à une information en bonne et due forme, les membres du comité des risques sont tenus à la confidentialité. Lorsque le président du comité des risques constate qu'un membre se trouve dans une situation de conflit d'intérêts réel ou potentiel sur une question donnée, ce membre n'est pas autorisé à voter sur ladite question.
5. La contrepartie centrale informe sans délai l'autorité compétente de toute décision où le conseil d'administration décide de ne pas suivre les conseils du comité des risques.
6. La contrepartie centrale autorise les clients de membres compensateurs à être membres du comité des risques, ou met en place des mécanismes de consultation appropriés qui garantissent que les intérêts des clients de membres compensateurs sont correctement représentés.

*Article 27*  
**Conservation d'informations**

1. Les contreparties centrales conservent pour une durée minimale de dix ans tous les enregistrements relatifs aux services fournis et aux activités exercées, pour permettre à l'autorité compétente de contrôler le respect des exigences du présent règlement.
2. Les contreparties centrales conservent toutes les informations relatives aux contrats qu'elles ont traités, pour une durée minimale de dix ans après leur cessation. Ces informations permettent au minimum de déterminer les conditions initiales d'une transaction avant compensation par la contrepartie centrale concernée.

3. Les contreparties centrales mettent à la disposition de l'autorité compétente et de l'AEMF, sur demande, les enregistrements et les informations visés aux paragraphes 1 et 2, ainsi que toutes les informations relatives aux positions des contrats ayant fait l'objet de compensation, quel que soit le lieu d'exécution des transactions.
4. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les détails des enregistrements et des informations à conserver visés aux paragraphes 1 et 2.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

5. Afin d'assurer des conditions uniformes d'application des paragraphes 1 et 2, des pouvoirs sont conférés à la Commission pour déterminer le format des enregistrements et des informations à conserver.

Les normes techniques d'exécution visées au premier alinéa sont adoptées conformément à l'article [7 *sexies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques d'exécution au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 28*

#### **Actionnaires et associés détenant une participation qualifiée**

1. L'autorité compétente n'accorde pas d'agrément à une contrepartie centrale avant d'avoir obtenu communication de l'identité des actionnaires ou associés, directs ou indirects, personnes physiques ou morales, qui y détiennent une participation qualifiée, ainsi que du montant de cette participation.
2. L'autorité compétente refuse l'agrément à une contrepartie centrale si, compte tenu de la nécessité d'en garantir la gestion saine et prudente, elle n'est pas convaincue que les actionnaires ou associés qui y détiennent une participation qualifiée présentent les qualités requises.
3. Lorsque des liens étroits existent entre la contrepartie centrale et d'autres personnes physiques ou morales, l'autorité compétente n'accorde l'agrément que si ces liens n'entravent pas le bon exercice de sa mission de surveillance.
4. Si les personnes visées au paragraphe 1 exercent une influence susceptible de nuire à la gestion saine et prudente de la contrepartie centrale, l'autorité compétente prend les mesures qui s'imposent pour mettre fin à cette situation.
5. L'autorité compétente refuse l'agrément lorsque les dispositions législatives, réglementaires ou administratives d'un pays tiers applicables à une ou plusieurs personnes physiques ou morales avec lesquelles la contrepartie centrale a des liens étroits, ou des difficultés liées à l'application desdites dispositions, entravent le bon exercice de sa mission de surveillance.

**Communication d'informations aux autorités compétentes**

1. Les contreparties centrales informent l'autorité compétente de tout changement au niveau de leurs instances dirigeantes et lui fournissent toutes les informations nécessaires pour évaluer si les membres du conseil d'administration possèdent l'honorabilité et l'expérience requises.

Si la conduite d'un membre du conseil d'administration est susceptible de nuire à la gestion saine et prudente de la contrepartie centrale, l'autorité compétente prend les mesures qui s'imposent, y compris l'exclusion du membre concerné du conseil d'administration.

2. Toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert avec d'autres (ci-après dénommée «candidat acquéreur»), qui a pris la décision soit d'acquérir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une contrepartie centrale, soit de procéder, directement ou indirectement, à une augmentation de cette participation qualifiée dans une contrepartie centrale, de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue atteigne ou dépasse les seuils de 10 %, de 20 %, de 30 % ou de 50 % ou que la contrepartie centrale devienne sa filiale (ci-après dénommée «acquisition envisagée»), notifie par écrit au préalable aux autorités compétentes de la contrepartie centrale dans laquelle elle souhaite acquérir ou augmenter une participation qualifiée le montant envisagé de sa participation et les informations pertinentes visées à l'article 30, paragraphe 4.

Toute personne physique ou morale qui a pris la décision de cesser de détenir, directement ou indirectement, une participation qualifiée dans une contrepartie centrale le notifie par écrit au préalable à l'autorité compétente et communique le montant envisagé de sa participation. Une telle personne notifie de même à l'autorité compétente sa décision de diminuer sa participation qualifiée de telle façon que la proportion de droits de vote ou de parts de capital détenue descende en dessous des seuils de 10 %, de 20 %, de 30 % ou de 50 %, ou que la contrepartie centrale cesse d'être sa filiale.

Diligemment, et en toute hypothèse dans un délai de deux jours ouvrables après la réception de la notification visée au paragraphe 2, ainsi qu'après la réception des informations visées au paragraphe 3, l'autorité compétente en accuse réception par écrit au candidat acquéreur ou vendeur.

L'autorité compétente dispose d'un maximum de soixante jours ouvrables à compter de la date de l'accusé écrit de réception de la notification et de tous les documents qui doivent être joints à cette dernière sur la base de la liste visée à l'article 30, paragraphe 4 (ci-après «la période d'évaluation»), pour procéder à l'évaluation prévue à l'article 30, paragraphe 1 (ci-après «l'évaluation»).

L'autorité compétente informe le candidat acquéreur ou vendeur de la date d'expiration de la période d'évaluation au moment de la délivrance de l'accusé de réception.

3. S'il y a lieu, l'autorité compétente peut, pendant la période d'évaluation et au plus tard le cinquantième jour ouvrable de la période d'évaluation, demander un complément d'information nécessaire pour mener à bien l'évaluation. Cette demande est faite par écrit et précise les informations complémentaires nécessaires.

Pendant la période comprise entre la date de la demande d'informations par l'autorité compétente et la réception d'une réponse du candidat acquéreur à cette demande, la période d'évaluation est suspendue. Cette suspension ne peut excéder vingt jours ouvrables. L'autorité compétente a la faculté de formuler d'autres demandes visant à recueillir des informations complémentaires ou des clarifications, sans que ces demandes donnent lieu à une suspension de la période d'évaluation.

