

Bruxelles, le 14.7.2020
C(2020) 4895 final

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

du 14.7.2020

complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF lors de l'évaluation des demandes de conformité comparable présentées par des contreparties centrales de pays tiers, ainsi que les modalités et conditions de cette évaluation

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

L'article 25 *bis* du règlement (UE) n° 648/2012 (règlement sur l'infrastructure du marché européen ou règlement EMIR) dispose qu'une contrepartie centrale établie dans un pays tiers et considérée comme présentant une importance systémique ou susceptible de présenter à l'avenir une importance systémique pour la stabilité financière de l'Union ou d'un ou plusieurs de ses États membres (contrepartie centrale de catégorie 2) peut demander à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) d'évaluer le caractère comparable de sa conformité («conformité comparable») en déterminant si ladite contrepartie centrale est susceptible de satisfaire aux exigences du règlement EMIR lorsqu'elle respecte les dispositions du droit national.

L'article 25 *bis*, paragraphe 3, du règlement EMIR habilite la Commission à adopter un acte délégué précisant: a) les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF aux fins de l'établissement de la conformité comparable; et b) les modalités et conditions à respecter par l'AEMF pour réaliser l'évaluation.

Le présent acte délégué est adopté en application de l'article 82, paragraphe 2, du règlement EMIR. Le paragraphe 4 du même article dispose que la Commission s'efforce de consulter l'AEMF avant l'adoption d'un tel acte.

2. CONSULTATIONS AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Aspects procéduraux

En mai 2019, la Commission a demandé à l'AEMF de lui faire part de son point de vue (avis technique) sur un acte délégué de la Commission relatif à la conformité comparable, précisant les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF aux fins de l'établissement de la conformité comparable ainsi que les modalités et conditions à respecter par l'AEMF pour la réalisation de cette évaluation. L'AEMF a procédé, du 29 mai au 29 juillet 2019, à une consultation publique concernant son projet d'avis technique relatif à la conformité comparable. 11 participants à la consultation publique ont rendu un avis public, tandis que les autres ont répondu sur une base confidentielle. Les réponses non confidentielles à la consultation ont été publiées sur le site web de l'AEMF. L'AEMF a présenté son avis technique à la Commission le 11 novembre 2019. Cet avis n'est pas contraignant et ne préjuge pas de la décision finale de la Commission.

Le 21 octobre 2019, la Commission a consulté le groupe d'experts du comité européen des valeurs mobilières (GECEVM) sur le contenu provisoire du présent acte délégué. Le GECEVM est composé de représentants des États membres, de la Banque centrale européenne (BCE), du secrétariat de la commission des affaires économiques et monétaires du Parlement européen, et de l'AEMF.

Conformément aux lignes directrices pour une meilleure réglementation, le projet d'acte délégué a été publié sur le portail «Améliorer la réglementation – Donnez votre avis» pendant quatre semaines, du 11 juin au 9 juillet 2020, pour permettre au public de formuler des observations. Les 8 réponses reçues sont disponibles sur ce portail¹. Outre les observations reçues via le portail «Améliorer la réglementation – Donnez votre avis», la Commission a

¹ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12023-Financial-market-regulation-compliance-of-non-EU-clearing-houses/feedback?p_id=8001699

reçu plusieurs réponses confidentielles. L'AEMF a également fourni des informations techniques supplémentaires.

Position des parties prenantes

À la suite des consultations mentionnées ci-dessus et des contributions ad hoc, la Commission a reçu des avis très diversifiés sur le contenu de l'acte délégué. Les points de vue reçus portaient principalement sur les aspects suivants:

Nécessité de mettre en évidence les avantages de la conformité comparable

De nombreuses parties prenantes ont remis en question les avantages de la conformité comparable pour une contrepartie centrale de catégorie 2.

Premièrement, un grand nombre de parties prenantes ont exprimé leurs craintes quant à l'évaluation de la comparabilité, exigence par exigence, des contreparties centrales de pays tiers au regard des dispositions de l'article 16 et des titres IV et V du règlement EMIR, y compris en ce qui concerne les normes techniques applicables. Les parties prenantes ont indiqué qu'une telle approche granulaire, bien que potentiellement utile pour définir la manière dont l'AEMF procède à l'évaluation, s'apparentait à une évaluation stricte «ligne par ligne». Elles ont souligné que cette approche pourrait entraîner le risque que les règles appliquées par une contrepartie centrale d'un pays tiers, bien que donnant lieu à un résultat identique à celui obtenu par le règlement EMIR, ne soient pas suffisamment comparables à celles du règlement EMIR, étant donné qu'il est peu probable qu'elles soient identiques.

