

Bruxelles, le 29.6.2016  
C(2016) 3944 final

**RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION**

**du 29.6.2016**

**complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant l'obligation de compensation pour les instruments dérivés négociés sur des marchés réglementés et le délai d'acceptation de la compensation**

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

## **EXPOSÉ DES MOTIFS**

### **1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

En vertu de l'article 29, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 600/2014 (MiFIR), les plates-formes de négociation, les contreparties centrales et les membres compensateurs disposent de systèmes, procédures et mécanismes efficaces afin de veiller à ce que la compensation des instruments dérivés devant être compensés soit demandée et acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent. L'article 29, paragraphe 2, précise aussi à quels types de transactions sur instruments dérivés il s'applique, en donnant une définition des «instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation» dans laquelle entrent non seulement les instruments dérivés de gré à gré et les instruments dérivés négociés en bourse soumis à l'obligation de compensation, mais aussi tous les instruments dérivés dont les parties concernées sont convenues qu'ils doivent faire l'objet d'une compensation.

En vertu du même article 29, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) est tenue d'élaborer des projets de normes techniques de réglementation précisant les exigences visant à ce que les transactions portant sur de tels instruments dérivés conclues sur une plate-forme de négociation ou sur une base bilatérale soient présentées en vue de leur compensation et que celle-ci soit acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent au moyen de systèmes automatisés.

L'analyse qui suit tient compte des réactions au document de discussion (*Discussion Paper*, DP), au document de consultation (*Consultation Paper*, CP) et au questionnaire sur l'analyse coûts/bénéfices, diffusés par l'AEMF. Les normes techniques de réglementation ont été soumises à la Commission le 28 septembre 2015. Conformément à l'article 10, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 1095/2010 instituant l'AEMF (ci-après le «règlement AEMF»), la Commission statue sur l'approbation d'un projet de norme technique de réglementation dans les trois mois suivant sa réception. Elle peut aussi, lorsque l'intérêt de l'Union l'impose, n'approuver le projet de norme que partiellement ou moyennant des modifications, dans le respect de la procédure spécifique prévue audit article.

### **2. CONSULTATIONS AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE**

Conformément à l'article 10 du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a procédé à une consultation publique sur les normes techniques de réglementation. Un document de consultation a été publié sur le site web de l'AEMF le 19 décembre 2014; la consultation s'est achevée le 2 mars 2015. De plus, l'AEMF a sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier, institué en application de l'article 37 du règlement AEMF. Le groupe des parties intéressées au secteur financier a choisi de ne pas émettre d'avis sur ces questions en raison de la nature technique des normes.

Conformément à l'article 10, paragraphe 1, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 1095/2010, l'AEMF a également joint aux normes techniques son analyse d'impact, contenant notamment une analyse des coûts et avantages que ces projets de normes impliquent. Cette analyse est disponible à l'adresse suivante: [http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464\\_annex\\_ii\\_-\\_cba\\_-\\_draft\\_rts\\_and\\_its\\_on\\_mifid\\_ii\\_and\\_mifir.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-esma-1464_annex_ii_-_cba_-_draft_rts_and_its_on_mifid_ii_and_mifir.pdf).

### 3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Les présentes normes techniques de réglementation définissent les exigences permettant de faire en sorte que les transactions portant sur des instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation soient présentées en vue de leur compensation et que celle-ci soit acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent (traitement automatisé ou STP, *straight-through processing*).

L'objectif est que les transactions portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une plate-forme de négociation ou sur une base bilatérale soient rapidement traitées et présentées en vue de leur compensation et que celle-ci soit rapidement acceptée, de façon à augmenter la sécurité de la négociation et de la compensation. Afin d'atteindre ces objectifs, les normes techniques de réglementation définissent des exigences pour le transfert d'informations et les contrôles pré-négociation et fixent des délais pour le transfert de ces informations en ce qui concerne les transactions portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues soit sur une plate-forme de négociation, soit sur une base bilatérale. Il prévoit également des règles pour le traitement des transactions portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation dont la compensation n'est pas acceptée par la contrepartie centrale.

# RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 29.6.2016

## **complétant le règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant l'obligation de compensation pour les instruments dérivés négociés sur des marchés réglementés et le délai d'acceptation de la compensation**

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu le règlement (UE) n°600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012<sup>1</sup>, et notamment son article 29, paragraphe 3,

considérant ce qui suit:

- (1) Afin de gérer le risque opérationnel et les autres risques lorsque la compensation de transactions portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation est demandée et acceptée, et de donner de la sécurité aux contreparties dès que possible, il importe de déterminer à un stade précoce, et dans la mesure du possible avant que la transaction ne soit conclue, si la compensation d'une telle transaction sera acceptée par une contrepartie centrale, ainsi que les conséquences en cas de refus.
- (2) Pour permettre l'application de solutions techniques modulables afin de garantir que la compensation des transactions portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation puisse être demandée et acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent, il convient que les plates-formes de négociation et les contreparties centrales déterminent à l'avance et indiquent clairement dans leur documentation les informations qui leur sont nécessaires pour accomplir leurs tâches.
- (3) Afin de fixer le prix de façon appropriée dans les transactions sur dérivés, les contreparties tiennent compte du fait que les transactions faisant l'objet d'une compensation centrale sont soumises à un régime de garanties (*collateral*) différent de celui des transactions ne faisant pas l'objet d'une compensation centrale, que la transaction fasse l'objet d'une compensation parce que c'est obligatoire ou parce que les parties concernées en sont convenues. Par conséquent, le fait que les transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation sur une base obligatoire et celles qui en font l'objet sur une base volontaire soient soumises au même traitement et aux mêmes exigences de façon à ce que ces transactions soient présentées en vue de leur compensation et que celle-ci soit acceptée aussi rapidement que les moyens techniques le permettent devrait être bénéfique pour les contreparties.

---

<sup>1</sup> Règlement (UE) n° 600/2014 du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO L 173 du 12.6.2014, p. 84).

- (4) Lorsque des transactions sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation sont conclues sur une plate-forme de négociation, pour qu'il soit possible de savoir, avant la conclusion de la transaction, si celle-ci sera compensée par une contrepartie centrale, la plate-forme de négociation et la contrepartie centrale devraient disposer de règles faisant en sorte que la transaction puisse automatiquement faire l'objet d'une compensation. À défaut, la plate-forme de négociation devrait permettre aux membres compensateurs de la contrepartie centrale de contrôler les ordres au regard des limites fixées pour leur clients.
- (5) Le temps accordé à une plate-forme de négociation pour traiter une transaction portant sur des dérivés faisant l'objet d'une compensation devrait être plus court pour les transactions négociées par voie électronique que pour les autres, étant donné que le niveau d'automatisation du traitement devrait être plus élevé dans le premier cas.
- (6) Les plates-formes de négociation devraient envoyer les informations relatives aux transactions sur des instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation aux contreparties centrales sous un format électronique convenu à l'avance, tant pour les transactions négociées par voie électronique que pour les autres. Par conséquent, le temps octroyé à une contrepartie centrale pour décider si la compensation d'une transaction sur instrument dérivé peut être acceptée devrait être le même pour les transactions négociées par voie électronique que pour les autres.
- (7) Le traitement des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une base bilatérale est habituellement moins automatisé que le traitement de celles conclues sur une plate-forme de négociation. Par conséquent, le temps octroyé aux contreparties pour présenter à une contrepartie centrale une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation conclue sur une base bilatérale devrait être plus long que pour une transaction conclue sur une plate-forme de négociation.
- (8) Afin de gérer les risques de crédit liés aux transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation qui sont conclues sur une base bilatérale, les contreparties centrales devraient permettre à leurs membres compensateurs d'examiner les détails de chaque transaction de leurs clients et de décider de l'accepter ou non. Étant donné que le processus qui se déroule entre une contrepartie centrale et un membre compensateur est habituellement automatisé, il ne devrait prendre qu'un temps limité.
- (9) Les contreparties centrales ainsi que les membres compensateurs gèrent le risque de crédit associé à l'accumulation des expositions courantes qui résulte de la compensation des dérivés soumis à l'obligation de compensation. Habituellement, cela consiste pour la contrepartie centrale ou le membre compensateur à fixer des limites par contrepartie afin d'atténuer le risque d'exposition, ce qui peut avoir pour résultat que de nouvelles demandes de compensation de certaines transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation ne soient pas acceptées par le membre compensateur ou la contrepartie centrale. Veiller à ce que les transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation soient présentées en vue de leur compensation aussi rapidement que les moyens techniques le permettent n'implique donc pas que la compensation de toutes ces transactions sera acceptée en toutes circonstances. Lorsque la compensation de transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation n'est pas acceptée, les contreparties devraient être clairement informées quant au traitement de ces transactions afin de couvrir leurs risques.
- (10) Étant donné le peu de temps que nécessite le traitement d'une transaction sur dérivés faisant l'objet d'une compensation qui a été conclue par voie électronique sur une