4. L'autorité compétente peut porter la suspension visée au paragraphe 3, deuxième alinéa, à trente jours ouvrables lorsque le candidat acquéreur ou vendeur:
  - (a) soit est établi hors de l'Union ou relève d'une réglementation extérieure à l'Union;
  - (b) soit est une personne physique ou morale qui n'est pas soumise à une surveillance en vertu du présent règlement ou des directives 73/239/CEE, 85/611/CEE, 92/49/CEE, 2002/83/CE, 2003/41/CE, 2004/39/CE, 2005/68/CE, 2006/48/CE, 2009/65/CE ou 2010/.../UE (gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs).
5. Si l'autorité compétente décide, au terme de l'évaluation, de s'opposer à l'acquisition envisagée, elle en informe, par écrit, le candidat acquéreur dans un délai de deux jours ouvrables et sans dépasser la période d'évaluation, en motivant cette décision. Sous réserve du droit national, un exposé approprié des motifs de la décision peut être rendu accessible au public à la demande du candidat acquéreur. Les États membres ont néanmoins le droit d'autoriser une autorité compétente à effectuer cette divulgation en l'absence d'une demande du candidat acquéreur.
6. Si, au cours de la période d'évaluation, l'autorité compétente ne s'oppose pas à l'acquisition envisagée, celle-ci est réputée approuvée.
7. L'autorité compétente peut fixer un délai maximal pour la conclusion de l'acquisition envisagée et, le cas échéant, le proroger.
8. Les États membres n'imposent pas, pour la notification à l'autorité compétente et l'approbation par cette autorité d'acquisitions directes ou indirectes de droits de vote ou de parts de capital, d'exigences plus contraignantes que celles prévues par le présent règlement.

### *Article 30* **Évaluation**

1. Lorsqu'elle évalue la notification prévue à l'article 29, paragraphe 2, et les informations visées à l'article 29, paragraphe 3, l'autorité compétente apprécie, afin de garantir une gestion saine et prudente de la contrepartie centrale visée par l'acquisition envisagée et en tenant compte de l'influence probable du candidat acquéreur sur la contrepartie centrale, le caractère approprié du candidat acquéreur et la solidité financière de l'acquisition envisagée en appliquant l'ensemble des critères suivants:
  - (a) la réputation et la solidité financière du candidat acquéreur;
  - (b) la réputation et l'expérience de toute personne qui assurera la direction des activités de la contrepartie centrale à la suite de l'acquisition envisagée;

- (c) le fait que la contrepartie centrale sera ou non en mesure de se conformer aux dispositions du présent règlement et de continuer à les respecter;
- (d) l'existence de motifs raisonnables de soupçonner qu'une opération ou une tentative de blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme au sens de l'article 1<sup>er</sup> de la directive 2005/60/CE<sup>36</sup> est en cours ou a eu lieu en rapport avec l'acquisition envisagée, ou que l'acquisition envisagée pourrait en augmenter le risque.

Lorsqu'elle évalue la solidité financière du candidat acquéreur, l'autorité compétente s'intéresse particulièrement au type d'activités exercées et envisagées au sein de la contrepartie centrale visée par l'acquisition envisagée.

Lorsqu'elle évalue l'aptitude à se conformer au présent règlement, l'autorité compétente s'intéresse particulièrement au point de savoir si le groupe auquel la contrepartie centrale sera intégrée possède une structure qui permet d'exercer une surveillance efficace, d'échanger efficacement des informations entre les autorités compétentes et de déterminer le partage des responsabilités entre les autorités compétentes.

- 2. Les autorités compétentes ne peuvent s'opposer à l'acquisition envisagée que s'il existe des motifs raisonnables de le faire sur la base des critères fixés au paragraphe 1, ou si les informations fournies par le candidat acquéreur sont incomplètes.
- 3. Les États membres n'imposent pas de conditions préalables en ce qui concerne le niveau de participation à acquérir, ni n'autorisent leurs autorités compétentes à examiner l'acquisition envisagée du point de vue des besoins économiques du marché.
- 4. Les États membres publient une liste spécifiant les informations nécessaires pour procéder à l'évaluation et devant être communiquées aux autorités compétentes au moment de la notification visée à l'article 29, paragraphe 2. Les informations demandées sont proportionnées et adaptées à la nature du candidat acquéreur et de l'acquisition envisagée. Les États membres ne demandent pas d'informations qui ne sont pas pertinentes dans le cadre d'une évaluation prudentielle.
- 5. Nonobstant l'article 29, paragraphes 2, 3 et 4, lorsque plusieurs acquisitions ou augmentations envisagées de participations qualifiées concernant la même contrepartie centrale ont été notifiées à l'autorité compétente, cette dernière traite les candidats acquéreurs d'une façon non discriminatoire.
- 6. Les autorités compétentes concernées travaillent en pleine concertation à l'évaluation si le candidat acquéreur est:
  - (a) un établissement de crédit, une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, une entreprise d'investissement, un opérateur de marché, un opérateur de système de règlement de valeurs mobilières, une société de gestion d'OPCVM ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif agréé(e) dans un autre État membre;
  - (b) l'entreprise mère d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'assurance, d'une entreprise de réassurance, d'une entreprise d'investissement, d'un opérateur de marché,

---

<sup>36</sup> JO L 309 du 25.11.2005, p. 15.

d'un opérateur de système de règlement de valeurs mobilières, d'une société de gestion d'OPCVM ou d'un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif agréé(e) dans un autre État membre;

- (c) une personne physique ou morale contrôlant un établissement de crédit, une entreprise d'assurance, une entreprise de réassurance, une entreprise d'investissement, un opérateur de marché, un opérateur de système de règlement de valeurs mobilières, une société de gestion d'OPCVM ou un gestionnaire de fonds d'investissement alternatif agréé(e) dans un autre État membre.
7. Les autorités compétentes échangent, sans délai indu, toute information essentielle ou pertinente pour l'évaluation. Elles se communiquent sur demande toute information pertinente et, de leur propre initiative, toute information essentielle. Toute décision de l'autorité compétente qui a agréé la contrepartie centrale visée par l'acquisition envisagée mentionne les éventuels avis ou réserves formulés par l'autorité compétente responsable du candidat acquéreur.

### *Article 31* **Conflits d'intérêts**

1. Les contreparties centrales maintiennent et appliquent des règles organisationnelles et administratives écrites efficaces pour détecter et gérer tout conflit d'intérêts potentiel entre elles-mêmes, y compris leurs dirigeants, leur personnel ou toute personne qui leur est liée directement ou indirectement par un rapport de contrôle ou des liens étroits, et leurs membres compensateurs ou leurs clients, ou entre eux. Elles maintiennent des procédures de résolution adéquates et les appliquent chaque fois qu'un conflit d'intérêts potentiel se présente.
2. Si les règles organisationnelles ou administratives d'une contrepartie centrale en matière de gestion des conflits d'intérêts ne sont pas suffisantes pour garantir, avec une certitude raisonnable, la prévention des risques d'atteinte aux intérêts d'un membre compensateur ou d'un client, elle expose clairement la nature générale ou les sources des conflits d'intérêts au membre compensateur avant d'accepter de nouvelles transactions de sa part. Si le client n'est pas connu de la contrepartie centrale, celle-ci informe le membre compensateur dont le client est concerné.
3. Si la contrepartie centrale est une entreprise mère ou une filiale, les règles écrites doivent aussi tenir compte de toute circonstance dont la contrepartie centrale a ou devrait avoir connaissance, qui est susceptible de donner lieu à un conflit d'intérêts du fait de la structure et des activités d'autres entreprises avec lesquelles elle a une relation d'entreprise mère ou de filiale.
4. Les règles écrites établies conformément au paragraphe 1 doivent en particulier:
  - (a) définir les circonstances qui donnent ou sont susceptibles de donner lieu à un conflit d'intérêts risquant fortement de porter atteinte aux intérêts d'un ou plusieurs membres compensateurs ou clients;
  - (b) définir les procédures à suivre et les mesures à prendre en vue de gérer ces conflits.

