

Communication FSMA destinée aux contreparties non financières

I. Principales obligations prévues par le règlement européen EMIR¹ pour les contreparties non financières^{2 3}

Toute contrepartie non financière qui effectue des transactions sur des produits dérivés est soumise au règlement EMIR. Une contrepartie non financière est une entreprise établie dans l'Union, à l'exception des contreparties centrales et des contreparties financières⁴.

Ainsi, une contrepartie non financière est soumise aux obligations suivantes dans le cadre d'EMIR :

1. déclaration de ses contrats dérivés à un référentiel central. L'obligation de déclaration concerne tous les produits dérivés, qu'ils soient de gré à gré ou échangés sur des plateformes ;
2. compenser auprès d'une contrepartie centrale ses contrats dérivés soumis à l'obligation de compensation, dans le cas seulement où ses positions dépassent le seuil de compensation obligatoire, étant entendu que les produits utilisés à des fins de couverture ne sont pas pris en compte pour le calcul de ce seuil de compensation obligatoire. Cette obligation (produits, modalités, calendrier) sera précisée dans des standards techniques élaborés au terme d'une procédure d'éligibilité des produits conduite par l'ESMA (European Securities and Markets Authority) ;
3. appliquer des techniques d'atténuation des risques à ses contrats dérivés de gré à gré tant que le seuil de compensation n'est pas dépassé, ou, s'il est dépassé, les appliquer aux contrats dérivés de gré à gré qui ne sont pas compensés par une contrepartie centrale.

En cas d'infraction à ces différentes obligations, la FSMA peut recourir à un ensemble de mesures et de sanctions (injonctions, astreintes, amendes administratives).

¹ Les liens utiles se trouvent en fin de document.

² Il s'agit du règlement européen n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux, en abrégé, le règlement EMIR. Voir au point II. de la présente note, les liens utiles aux différents textes réglementaires et Q&As qui concernent les obligations mises à charge des contreparties non financières par le règlement EMIR.

³ DISCLAIMER. La présente communication vise à donner aux contreparties non financières un aperçu nécessairement simplifié des obligations imposées par le règlement EMIR. Elle ne remplace ni ne complète en aucune manière le règlement ou ses normes techniques d'exécution et est publiée à titre purement informatif.

⁴ Ces dernières sont les établissements de crédit, les entreprises d'investissement, les entreprises d'assurance et de réassurance, les OPCVM et leurs sociétés de gestion, les institutions de retraite professionnelle et les fonds d'investissement alternatifs.

1. Déclaration des transactions auprès d'un référentiel central

Depuis le 12 février 2014, l'obligation de déclaration auprès des référentiels centraux de toutes les transactions sur produits dérivés s'applique à tous les utilisateurs de produits dérivés. Cette obligation a pour objectif d'améliorer la transparence et la surveillance réglementaire des contrats dérivés.

1.1. *Qui doit déclarer ?*

L'obligation de déclaration concerne tous les utilisateurs de produits dérivés, qu'ils soient contreparties financières ou non financières. Chacune des deux contreparties à la transaction doit effectuer une déclaration.

1.2. *Quels contrats déclarer ?*

Tous les produits dérivés qualifiés d'instruments financiers au sens de MIFID (Markets in Financial Instruments Directive, Directive 2004/39/EC) doivent faire l'objet d'une déclaration, qu'ils soient négociés de gré à gré ou sur des plates-formes. Il s'agit des produits décrits aux points 4 à 10 de la section C de l'annexe 1 de la directive 2004/39/CE, en combinaison avec les articles 38 et 39 du règlement (CE) n° 1287/2006. Ceci vise notamment les options, futures, swaps, forward rate agreements, FX forward ou encore les commodity derivatives tels que repris à ces dispositions. Les éléments de tout contrat nouvellement conclu, ainsi que toute modification ou cessation du contrat, doivent être déclarés à un référentiel central au plus tard le jour ouvrable qui suit la conclusion, la modification ou la cessation du contrat. Les contrats dérivés conclus entre deux contreparties appartenant au même groupe (transactions intragroupe) sont soumis à l'obligation de déclaration.