plate-forme de négociation et présentée à une contrepartie centrale en vue de sa compensation, le marché n'a guère le temps d'évoluer ni la valeur et le risque de la transaction d'évoluer entre l'ordre et la non-acceptation. Étant donné que les dommages que pourraient subir les contreparties à des transactions dont la compensation n'est pas acceptée par la contrepartie centrale sont négligeables, et afin que les contreparties bénéficient de la sécurité, les transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues par voie électronique sur une plate-forme de négociation et dont la compensation n'est pas acceptée par une contrepartie centrale devraient être considérées comme nulles.

- (11) Comme le traitement d'une transaction sur dérivés faisant l'objet d'une compensation qui n'a pas été conclue par voie électronique sur une plate-forme de négociation nécessite habituellement un temps plus long, il se peut que ce temps soit suffisamment long pour que le marché ait évolué et pour que la valeur et le risque de la transaction aient changé de façon significative entretemps. Par conséquent, l'annulation de la transaction n'est peut-être pas le traitement approprié pour toutes les transactions non acceptées par la contrepartie centrale. Dans un but de sécurité concernant le traitement des transactions sur dérivés faisant l'objet d'une compensation non conclues par voie électronique et dont la compensation n'est pas acceptée par une contrepartie centrale, les règles de la plate-forme de négociation et les dispositions contractuelles conclues entre les contreparties, le cas échéant, doivent préciser au préalable la manière dont ces transactions seront traitées.
- (12) Lorsque la compensation d'une transaction sur dérivés faisant l'objet d'une compensation n'est pas acceptée pour des raisons non liées au risque de crédit, telles que des problèmes techniques ou administratifs qui découlent de la transmission d'informations incomplètes ou inexacts, il se peut que les contreparties continuent de vouloir compenser cette transaction. Lorsque les deux contreparties sont d'accord pour demander à nouveau la compensation de la transaction, une deuxième demande de compensation peut être autorisée, à condition d'avoir lieu dans un délai relativement court à compter de la première demande et de permettre de rechercher la raison de la non-acceptation de cette dernière et d'y remédier, et si elle permet une bonne gestion des risques opérationnels et autres risques non liés au crédit.
- (13) Par souci de cohérence et afin d'assurer le bon fonctionnement des marchés financiers, il convient que les dispositions prévues par le présent règlement et celles prévues par le règlement (UE) n° 600/2014 s'appliquent à compter de la même date.
- (14) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF).
- (15) L'AEMF a procédé à des consultations publiques ouvertes sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'ils impliquent et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil<sup>2</sup>,

---

<sup>2</sup> Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

## A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

### *Article premier*

#### ***Dispositions pour faciliter le transfert d'informations***

1. Les règles des plates-formes de négociation précisent quelles informations celles-ci doivent recevoir de la part des contreparties à une transaction sur instrument dérivé qui fait l'objet d'une compensation pour pouvoir soumettre ladite transaction à une contrepartie centrale en vue de sa compensation, et le format sous lequel ces informations doivent être fournies.
2. Les règles des contreparties centrales précisent quelles informations celles-ci doivent recevoir de la part des contreparties à une transaction sur instrument dérivé qui fait l'objet d'une compensation et de la part des plates-formes de négociation pour pouvoir compenser ladite transaction, et le format sous lequel ces informations doivent être fournies.