5. Les contreparties centrales prennent toutes les mesures raisonnables pour empêcher toute utilisation abusive des informations conservées dans leurs systèmes et empêchent l'utilisation de ces informations aux fins d'autres activités économiques. Les informations sensibles conservées par les contreparties centrales ne sont utilisées à des fins commerciales par aucune autre personne physique ou morale ayant, avec lesdites contreparties centrales, une relation d'entreprise mère ou de filiale.

#### *Article 32*

#### **Continuité des activités**

1. Les contreparties centrales établissent, mettent en œuvre et maintiennent une politique adéquate de continuité des activités et un plan de rétablissement après sinistre visant à préserver leurs fonctions, à assurer la reprise des activités en temps opportun et le respect de leurs obligations. Ce plan prévoit au minimum la reprise de toutes les transactions en cours lorsque le dysfonctionnement est survenu, pour permettre aux contreparties centrales de continuer à fonctionner de manière sûre et d'achever le règlement à la date programmée.
2. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant le contenu minimal du plan de continuité des activités et le niveau minimal des services garanti par le plan de rétablissement après sinistre.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 33*

#### **Externalisation**

1. Si la contrepartie centrale externalise des fonctions opérationnelles, des services ou des activités, elle reste pleinement responsable du respect de toutes les obligations qui lui incombent en vertu du présent règlement et se conforme à tout moment aux conditions suivantes:
  - (a) l'externalisation n'entraîne pas de délégation de sa responsabilité;
  - (b) la relation et les obligations de la contrepartie centrale vis-à-vis de ses membres compensateurs ou, le cas échéant, de leurs clients, sont inchangées;
  - (c) les conditions de l'agrément de la contrepartie centrale ne changent pas;
  - (d) l'externalisation ne fait pas obstacle à l'exercice des fonctions de surveillance et de contrôle;
  - (e) l'externalisation n'a pas pour effet de priver la contrepartie centrale des systèmes et moyens de contrôle nécessaires pour gérer les risques auxquels elle est exposée;

- (f) la contrepartie centrale conserve les compétences nécessaires pour évaluer la qualité des services fournis, la capacité organisationnelle et l'adéquation du capital du prestataire de services, ainsi que pour superviser efficacement les fonctions externalisées et gérer les risques associés à l'externalisation; elle doit constamment superviser ces fonctions et gérer ces risques;
  - (g) la contrepartie centrale a un accès direct aux informations pertinentes des fonctions externalisées;
  - (h) le prestataire de services coopère avec l'autorité compétente pour tout ce qui concerne les activités externalisées;
  - (i) le prestataire de services protège toute information sensible et confidentielle relative à la contrepartie centrale et à ses membres compensateurs et clients.
2. L'autorité compétente impose à la contrepartie centrale de définir et de répartir clairement ses droits et obligations et ceux du prestataire de services, dans un accord écrit.
  3. Les contreparties centrales mettent à la disposition de l'autorité compétente, sur demande, toutes les informations nécessaires pour lui permettre d'évaluer la conformité de l'exécution des activités externalisées aux exigences du présent règlement.

## **Chapitre 2**

### **Règles de conduite**

#### *Article 34*

#### **Dispositions générales**

1. Lorsqu'elle fournit des services à ses membres compensateurs et, le cas échéant, à leurs clients, la contrepartie centrale agit d'une manière équitable et professionnelle qui serve au mieux les intérêts desdits membres compensateurs et clients et pratique une saine gestion des risques.
2. Les contreparties centrales se dotent de règles transparentes pour la gestion des plaintes.

#### *Article 35*

#### **Conditions de participation**

1. Les contreparties centrales établissent les catégories de membres compensateurs admissibles et les critères d'admission. Ces critères sont non discriminatoires, transparents et objectifs afin d'assurer un accès équitable et ouvert à la contrepartie centrale et garantissent que les membres compensateurs ont des ressources financières et une capacité opérationnelle suffisantes pour satisfaire aux obligations résultant de leur participation à une contrepartie centrale. Des critères restreignant l'accès ne sont autorisés que dans la mesure où leur objectif est de maîtriser le risque auquel la contrepartie centrale est exposée.

2. Les contreparties centrales garantissent l'application des critères visés au paragraphe 1 sur une base permanente et disposent d'un accès rapide aux informations pertinentes pour évaluer cette application. Les contreparties centrales procèdent, au moins une fois par an, à un examen complet du respect, par leurs membres compensateurs, des dispositions du présent article.
3. Les membres compensateurs qui compensent des transactions pour le compte de leurs clients disposent des ressources financières et de la capacité opérationnelle supplémentaires requises pour exercer cette activité. Sur demande, les membres compensateurs informent la contrepartie centrale des critères et des mesures qu'ils adoptent pour permettre à leurs clients d'avoir accès aux services de la contrepartie centrale.
4. Les contreparties centrales se dotent de procédures objectives et transparentes pour suspendre des membres compensateurs qui ne satisfont plus aux critères visés au paragraphe 1 et assurer le bon déroulement de leur retrait.
5. Les contreparties centrales ne peuvent refuser l'accès à des membres compensateurs qui satisfont aux critères visés au paragraphe 1 qu'en motivant leur décision par écrit, sur la base d'une analyse exhaustive des risques.
6. Les contreparties centrales peuvent imposer des obligations supplémentaires spécifiques aux membres compensateurs, telles que, par exemple, la participation aux enchères portant sur les positions d'un membre compensateur défaillant. De telles obligations supplémentaires sont proportionnées au risque créé par le membre compensateur et ne limitent pas la participation à certaines catégories de membres compensateurs.

#### *Article 36*

### **Transparence**

1. Les contreparties centrales rendent publics les prix et les frais afférents aux services fournis. Elles rendent publics les prix et les frais de chaque service et de chaque fonction fournis séparément, y compris les remises et les rabais, ainsi que les conditions à remplir pour bénéficier de ces réductions. Chaque service spécifique qu'elles proposent est accessible de manière séparée à leurs membres compensateurs et, le cas échéant, aux clients de ceux-ci.
2. Les contreparties centrales informent les membres compensateurs et les clients des risques inhérents aux services fournis.
3. Les contreparties centrales rendent publics les informations sur les prix utilisées pour calculer leurs expositions en fin de journée vis-à-vis de leurs membres compensateurs et les volumes des transactions compensées pour chaque catégorie d'instruments.

#### *Article 37*

### **Ségrégation et portabilité**

1. La contrepartie centrale tient des enregistrements et une comptabilité qui lui permettent, à tout moment et sans retard, d'identifier et de ségréguer les actifs et positions d'un membre compensateur des actifs et positions de tout autre membre compensateur et de ses propres actifs.

2. La contrepartie centrale exige que chaque membre compensateur distingue et ségrègue, dans ses comptes auprès d'elle, les actifs et positions dudit membre compensateur de ceux de ses clients. La contrepartie centrale autorise les clients à ségréguer de manière plus détaillée leurs actifs et positions. La contrepartie centrale rend publics les risques et les coûts associés aux différents niveaux de ségrégation.
3. En fonction du niveau de ségrégation choisi par un client, la contrepartie centrale veille à être en mesure de transférer sur demande, lorsqu'un événement déclencheur prédéfini survient, sans l'accord du membre compensateur et dans un délai prédéfini, les actifs et positions dudit client à un autre membre compensateur. Cet autre membre compensateur n'est tenu par des obligations que s'il a préalablement noué une relation contractuelle à cet effet.
4. À condition que le client ne soit pas exposé à la défaillance du membre compensateur par l'intermédiaire duquel il a accès à la contrepartie centrale ou d'autres clients, l'annexe III, partie 2, point 6, de la directive 2006/48/CE s'applique.
5. Les exigences des paragraphes 1 à 4 prévalent sur toute disposition législative, réglementaire ou administrative contraire des États membres empêchant les parties de les respecter.