1.3. *Quel est le calendrier de mise en oeuvre ?*

Le calendrier de mise en oeuvre est le suivant :

- depuis le 12 février 2014, les nouveaux contrats doivent être déclarés à un référentiel central enregistré par l'ESMA. Cette déclaration doit être effectuée au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion ou la modification du contrat ;
- tous les contrats en cours à l'entrée en vigueur du règlement EMIR - le 16 août 2012 – et qui étaient toujours en cours à la date du 12 février 2014 doivent être déclarés à un référentiel central ;
- dans un délai de trois ans à compter du 12 février 2014, tous les contrats en cours au 16 août 2012 ou conclus à compter de cette date, mais échus à la date du 12 février 2014, devront également avoir été déclarés.

La déclaration de la valorisation du contrat et des garanties (collatéral), qui ne concerne que les contreparties financières et les contreparties non financières au-delà du seuil de compensation, doit être effectuée depuis le 11 août 2014.

1.4. Quelles sont les informations à déclarer ?

Le format des informations à déclarer figure dans les règlements européens n° 1247/2012 et n° 148/2013. La déclaration comporte une partie commune concernant les caractéristiques de la transaction et une partie propre à chaque contrepartie (incluant notamment l'identification de la contrepartie ainsi que des données concernant la valorisation et le collatéral pour les contreparties financières et les contreparties non financières au-delà du seuil de compensation).

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

1.5. Comment déclarer ?

La déclaration doit être effectuée auprès d'un référentiel central (en anglais, Trade Repository (TR)) enregistré par l'ESMA dont la liste est disponible sur le site de l'ESMA. A ce jour, six référentiels centraux sont enregistrés par l'ESMA :

- DTCC Derivatives Repository Ltd. (DDRL) ;
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) ;
- Regis-TR S.A. ;
- UnaVista Limited ;
- CME Trade Repository Ltd. (CME TR) ;
- ICE Trade Vault Europe Ltd. (ICE TVEL).

Chaque contrepartie peut déléguer la déclaration à l'autre contrepartie ou à un tiers (institution financière, expert comptable, etc.). La réglementation actuelle ne prévoit pas de formalisme particulier à mettre en place. Néanmoins, la contrepartie qui délègue ses déclarations reste responsable du respect des délais et du contenu des déclarations et doit s'assurer qu'ils sont bien conformes. Une même contrepartie peut déléguer ses déclarations à plusieurs contreparties différentes et mettre en oeuvre ses obligations de déclarations auprès de plusieurs référentiels centraux différents.

1.6. Identifiant d'entité juridique / Legal Entity Identifier (LEI)

Les différentes contreparties aux contrats dérivés doivent être identifiées dans les déclarations par un identifiant d'entité juridique (en anglais LEI).

En pratique, chaque contrepartie soumise aux obligations de déclaration doit obtenir un LEI auprès d'une entité locale attribuant des identifiants (Local Operating Unit (LOU)). Les contreparties établies en Belgique peuvent avoir recours aux entités locales mentionnées au lien suivant : http://www.lei.org/publications/gls/lou_20131003_2.pdf

1.7. Points d'attention

Etant donné que les deux contreparties à un contrat peuvent effectuer leur déclaration respective auprès de référentiels centraux différents, deux éléments sont particulièrement essentiels afin de pouvoir réconcilier les deux facettes du contrat : l'identification des parties par des LEI corrects, et la génération d'un identifiant unique de transaction (UTI) à utiliser par les deux parties. Parmi les orientations (« FAQs ») publiées par ESMA relatives à l'application d'EMIR, figure une section « TR Questions », qui détaille notamment les règles de génération d'UTIs.

Les FAQs sont régulièrement mises à jour en fonction de l'expérience pratique, et ont pour but d'expliquer comment appliquer les règlements techniques ; elles sont de ce fait destinées à être respectées afin d'aboutir à un reporting harmonisé.

Les Règlements n°148/2013 et 1247/2012 font actuellement l'objet d'une consultation en vue d'être adaptés pour tenir compte des questions qui se sont posées au cours des premiers mois d'expérience du reporting. Cette consultation est ouverte jusqu'au 13 février 2015 (<http://www.esma.europa.eu/news/ESMA-consults-revised-EMIR-standards-reporting-trade-repositories?t=326&o=home>).