### *Article 2*

#### ***Contrôle pré-négociation pour les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une plate-forme de négociation***

1. Les plates-formes de négociation et les membres compensateurs appliquent, pour les ordres de conclusion de transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une plate-forme de négociation, les exigences énoncées aux paragraphes 2, 3 et 4, sauf lorsque l'ensemble des conditions définies aux points a), b) et c) du présent paragraphe sont satisfaites:
  - (a) les règles de la plate-forme de négociation exigent que chaque membre ou participant de la plate-forme de négociation qui n'est pas un membre compensateur de la contrepartie centrale par l'intermédiaire de laquelle se fait la compensation de la transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation ait pris des dispositions contractuelles avec un membre compensateur de la contrepartie centrale en vertu desquelles ce dernier devient automatiquement contrepartie à ladite transaction;
  - (b) les règles de la contrepartie centrale prévoient que les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une plate-forme de négociation sont automatiquement et immédiatement compensées, le membre compensateur visé au point a) devenant la contrepartie de la contrepartie centrale;
  - (c) les règles de la plate-forme de négociation prévoient qu'après la compensation, en vertu d'accords de compensation conclus directement ou indirectement avec le membre compensateur, le membre ou participant de la plate-forme de négociation ou son client devient contrepartie à la transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation.
2. Les plates-formes de négociation fournissent des outils permettant, avant l'exécution, une vérification ordre par ordre par chaque membre compensateur des limites qu'il a fixées pour son client et maintenues à jour conformément au règlement délégué de la Commission (UE) /...<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Règlement délégué de la Commission (UE) .../... du ... complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences

3. La plate-forme de négociation s'assure, avant l'exécution, que l'ordre du client s'inscrive dans les limites applicables audit client visées au paragraphe 2:
  - (a) dans les 60 secondes à compter de la réception de l'ordre lorsque celui-ci est placé par voie électronique;
  - (b) dans les 10 minutes à compter de la réception de l'ordre lorsque celui-ci n'est pas placé par voie électronique.
4. Lorsque l'ordre ne s'inscrit pas dans les limites applicables au client visées au paragraphe 2, la plate-forme de négociation informe le client et le membre compensateur de ce que l'ordre ne peut pas être exécuté, dans les délais suivants:
  - (a) en temps réel lorsque l'ordre est placé par voie électronique;
  - (b) dans les 5 minutes à compter du moment où la vérification de l'ordre au regard des limites applicables a été réalisée lorsque l'ordre n'est pas placé par voie électronique.

### *Article 3*

#### ***Délais pour le transfert d'informations relatives aux transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une plate-forme de négociation***

1. Les plates-formes de négociation, les contreparties centrales et les membres compensateurs sont soumis aux exigences énoncées aux paragraphes 2 à 5 du présent article, sauf lorsque l'ensemble des conditions définies à l'article 2, paragraphe 1, points a), b) et c), sont remplies.
2. Pour les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation qui sont conclues par voie électronique sur une plate-forme de négociation, la plate-forme de négociation communique les informations relatives à chaque transaction à la contrepartie centrale dans un délai de 10 secondes à compter de la conclusion de la transaction.
3. Pour les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation qui sont conclues sur une plate-forme de négociation par voie autre qu'électronique, la plate-forme de négociation communique les informations relatives à chaque transaction à la contrepartie centrale dans un délai de 10 minutes à compter de la conclusion de la transaction.
4. La contrepartie centrale accepte ou n'accepte pas de compenser une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation conclue sur une plate-forme de négociation dans un délai de 10 secondes à compter de la réception des informations de la part de la plate-forme de négociation et, en cas de non-acceptation, en informe en temps réel le membre compensateur et la plate-forme de négociation.
5. Le membre compensateur et la plate-forme de négociation informent la contrepartie qui a conclu la transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation sur la plate-forme de négociation de la non-acceptation dès qu'ils en ont eux-mêmes été informés par la CCP.