## **Chapitre 3**

### **Exigences prudentielles**

#### *Article 38*

#### **Gestion de l'exposition**

La contrepartie centrale mesure et évalue, en temps quasi-réel, sa liquidité et ses expositions de crédit vis-à-vis de chaque membre compensateur et, le cas échéant, vis-à-vis d'une autre contrepartie centrale avec laquelle elle a conclu un accord d'interopérabilité. La contrepartie centrale a accès rapidement et sur une base non discriminatoire aux sources appropriées de détermination des prix, afin de pouvoir évaluer efficacement ses expositions.

#### *Article 39*

#### **Exigences de marge**

1. La contrepartie centrale impose, appelle et collecte des marges auprès de ses membres compensateurs et, le cas échéant, de contreparties centrales avec lesquelles elle a des accords d'interopérabilité, afin de limiter ses expositions de crédit. Ces marges sont suffisantes pour couvrir les expositions potentielles dont la contrepartie centrale estime qu'elles surviendront jusqu'à la liquidation des positions correspondantes. Elles sont suffisantes pour couvrir les pertes résultant d'au moins 99 pour cent des changements d'exposition à une échéance appropriée et elles garantissent qu'une contrepartie centrale couvre intégralement par des garanties ses expositions vis-à-vis de tous ses membres compensateurs et, le cas échéant, vis-à-vis de contreparties centrales avec lesquelles elle a des accords d'interopérabilité, au minimum quotidiennement.
2. Pour la fixation de ses exigences de marge, la contrepartie centrale adopte des modèles et paramètres qui intègrent les caractéristiques de risque des produits compensés et tiennent

compte de l'intervalle entre les collectes de marges, de la liquidité du marché et de la possibilité que des changements interviennent sur la durée de la transaction. Les modèles et paramètres sont validés par l'autorité compétente et font l'objet d'un avis conjoint du collège visé à l'article 15.

3. La contrepartie centrale appelle et collecte les marges sur une base intrajournalière, au minimum lorsque les seuils prédéfinis sont franchis.
4. La contrepartie centrale ségrègue les marges déposées par chaque membre compensateur et, le cas échéant, par des contreparties centrales ayant avec elle des accords d'interopérabilité; elle protège les marges déposées contre la défaillance d'autres membres compensateurs, de l'établissement où elles sont déposées ou de la contrepartie centrale elle-même, ainsi que contre toute autre perte qu'elle est susceptible de subir.
5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant le pourcentage et l'échéance appropriés visés au paragraphe 1, à prendre en considération pour les différentes catégories d'instruments financiers.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec l'ABE, soumet des projets pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 40*

#### **Fonds de défaillance**

1. La contrepartie centrale constitue un fonds de défaillance pour couvrir les pertes résultant de la défaillance d'un ou plusieurs membres compensateurs, y compris l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité.
2. La contrepartie centrale fixe le volume minimal des contributions au fonds de défaillance et les critères à utiliser pour calculer la contribution de chaque membre compensateur. Les contributions au fonds de défaillance sont proportionnées aux expositions de chaque membre compensateur, afin de garantir qu'elles permettent au moins à la contrepartie centrale de résister soit à la défaillance du membre compensateur vis-à-vis duquel elle présente la plus forte exposition, soit à la défaillance du deuxième et du troisième membres compensateurs vis-à-vis desquels elle présente les plus fortes expositions, si la somme de ces expositions est supérieure.
3. La contrepartie centrale peut établir plusieurs fonds de défaillance pour les différentes catégories d'instruments qu'elle compense.

#### *Article 41*

#### **Autres mécanismes de maîtrise des risques**

1. Outre le capital exigé à l'article 12, les contreparties centrales constituent des ressources financières suffisantes pour couvrir les pertes potentielles dépassant les pertes à couvrir par les exigences de marge et le fonds de défaillance. Ces ressources peuvent inclure tout autre fonds

de compensation constitué par des membres compensateurs ou d'autres parties, des accords de partage de pertes, des régimes d'assurance, les fonds propres d'une contrepartie centrale, des garanties fournies par la société mère, ou des dispositions analogues. Ces ressources sont mises gratuitement à la disposition de la contrepartie centrale et ne sont pas utilisées pour couvrir les pertes d'exploitation.

2. Les contreparties centrales mettent au point des scénarios décrivant des conditions de marché extrêmes mais plausibles, tenant compte des périodes de plus forte volatilité qu'ont connues les marchés pour lesquels elles offrent leurs services. Le fonds de défaillance visé à l'article 40 et les autres ressources financières visées au paragraphe 1 permettent à tout moment aux contreparties centrales de résister à la défaillance des deux membres compensateurs vis-à-vis desquels elles présentent les plus fortes expositions, et leur permettent de résister à la vente soudaine de ressources financières et à une diminution rapide de la liquidité du marché.
3. Les contreparties centrales obtiennent les lignes de crédit nécessaires ou des modalités analogues pour couvrir leurs besoins de liquidité dans les cas où les ressources financières à leur disposition ne sont pas immédiatement disponibles. Chaque membre compensateur, ou entreprise mère ou filiale de celui-ci, ne peut fournir plus de 25 pour cent des lignes de crédit dont la contrepartie centrale a besoin.
4. Les contreparties centrales peuvent exiger que les membres compensateurs non défaillants fournissent des fonds supplémentaires en cas de défaillance d'un autre membre compensateur. Les membres compensateurs d'une contrepartie centrale ont une exposition limitée vis-à-vis de celle-ci.
5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les conditions extrêmes visées au paragraphe 2 auxquelles la contrepartie centrale doit résister.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec l'ABE, soumet des projets pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 42*

#### **Défaillances en cascade**

1. Les contreparties centrales utilisent les marges déposées par les membres compensateurs défaillants pour couvrir les pertes avant de faire appel à d'autres ressources financières.
2. Lorsque les marges déposées par le membre compensateur défaillant sont insuffisantes pour couvrir les pertes de la contrepartie centrale, celle-ci fait appel à la contribution au fonds de défaillance du membre défaillant pour couvrir ces pertes.
3. Les contreparties centrales n'utilisent les contributions au fonds de défaillance et les autres contributions des membres compensateurs non défaillants qu'après avoir épuisé les contributions du membre compensateur défaillant et, le cas échéant, leurs ressources propres visées à l'article 41, paragraphe 1.

4. Les contreparties centrales ne sont pas autorisées à utiliser les marges déposées par les membres compensateurs non défaillants pour couvrir les pertes résultant de la défaillance d'un autre membre compensateur.