2. Informations relatives au seuil de compensation obligatoire auprès d'une contrepartie centrale

Depuis le 15 mars 2013, les contreparties non financières ont l'obligation d'informer la FSMA et l'ESMA, le jour même où les positions prises sur des contrats dérivés de gré à gré dépassent l'un des seuils de compensation définis par classe d'actifs :

<i>Classe d'actifs</i>	<i>Seuil en valeur notionnelle</i>
Dérivés de crédit	1 milliard d'euros
Dérivés d'actions	1 milliard d'euros
Dérivés de taux d'intérêt	3 milliards d'euros
Dérivés de change	3 milliards d'euros
Dérivés de matières premières et autres	3 milliards d'euros

Les formulaires de notification de franchissement de seuil à la hausse et à la baisse sont accessibles sur le site Internet de la FSMA. Ils doivent être envoyés à l'adresse suivante : EMIR-notifications@fsma.be

Seules les positions qui ne contribuent pas à la réduction des risques liés aux activités commerciales ou aux activités de financement de la trésorerie doivent être prises en compte dans ce calcul, effectué globalement au niveau du groupe auquel appartient la contrepartie.

Lorsque la position moyenne mobile sur 30 jours ouvrables dépasse l'un des seuils précisés dans le tableau, l'obligation de compensation s'applique sur tous les dérivés soumis à l'obligation de compensation. Dès lors que cette position moyenne mobile ne dépasse plus aucun seuil, la contrepartie financière n'est plus soumise à l'obligation de compensation. De la même façon que pour un franchissement de seuil à la hausse, un passage du seuil de compensation à la baisse doit être déclaré à la FSMA et l'ESMA le jour même.

Les transactions intragroupe sont, sous certaines conditions, exemptées de l'obligation de compensation.

3. Techniques d'atténuation des risques applicables aux contreparties non financières

3.1. *Confirmation des transactions des contrats de gré à gré*

EMIR exige que les termes des contrats dérivés de gré à gré non compensés par une chambre de compensation fassent l'objet d'une confirmation rapide, lorsque cela est possible, par des moyens électroniques. La confirmation est un accord juridiquement contraignant sur tous les termes d'un contrat de dérivé de gré à gré. La confirmation doit être exécutée dans un délai maximum fixé, selon les cas, entre 1 et 7 jours.

3.2. *Réconciliation des portefeuilles*

Les intervenants et leurs contreparties doivent réconcilier leurs portefeuilles, ce qui consiste plus précisément à rapprocher les portefeuilles de contrats de manière à identifier les éventuels écarts de données sur les principaux aspects de l'ensemble de leurs transactions (valeur du contrat, maturité, dates de paiement et de règlement, etc.).

L'objectif ici est d'identifier le plus tôt possible tout désaccord sur un aspect important d'un contrat dérivé de gré à gré. Ces réconciliations doivent être exécutées, pour les contreparties non financières au-delà du seuil de compensation obligatoire :

- quotidiennement quand les contreparties ont plus de 500 contrats dérivés OTC entre elles ;
- une fois par semaine pour un portefeuille entre 51 et 499 dérivés ;
- une fois par trimestre pour un portefeuille de 50 dérivés ou moins.

Lorsque l'une des contreparties est non financière et en deçà des seuils de compensation :

- une fois par trimestre pour un portefeuille de plus de 100 dérivés ;
- une fois par an pour un portefeuille de moins de 100 dérivés.

3.3. Valorisation quotidienne des contrats en cours

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

3.4. Gestion des différends

Les contreparties non financières doivent s'accorder, au moment de la signature d'un contrat dérivé de gré à gré, sur des procédures et processus détaillés permettant :

- l'identification, l'enregistrement et le suivi des désaccords concernant la reconnaissance ou la valeur des contrats ainsi que l'échange entre les parties de collatéral (ensemble des garanties en espèces ou en instruments financiers apportées par une contrepartie A à une contrepartie B afin, pour cette dernière, de se prémunir contre le cas où la contrepartie A ne pourrait honorer ses engagements) ;
- la résolution de ces désaccords en temps voulu, avec une procédure spéciale qui doit être définie par les contreparties pour les désaccords subsistant plus de 5 jours ouvrés.

3.5. Compression des portefeuilles

Le processus de compression de portefeuilles entre deux contreparties consiste à identifier des positions dont les risques peuvent se compenser et à les remplacer par un nombre réduit de contrats tout en conservant la même exposition résiduelle. Ceci a pour effet de réduire le risque de crédit de la contrepartie.