---

organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique (JO .....).



#### Article 4

##### ***Délais pour le transfert d'informations relatives aux transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation conclues sur une base bilatérale***

1. Pour les transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation qui sont conclues par les contreparties sur une base bilatérale, le membre compensateur:
  - (c) obtient de son client les informations attestant le moment de la conclusion de la transaction présentée en vue de sa compensation;
  - (d) veille à ce que les contreparties envoient à la contrepartie centrale les informations visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 2, dans un délai de 30 minutes à compter de la conclusion de la transaction.
2. La contrepartie centrale envoie au membre compensateur les informations relatives à la transaction visées au paragraphe 1, point b), dans un délai de 60 secondes à compter de la réception de ces informations de la part des contreparties. Le membre compensateur accepte ou n'accepte pas la transaction dans un délai de 60 secondes à compter de la réception de ces informations de la part de la contrepartie centrale.
3. La contrepartie centrale accepte ou n'accepte pas la compensation d'une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation conclue sur une base bilatérale dans un délai de 10 secondes à compter de la réception de la décision d'acceptation ou de non-acceptation de la part du membre compensateur.
4. Cependant, les paragraphes 2 et 3 du présent article ne s'appliquent pas lorsque l'ensemble des conditions suivantes sont réunies:
  - (a) les règles de la contrepartie centrale font en sorte que des limites sont régulièrement fixées par le membre compensateur pour son client et maintenues à jour conformément au règlement délégué (UE) .../... de la Commission<sup>4</sup>;
  - (b) les règles de la contrepartie centrale prévoient qu'une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation qui respecte les limites visées au point a) du présent paragraphe est compensée automatiquement par la contrepartie centrale dans un délai de 60 secondes à compter de la réception des informations relatives à la transaction de la part des contreparties.
5. Une contrepartie centrale qui n'accepte pas la compensation d'une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation conclue sur une base bilatérale en informe le membre compensateur en temps réel. Le membre compensateur informe la contrepartie qui a conclu la transaction de cette non-acceptation dès qu'il en a été informé par la contrepartie centrale.

#### Article 5

##### **Traitement des transactions sur instruments dérivés faisant l'objet d'une compensation dont la compensation n'est pas acceptée**

1. Lorsqu'une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation conclue sur une plate-forme de négociation par voie électronique n'est pas acceptée par la contrepartie centrale, la plate-forme de négociation annule ce contrat.

---

<sup>4</sup> Règlement délégué de la Commission (UE) .../... du ... complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les exigences organisationnelles applicables aux entreprises d'investissement recourant au trading algorithmique (JO .....).

2. Lorsqu'une transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation qui n'est pas conclue sur une plate-forme de négociation par voie électronique n'est pas acceptée par la contrepartie centrale, le traitement de ladite transaction est régi par:
  - (a) les règles de la plate-forme de négociation, si le contrat est présenté en vue de sa compensation en vertu des règles de la plate-forme de négociation;
  - (b) l'accord entre les contreparties dans toutes les autres situations.
3. Si la non-acceptation est due à un problème technique ou administratif, la transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation peut être, dans un délai d'une heure à compter de sa présentation précédente, présentée à nouveau en vue de sa compensation, sous la forme d'une transaction nouvelle mais ayant les mêmes conditions économiques, à la condition que les deux contreparties aient consenti à cette seconde présentation. La plate-forme de négociation sur laquelle la transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation a été initialement conclue n'est pas soumise aux exigences de l'article 8 du règlement (UE) n° 600/2014 pour la présentation de la seconde transaction sur instrument dérivé faisant l'objet d'une compensation en vue de sa compensation.

#### *Article 6*

#### ***Entrée en vigueur et application***

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

Le présent règlement s'applique à compter de la date visée à l'article 55, deuxième alinéa, du règlement (UE) n° 600/2014.

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

Fait à Bruxelles, le 29.6.2016

*Par la Commission*  
*Le président,*  
**Jean-Claude JUNCKER**