#### *Article 43*

### **Exigences en matière de garanties**

1. Les contreparties centrales acceptent uniquement des garanties très liquides comportant un risque de crédit et de marché minimal pour couvrir leur exposition vis-à-vis des membres compensateurs. Elles appliquent à la valeur des actifs une décote appropriée tenant compte de la perte de valeur potentielle qu'ils subiront dans le laps de temps séparant leur dernière réévaluation et le moment probable de leur liquidation. Elles prennent en compte le risque de liquidité résultant de la défaillance d'un acteur du marché et le risque de concentration sur certains actifs pouvant intervenir dans l'établissement des garanties acceptables et des décotes appropriées.
2. S'il est approprié et suffisamment prudent, les contreparties centrales peuvent accepter, à titre de garantie couvrant leurs exigences de marge, le sous-jacent du contrat dérivé ou de l'instrument financier qui crée l'exposition de la contrepartie centrale.
3. La Commission se voit attribuer le pouvoir d'adopter les normes techniques réglementaires précisant le type de garanties pouvant être considérées comme très liquides et les décotes visées au paragraphe 1.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec le SEBC et l'ABE, soumet des projets pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 44*

### **Politique d'investissement**

1. Les contreparties centrales investissent uniquement leurs ressources financières dans des instruments financiers très liquides comportant un risque de marché et de crédit minimal. Les investissements doivent être liquidables à bref délai, avec un effet négatif minimal sur les prix.
2. Les instruments financiers déposés à titre de marges le sont auprès d'opérateurs de systèmes de règlement de valeurs mobilières garantissant un accès non discriminatoire aux contreparties centrales et la protection totale de ces instruments. Les contreparties centrales peuvent disposer rapidement des instruments financiers en cas de besoin.
3. Les contreparties centrales n'investissent pas leur capital ou les sommes résultant des exigences visées aux articles 39, 40 et 41 dans leurs propres valeurs mobilières ou celles de leur entreprise mère ou de leur filiale.
4. Les contreparties centrales tiennent compte de leur exposition globale au risque de crédit vis-à-vis des débiteurs individuels pour prendre leurs décisions en matière d'investissement et font

en sorte que leur exposition globale vis-à-vis de tout débiteur individuel ne dépasse pas un degré de concentration acceptable.

5. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les instruments financiers très liquides visés au paragraphe 1 et le degré de concentration maximal visé au paragraphe 4.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec l'ABE, soumet des projets pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 45*

### **Procédures en matière de défaillance**

1. Les contreparties centrales instituent les procédures à suivre lorsqu'un membre compensateur ne respecte pas les exigences prévues à l'article 35 dans les délais et selon les procédures établis par elles. La contrepartie centrale définit les procédures à suivre lorsque l'insolvabilité d'un membre compensateur n'est pas établie par elle.
2. Les contreparties centrales interviennent rapidement pour limiter les pertes et les pressions sur la liquidité en cas de défaillance et veillent à ce que la liquidation des positions d'un membre compensateur ne perturbe pas leurs activités et n'expose pas les membres compensateurs non défaillants à des pertes qu'ils ne peuvent anticiper ni maîtriser.
3. La contrepartie centrale informe l'autorité compétente dans les meilleurs délais. Ladite autorité compétente informe immédiatement l'autorité chargée de la surveillance du membre compensateur défaillant si la contrepartie centrale estime que le membre compensateur ne sera pas en mesure de faire face à ses obligations futures et a l'intention de le déclarer défaillant.
4. Les contreparties centrales établissent le caractère exécutoire de leurs procédures en matière de défaillance. Elles prennent toutes les mesures raisonnables pour s'assurer qu'elles disposent des pouvoirs juridiques nécessaires pour liquider les positions propres du membre compensateur défaillant et transférer ou liquider les positions des clients du membre compensateur défaillant.

#### *Article 46*

### **Réexamen des modèles, simulations de crise et contrôles a posteriori**

1. Les contreparties centrales réexaminent régulièrement les modèles et paramètres adoptés pour calculer leurs exigences de marge, leurs contributions aux fonds de défaillance, leurs exigences en matière de garanties et autres mécanismes de maîtrise des risques. Elles soumettent les modèles à des simulations de crise rigoureuses et fréquentes afin d'évaluer leur résilience dans des conditions de marché extrêmes mais plausibles et effectuent des contrôles a posteriori pour évaluer la fiabilité de la méthode adoptée. La contrepartie centrale informe l'autorité compétente des résultats des contrôles effectués et obtient leur validation avant d'apporter un quelconque changement aux modèles et aux paramètres.

2. Les contreparties centrales vérifient régulièrement les aspects essentiels de leurs procédures en matière de défaillance et prennent toutes les mesures raisonnables pour s'assurer que tous les membres compensateurs les comprennent et disposent des moyens nécessaires pour réagir à une défaillance.
3. Les contreparties centrales rendent publiques les informations essentielles concernant leur modèle de gestion des risques et les hypothèses retenues pour effectuer les simulations de crise visées au paragraphe 1.
4. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires qui précisent:
  - a) le type de contrôles à effectuer selon la catégorie d'instruments financiers et de portefeuilles;
  - b) la participation de membres compensateurs ou d'autres parties aux contrôles;
  - c) la fréquence des contrôles;
  - d) les échéances à respecter pour les contrôles;
  - e) les informations essentielles visées au paragraphe 3.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF, en consultation avec l'ABE, soumet des projets pour ces normes techniques réglementaires à la Commission au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 47* **Règlement**

1. Les contreparties centrales assurent, si possible, le règlement de leurs transactions en monnaie de banque centrale. À défaut de monnaie de banque centrale, des mesures sont prises pour limiter strictement les risques de crédit et de liquidité.
2. Les contreparties centrales énoncent clairement leurs obligations en ce qui concerne les livraisons d'instruments financiers, en précisant notamment si elles sont tenues d'effectuer ou de recevoir la livraison d'un instrument financier ou si elles indemnisent les participants pour les pertes subies au cours de la livraison.
3. Lorsqu'une contrepartie centrale est tenue d'effectuer ou de recevoir des livraisons d'instruments financiers, elle élimine le risque principal en recourant dans la mesure du possible à des mécanismes de règlement-livraison.

## **Titre V**

### **Accords d'interopérabilité**

#### *Article 48*

#### **Accords d'interopérabilité**

1. Une contrepartie centrale peut conclure un accord d'interopérabilité avec une autre contrepartie centrale à condition que les exigences des articles 49 et 50 soient remplies.
2. Lorsqu'elle conclut un accord d'interopérabilité avec une autre contrepartie centrale en vue de fournir des services à une plateforme de négociation déterminée, la contrepartie centrale jouit d'un accès non discriminatoire aux données dont elle a besoin pour exercer ses fonctions en provenance de ladite plateforme de négociation et au système de règlement concerné.
3. La conclusion d'accords d'interopérabilité ou l'accès à des flux de données ou à un système de règlement au sens des paragraphes 1 et 2 ne sont soumis à des restrictions directes ou indirectes que pour limiter les risques résultant de cet accord ou accès.