Les contreparties non financières ayant un portefeuille de plus de 500 dérivés de gré à gré non compensés avec une contrepartie doivent avoir des procédures pour analyser régulièrement (au moins deux fois par an), la possibilité de mener des exercices de compression de portefeuilles de manière à réduire leur risque de contrepartie et pour les mener effectivement.

3.6. Échanges de collatéral pour les contrats non compensés centralement (entrée en vigueur progressive possible à partir de fin 2015)

Les exigences de mise en place de collatéral doivent faire l'objet d'un standard technique rédigé conjointement par l'EBA (Autorité Bancaire Européenne), l'ESMA (Autorité Européenne des Marchés Financiers) et l'EIOPA (Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles).

La date de finalisation de ce standard technique a été décalée pour tenir compte des travaux du Working Group on Margin Requirements (WGMR), groupe de travail mis en place au niveau international (comité de Bâle, CPMI (Committee on Payments and Market Infrastructures), OICV (Organisation Internationale des Commissions des Valeurs) et CGFS (Comité sur le Système Financier Mondial) et qui a rendu en septembre 2013 ses conclusions sur les exigences en matière de mise en place de collatéral pour les dérivés non compensés.

Les exigences de mise en place de collatéral ne s'appliquent pas aux contreparties non financières dont les positions se situent en deçà du seuil de compensation.

Les transactions intragroupe sont, sous certaines conditions, exemptées de l'obligation d'échange de collatéral.

3.7. Synthèse des obligations applicables aux contreparties non financières selon le niveau des positions qu'elles détiennent sur les dérivés de gré à gré

<i>Niveau de positions</i>	<i>Obligation de compensation centrale</i>	<i>Confirmation, résolution des différends, réconciliation et compression</i>	<i>Valorisation quotidienne</i>	<i>Echange de collatéral</i>	<i>Reporting au TR</i>
< seuils de compensation	non	oui	non	non	oui ⁵
> seuils de compensation	oui	oui	oui	oui	oui ⁵

II. Liens utiles⁶

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

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

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

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

⁵ Pour rappel, la déclaration vise tous les dérivés qu'ils soient négociés de gré à gré ou sur une plate-forme.

⁶ Les textes réglementaires cités dans cette section sont également disponible au lien suivant du site internet de la FSMA : http://www.fsma.be/fr/Supervision/fm/settle/Article/wetteksten/vi_emir.aspx

et

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

Voir spécifiquement les règlements délégués suivants :

- Règlement délégué (UE) n° 148/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux en ce qui concerne les normes techniques de réglementation sur les informations minimales à déclarer aux référentiels centraux.
- Règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plate-forme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale.
- Règlements d'exécution de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement 648/2012 du 4 juillet 2012- Journal officiel de l'Union européenne L352 du 21 décembre 2012 : <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:L:2012:352:SOM:FR:HTML>
- La Commission européenne publie des EMIR Frequently Asked Questions (en anglais), disponibles sur :
http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/emir-faqs_en.pdf
- L'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) est d'abord compétente pour définir d'éventuelles orientations en vue d'interpréter les dispositions du règlement EMIR et les normes techniques de réglementation. Vous trouverez (en anglais) des explications relatives aux obligations qu'impose le règlement EMIR et ses règlements délégués ainsi que ses règlements d'exécution sur le site internet de l'ESMA :
<http://www.esma.europa.eu/page/post-trading>
- L'ESMA publie également (en anglais) des « EMIR Frequently Asked Questions », qui sont mises à jour régulièrement :
<http://www.esma.europa.eu/content/QA-X-EMIR-Implementation>
- Si vous avez d'autres questions, vous pouvez également vous adresser par courriel à la FSMA (EMIR@fsma.be).

III. Bref questionnaire à renvoyer par e-mail à la FSMA

La loi du 25 avril 2014 a désigné la FSMA en tant qu'autorité compétente en Belgique pour la vérification du respect des obligations à charge des contreparties non financières découlant de l'entrée en vigueur du règlement EMIR.

Dans ce cadre, la FSMA demande à chaque contrepartie non financière destinataire du présent communiqué de bien vouloir compléter le bref questionnaire annexé à la présente communication et à lui retourner avant le 15 mars 2015 à l'adresse e-mail EMIR@fsma.be.