#### *Article 49*

#### **Gestion des risques**

1. Les contreparties centrales qui concluent un accord d'interopérabilité:
  - a) mettent en place les politiques, procédures et systèmes nécessaires pour détecter, surveiller et gérer efficacement les risques supplémentaires résultant de l'accord de manière à pouvoir faire face à leurs obligations en temps utile;
  - b) s'accordent sur leurs droits et obligations respectifs, y compris sur le droit applicable à leurs relations;
  - c) détectent, surveillent et gèrent efficacement les risques de crédit et de liquidité de telle manière que la défaillance d'un membre compensateur d'une contrepartie centrale n'affecte pas les contreparties centrales interopérables;
  - d) détectent, surveillent et gèrent les interdépendances et corrélations éventuelles qui résultent d'un accord d'interopérabilité pouvant avoir une incidence sur les risques de crédit et de liquidité liés aux concentrations de membres compensateurs et à la mise en commun de ressources financières.

Aux fins du point b), les contreparties centrales utilisent les mêmes règles concernant le moment d'introduction des ordres de transfert dans leurs systèmes respectifs et le moment d'irrévocabilité au sens de la directive 98/26/CE, le cas échéant.

Aux fins du point c), les dispositions de l'accord décrivent succinctement les modalités de prise en charge des conséquences d'une défaillance de l'une des contreparties centrales avec laquelle un accord d'interopérabilité a été conclu.

Aux fins du point d), les contreparties centrales exercent un contrôle strict sur le double nantissement des garanties des membres compensateurs dans le cadre de l'accord, si leurs autorités compétentes y consentent. L'accord décrit succinctement la manière dont ces risques ont été pris en considération eu égard à la nécessité d'assurer une couverture suffisante et de limiter la contagion.

2. Lorsque les modèles de gestion des risques utilisés par les contreparties centrales pour couvrir leur exposition à l'égard de leurs membres compensateurs ainsi que leur exposition réciproque sont différents, les contreparties centrales déterminent ces différences, évaluent les risques qui peuvent en résulter et prennent, en prévoyant notamment des ressources financières supplémentaires, des mesures qui limitent leur incidence sur l'accord d'interopérabilité ainsi que leurs conséquences potentielles en termes de risques de contagion et s'assurent que ces différences n'influent pas sur la capacité de chaque contrepartie centrale de gérer les conséquences de la défaillance d'un membre compensateur.

#### *Article 50*

### **Approbation des accords d'interopérabilité**

1. Les accords d'interopérabilité sont soumis à l'approbation préalable des autorités compétentes des contreparties centrales concernées. La procédure prévue à l'article 13 s'applique.
2. Les autorités compétentes ne donnent leur approbation à l'accord d'interopérabilité que si les exigences énoncées à l'article 49 sont remplies, si les conditions techniques régissant la compensation des transactions selon les modalités de l'accord sont conciliables avec un fonctionnement harmonieux et ordonné des marchés financiers et si l'accord ne nuit pas à l'efficacité de la surveillance.
3. Si une autorité compétente considère que les exigences énoncées au paragraphe 2 ne sont pas respectées, elle expose par écrit ses considérations relatives aux risques aux autres autorités compétentes et aux contreparties centrales concernées. Elle informe également l'AEMF, qui émet un avis sur le bien-fondé des considérations relatives aux risques pour justifier la non-approbation d'un accord d'interopérabilité. L'avis de l'AEMF est communiqué à toutes les contreparties centrales concernées. Si cet avis diffère de l'évaluation de l'autorité compétente concernée, celle-ci réexamine sa position au regard de l'avis de l'AEMF.
4. Au plus tard le 30 juin 2012, l'AEMF publie des lignes directrices ou des recommandations en vue de procéder à des évaluations cohérentes, efficaces et efficaces des accords d'interopérabilité, conformément à la procédure prévue à l'article 8 du règlement .../... [règlement AEMF]

# **Titre VI**

## **Enregistrement et surveillance des référentiels centraux**

### **Chapitre 1**

#### **Conditions et procédures d'enregistrement d'un référentiel central**

##### *Article 51*

##### **Enregistrement d'un référentiel central**

1. Les référentiels centraux s'enregistrent à l'AEMF aux fins de l'article 6.
2. Pour être enregistré, un référentiel central possède le statut de personne morale établie dans l'Union et répond aux exigences du titre VII.
3. L'enregistrement d'un référentiel central produit ses effets sur l'ensemble du territoire de l'Union.
4. Un référentiel central enregistré se conforme à tout moment aux conditions initiales de l'enregistrement. Les référentiels centraux informent sans délai l'AEMF de toute modification importante des conditions de l'enregistrement.

##### *Article 52*

##### **Demande d'enregistrement**

1. Les référentiels centraux soumettent une demande d'enregistrement à l'AEMF.
2. L'AEMF vérifie si la demande est complète dans un délai de dix jours ouvrables à compter de la réception de la demande.

Si la demande est incomplète, l'AEMF fixe un délai à l'échéance duquel le référentiel central doit lui communiquer des informations complémentaires.

Après avoir vérifié que la demande est complète, l'AEMF en informe le référentiel central.

3. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter les normes techniques réglementaires précisant les détails de la demande d'enregistrement à l'AEMF visée au paragraphe 1.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

4. Afin d'assurer l'application uniforme du paragraphe 1, la Commission se voit confier le pouvoir d'adopter des normes d'exécution déterminant le format de la demande d'enregistrement à l'AEMF.

Les normes d'exécution visées au premier alinéa sont adoptées conformément à l'article 7 *sexies* du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 53*

##### **Examen de la demande**

1. Dans un délai de quarante jours ouvrables à compter de la notification visée à l'article 52, paragraphe 2, troisième alinéa, l'AEMF examine la demande d'enregistrement en vérifiant si le référentiel central respecte les exigences énoncées aux articles 64 à 67 et adopte une décision d'enregistrement ou de refus assortie d'une motivation circonstanciée.
2. La décision rendue par l'AEMF conformément au paragraphe 1 prend effet le cinquième jour ouvrable suivant son adoption.

#### *Article 54*

##### **Notification de la décision**

1. Lorsque l'AEMF adopte une décision tendant à accorder, refuser ou retirer l'enregistrement, elle la notifie au référentiel central dans un délai de cinq jours ouvrables, assortie d'une motivation circonstanciée.
2. L'AEMF communique toute décision visée au paragraphe 1 à la Commission.
3. L'AEMF publie sur son site web la liste des référentiels centraux enregistrés conformément au présent règlement. Cette liste est mise à jour dans les cinq jours ouvrables suivant l'adoption d'une décision visée au paragraphe 1.

#### *Article 55*

##### **Amendes**

1. À la demande de l'AEMF, la Commission peut, par voie de décision, infliger une amende à un référentiel central ayant, volontairement ou par négligence, enfreint l'article 63, paragraphe 1, les articles 64, 65 et 66 et l'article 67, paragraphes 1 et 2, du présent règlement.
2. Les amendes visées au paragraphe 1 sont dissuasives et proportionnées à la nature et à la gravité de l'infraction, à la durée de celle-ci et à la capacité économique du référentiel central concerné. Le montant de l'amende ne dépasse pas 20 % du revenu ou du chiffre d'affaires annuel du référentiel central au titre de l'exercice précédent.
3. Nonobstant le paragraphe 2, lorsque le référentiel central a obtenu, directement ou indirectement, un avantage financier quantifiable grâce à l'infraction, le montant de l'amende doit être au moins égal à l'avantage ainsi obtenu.
4. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires concernant:

- a) les critères détaillés pour la fixation du montant de l'amende;
- b) les procédures d'enquête, les mesures connexes et le régime de notification, ainsi que les règles de la procédure de décision, y compris les dispositions en matière de droit de la défense, d'accès au dossier, de représentation juridique, de confidentialité et de dispositions temporelles, et les modalités de la fixation du montant des amendes et de leur perception.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

#### *Article 56*

#### **Astreintes**

1. À la demande de l'AEMF, la Commission peut, par voie de décision, infliger des astreintes à toute personne employée par un référentiel central, travaillant pour un référentiel central ou liée à un référentiel central afin de la contraindre:
  - a) à mettre un terme à une infraction;
  - b) à fournir de manière complète et exacte les renseignements que l'AEMF a demandés conformément à l'article 61, paragraphe 2;
  - c) à se soumettre à une enquête et, en particulier, à fournir des dossiers complets, des données, des procédures ou tout autre document exigé, et à compléter et rectifier d'autres informations fournies dans le cadre d'une enquête lancée par l'AEMF en vertu de l'article 61, paragraphe 2;
  - d) à se soumettre à une inspection sur place ordonnée par l'AEMF conformément à l'article 61, paragraphe 2.
2. Les astreintes ainsi prévues sont effectives et proportionnées. Le montant des astreintes est appliqué pour chaque jour de retard. Il n'excède pas 5 % du chiffre d'affaires journalier moyen enregistré lors de l'exercice précédent et est calculé à compter de la date indiquée dans la décision.

#### *Article 57*

#### ***Audition des personnes concernées***

1. Avant de prendre la décision d'infliger une amende ou une astreinte conformément aux articles 55 et 56, la Commission donne aux personnes concernées l'occasion de faire connaître leur point de vue au sujet des griefs retenus par la Commission.

La Commission ne fonde ses décisions que sur les griefs au sujet desquels les personnes concernées ont pu faire valoir leurs observations.

2. Les droits de la défense des personnes concernées sont pleinement assurés dans le déroulement de la procédure.

Ces personnes ont le droit d'avoir accès au dossier de la Commission sous réserve de l'intérêt légitime des autres personnes à ce que leurs secrets d'affaires ne soient pas divulgués. Le droit d'accès au dossier ne s'étend pas aux informations confidentielles ni aux documents internes de la Commission.

#### *Article 58*

#### ***Dispositions communes relatives aux amendes et aux astreintes***

1. La Commission rend publique toute amende ou astreinte infligée conformément aux articles 55 et 56.
2. Les amendes et astreintes infligées en vertu des articles 55 et 56 sont de nature administrative.

#### *Article 59*

#### **Contrôle de la Cour de justice**

La Cour de justice statue avec compétence de pleine juridiction sur les recours formés contre les décisions par lesquelles la Commission a fixé une amende ou imposé une astreinte. Elle peut annuler, réduire ou majorer l'amende ou l'astreinte infligée.

#### *Article 60*

#### **Retrait de l'enregistrement**

1. L'AEMF retire l'enregistrement d'un référentiel central dans les cas suivants:
  - a) le référentiel central renonce expressément à l'enregistrement ou n'a pas fourni de services au cours des six mois précédents;
  - b) le référentiel central a obtenu son enregistrement au moyen de fausses déclarations ou par tout autre moyen irrégulier;
  - c) le référentiel central ne remplit plus les conditions auxquelles il a été enregistré;
  - d) le référentiel central a enfreint gravement ou à plusieurs reprises les dispositions du présent règlement.
2. L'autorité compétente d'un État membre dans lequel le référentiel central fournit ses services et exerce ses activités et qui considère que l'une des conditions visées au paragraphe 1 est réalisée peut demander à l'AEMF d'examiner si les conditions sont réunies pour le retrait de l'enregistrement. Si l'AEMF décide de ne pas retirer l'enregistrement du référentiel central concerné, elle produit une motivation circonstanciée.

*Article 61*  
**Surveillance des référentiels centraux**

1. L'AEMF veille à l'application des articles 64 à 67.
2. Aux fins de l'exécution des tâches énoncées aux articles 51 à 60, 62 et 63, l'AEMF est dotée des pouvoirs suivants:
  - a) accéder à tout document, sous quelque forme que ce soit, et en recevoir ou en prendre une copie;
  - b) exiger des informations de toute personne et, si nécessaire, convoquer et entendre toute personne pour en obtenir des informations;
  - c) procéder à des inspections sur place avec ou sans préavis;
  - d) exiger des enregistrements téléphoniques et d'échanges de données.

**Chapitre 2**  
**Relations avec les pays tiers**

*Article 62*  
**Accords internationaux**

La Commission soumet, le cas échéant, des propositions au Conseil pour la négociation d'accords internationaux avec un ou plusieurs pays tiers portant sur l'accès réciproque aux contrats dérivés de gré à gré détenus dans des référentiels centraux établis dans des pays tiers, ainsi que sur l'échange d'informations concernant ces contrats, si ces informations sont nécessaires à l'exercice des fonctions dévolues aux autorités compétentes en vertu du présent règlement.

*Article 63*  
**Équivalence et reconnaissance**

1. Un référentiel central établi dans un pays tiers ne peut proposer ses services et ses activités à des entités établies dans l'Union aux fins de l'article 6 que s'il est reconnu par l'AEMF.
2. L'AEMF reconnaît un référentiel central d'un pays tiers si les conditions suivantes sont remplies:
  - a) le référentiel central est agréé et fait l'objet d'une surveillance efficace dans ce pays tiers;
  - b) la Commission a adopté une décision conformément au paragraphe 3;
  - c) l'Union a conclu un accord international avec ce pays tiers au sens de l'article 62;

- d) des accords de coopération ont été établis conformément au paragraphe 4 pour garantir que les autorités de l'Union disposent d'un accès immédiat et continu à toutes les informations nécessaires.
3. La Commission peut adopter une décision conformément à la procédure visée à l'article 69, paragraphe 2, déterminant que le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers garantissent que les référentiels centraux agréés dans ce pays tiers respectent des exigences juridiquement contraignantes qui sont équivalentes aux exigences découlant du présent règlement et font l'objet d'une surveillance et d'une mise en application effectives et continues dans ce pays tiers.
4. L'AEMF établit des accords de coopération avec les autorités compétentes concernées des pays tiers dont les cadres juridiques et les dispositifs de surveillance ont été considérés comme équivalents à ceux résultant du présent règlement conformément au paragraphe 3. Ces accords garantissent que les autorités de l'Union disposent d'un accès immédiat et continu à toutes les informations requises pour l'exercice de leurs fonctions. Ces accords définissent au minimum:
- a) le mécanisme d'échange d'informations entre l'AEMF, toute autre autorité de l'Union qui exerce des responsabilités au titre du présent règlement et les autorités compétentes des pays tiers concernés;
- b) les procédures relatives à la coordination des activités de surveillance.

## **Titre VII**

### **Exigences applicables aux référentiels centraux**

#### *Article 64* **Exigences générales**

1. Les référentiels centraux disposent d'un dispositif de gouvernance solide, comprenant notamment une structure organisationnelle claire avec un partage des responsabilités bien défini, transparent et cohérent et des mécanismes adéquats de contrôle interne, notamment des procédures administratives et comptables saines, qui empêchent la divulgation d'informations confidentielles.
2. Les référentiels centraux adoptent des politiques et des procédures suffisamment efficaces pour garantir le respect du présent règlement, y compris le respect, par leurs dirigeants et leur personnel, de toutes ses dispositions.
3. Les référentiels centraux maintiennent et exploitent une structure organisationnelle qui assure la continuité et le bon fonctionnement de la fourniture de leurs services et de l'exercice de leurs activités. Ils utilisent des systèmes, des ressources et des procédures appropriés et proportionnés.
4. Les instances dirigeantes et les administrateurs d'un référentiel central possèdent l'honorabilité et l'expérience requises afin d'en garantir une gestion saine et prudente.

5. Les référentiels centraux disposent de règles d'accès et de participation objectives et non discriminatoires qui sont rendues publiques. Des critères restreignant l'accès ne sont autorisés que dans la mesure où leur objectif est de maîtriser le risque auquel sont exposées les données conservées par les référentiels centraux.
6. Les référentiels centraux rendent publics les prix et les frais afférents aux services fournis. Ils rendent publics les prix et les frais de chaque service et de chaque fonction fournis séparément, y compris les remises et les rabais, ainsi que les conditions à remplir pour bénéficier de ces réductions. Ils permettent aux entités déclarantes d'accéder séparément à chaque service. Les prix et les frais pratiqués par un référentiel central sont en rapport avec les coûts.

#### *Article 65*

### **Fiabilité opérationnelle**

1. Les référentiels centraux détectent les sources de risques opérationnels et les réduisent au minimum en mettant en place des systèmes, des moyens de contrôle et des procédures appropriés. Ces systèmes sont fiables et sûrs et sont dotés de capacités suffisantes pour traiter les informations reçues.
2. Les référentiels centraux établissent, mettent en œuvre et maintiennent une politique adéquate de continuité des activités et un plan de rétablissement après sinistre visant à préserver leurs fonctions, à assurer la reprise des activités en temps opportun et le respect de leurs obligations. Ce plan prévoit au minimum la mise en place de capacités de sauvegarde.

#### *Article 66*

### **Sauvegarde et enregistrement**

1. Les référentiels centraux assurent la confidentialité, l'intégrité et la protection des informations reçues en vertu de l'article 6.
2. Les référentiels centraux enregistrent rapidement les informations reçues en vertu de l'article 6 et les conservent pour une durée minimale de dix ans après la cessation des contrats concernés. Ils utilisent des procédures d'enregistrement rapides et efficaces pour documenter les modifications apportées aux informations enregistrées.
3. Les référentiels centraux calculent les positions par catégorie de dérivés et par entité déclarante sur la base des éléments des contrats dérivés déclarés conformément à l'article 6.
4. Les référentiels centraux permettent à tout moment aux parties à un contrat d'accéder aux informations concernant ce contrat et de les corriger.
5. Les référentiels centraux prennent toutes les mesures raisonnables pour empêcher toute utilisation abusive des informations conservées dans leurs systèmes et empêchent l'utilisation de ces informations aux fins d'autres activités économiques.

Les informations confidentielles enregistrées auprès d'un référentiel central ne sont utilisées à des fins commerciales par aucune autre personne physique ou morale ayant, avec ledit référentiel central, une relation d'entreprise mère ou de filiale.

*Article 67*

**Transparence et disponibilité des données**

1. Les référentiels centraux publient des positions agrégées par catégorie de dérivés sur les contrats qui leur sont déclarés.
2. Les référentiels centraux mettent les informations nécessaires à la disposition des entités suivantes:
  - a) l'AEMF;
  - b) les autorités compétentes chargées de la surveillance des entreprises soumises à l'obligation de notification en vertu de l'article 6;
  - c) l'autorité compétente chargée de la surveillance des contreparties centrales qui accèdent au référentiel central;
  - d) les banques centrales concernées du SEBC.
3. L'AEMF partage les informations nécessaires à l'exercice de ses missions avec les autres autorités concernées.
4. La Commission se voit déléguer le pouvoir d'adopter des normes techniques réglementaires précisant les informations visées aux paragraphes 1 et 2.

Les normes techniques réglementaires visées au premier alinéa sont adoptées conformément aux articles [7 à 7 *quinquies*] du règlement .../... [règlement AEMF].

L'AEMF soumet à la Commission des projets pour ces normes techniques réglementaires au plus tard le 30 juin 2012.

**Titre VIII**

**Dispositions transitoires et finales**

*Article 68*

**Rapports et réexamen**

1. Pour le 31 décembre 2013 au plus tard, la Commission réexamine le cadre institutionnel et le dispositif de surveillance prévus au titre III, et notamment le rôle et les responsabilités de l'AEMF, et élabore un rapport sur ce réexamen. La Commission transmet ce rapport, assorti de toute proposition appropriée, au Parlement européen et au Conseil.

Pour la même date, la Commission évalue, en coordination avec l'AEMF et les autorités sectorielles concernées, l'importance systémique des transactions d'entreprises non financières sur les dérivés de gré à gré.
2. L'AEMF présente des rapports à la Commission sur l'application de l'obligation de compensation prévue au titre II et sur l'extension du champ d'application des accords

d'interopérabilité prévus au titre V à des transactions de catégories d'instruments financiers autres que les valeurs mobilières et les instruments du marché monétaire.

Ces rapports sont communiqués à la Commission au plus tard le 30 septembre 2014.

3. La Commission établit, en coopération avec les États membres et l'AEMF, et après avoir demandé l'avis du SEBC, un rapport annuel évaluant les risques systémiques éventuels et les implications sur le plan des coûts des accords d'interopérabilité.

Le rapport porte au minimum sur le nombre et la complexité de ces accords et sur l'adéquation des systèmes et des modèles de gestion des risques. La Commission transmet ce rapport, assorti de toute proposition appropriée, au Parlement européen et au Conseil.

Le SEBC fournit à la Commission son évaluation des risques systémiques éventuels et des implications sur le plan des coûts des accords d'interopérabilité

#### *Article 69*

#### **Procédure de comité**

1. La Commission est assistée par le Comité européen des valeurs mobilières institué par la décision 2001/528/CE de la Commission<sup>37</sup>.
2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, les articles 5 et 7 de la décision 1999/468/CE s'appliquent, dans le respect des dispositions de l'article 8 de celle-ci.
3. La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est fixée à trois mois.

#### *Article 70*

#### **Modification de la directive 98/26/CE**

À l'article 9, paragraphe 1, l'alinéa suivant est ajouté:

«Lorsqu'un opérateur de système a fourni une garantie à un autre opérateur de système en rapport avec un système interopérable, ses droits à l'égard de la garantie qu'il a fournie ne sont pas affectés par les poursuites pour insolvabilité intentées contre l'opérateur de système qui les a reçues.»

#### *Article 71*

#### **Dispositions transitoires**

1. Une contrepartie centrale qui a été agréée dans son État membre d'établissement pour fournir des services avant la date de l'entrée en vigueur du présent règlement obtient l'agrément visé par le présent règlement au plus tard [2 ans après son entrée en vigueur].

---

<sup>37</sup> JO L 191 du 13.7.2001, p. 45.

2. Les contrats dérivés qui ont été conclus avant la date d'enregistrement d'un référentiel central pour ce type précis de contrat sont notifiés à ce référentiel central dans un délai de 120 jours à compter de la date d'enregistrement de ce référentiel central à l'AEMF.

*Article 72*  
***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 [...],

*Par le Parlement européen*  
*Le Président*

*Par le Conseil*  
*Le Président*