Deuxièmement, les parties prenantes ont également fait part de leurs préoccupations quant à la répartition des exigences du règlement EMIR en «dispositions essentielles», au nombre desquelles figurent également les normes techniques connexes, et en «dispositions non essentielles», et quant à la définition, en conséquence, de critères de référence différents pour l'établissement de la conformité comparable. Les parties prenantes ont indiqué qu'une telle approche pourrait:

- structurer l'évaluation d'une manière telle qu'il serait difficile pour l'AEMF de parvenir à un constat positif de conformité comparable, quelle que soit la contrepartie centrale d'un pays tiers;
- donner lieu à une évaluation incohérente des exigences du règlement EMIR, étant donné la distinction «arbitraire» opérée entre les dispositions essentielles et les autres dispositions du règlement EMIR;
- aboutir à un régime de conformité trop complexe et opaque;
- introduire des objectifs d'action susceptibles de ne pas s'inscrire dans la logique du règlement EMIR;
- amener l'AEMF à appliquer le règlement EMIR aux contreparties centrales de catégorie 2, en soumettant celles-ci à des autorités de régulation dont les compétences se chevauchent et en les amenant à se conformer à des exigences qui pourraient être inappropriées ou incompatibles avec leurs régimes juridiques nationaux, au risque de supplanter les régimes réglementaires locaux et de menacer la stabilité financière;
- accroître le risque de conflits entre les lois du pays tiers et les dispositions du règlement EMIR;
- empêcher de parvenir à une conformité par d'autres voies lorsque le respect des exigences du règlement EMIR serait impossible sur le plan juridique pour une

contrepartie centrale de catégorie 2 donnée, ou exposer celle-ci à des risques juridiques; et,

- être en contradiction avec l'engagement du G20 selon lequel *«les juridictions et les régulateurs devraient être capables de respecter les décisions les uns des autres lorsque la qualité de leurs régimes de réglementation et d'exécution le justifie, sur la base de résultats similaires»*², au risque d'entraîner une fragmentation des marchés mondiaux.

Par conséquent, les parties prenantes ont largement appelé à ce que l'évaluation du caractère comparable de la conformité porte essentiellement sur la question de savoir si le respect du régime d'un pays tiers est véritablement comparable au respect de certaines dispositions du règlement EMIR. Les membres du GECEVM ont également demandé de veiller à ce que l'évaluation du caractère comparable de la conformité garantisse la conformité avec le règlement EMIR par la conformité aux règles du pays tiers. Certaines parties prenantes ont également proposé d'adopter une évaluation globale, dans laquelle un écart par rapport à l'une des exigences du règlement EMIR peut être compensé par le respect d'une autre disposition correspondant à une autre exigence du règlement EMIR de sorte que, dans l'ensemble, le respect du cadre applicable dans un pays tiers permette à la contrepartie centrale de catégorie 2 de parvenir aux mêmes résultats pratiques sur la thématique concernée que ceux obtenus par le respect du règlement EMIR. D'autres parties prenantes ont proposé que l'évaluation s'appuie sur les éléments pertinents des principes pour les infrastructures des marchés financiers (PFMI) plutôt que sur les dispositions du règlement EMIR.

Enfin, certaines parties prenantes ont également indiqué que, dans le cadre de l'évaluation du caractère comparable de la conformité, l'AEMF devrait se concerter avec les autorités de régulation des pays tiers afin de s'assurer qu'elle dispose d'une image et d'une compréhension globales du cadre applicable dans ces pays tiers. En outre, certaines parties prenantes ont proposé qu'avant de parvenir à une conclusion, l'AEMF consulte les autorités des pays tiers lorsqu'elle envisage de rejeter une demande d'octroi de la conformité comparable.

Nécessité de prendre en compte la décision d'équivalence de la Commission

Un grand nombre de parties prenantes ont demandé que l'acte délégué clarifie la relation entre, d'une part, l'évaluation par la Commission européenne de l'équivalence du régime de réglementation et de surveillance d'un pays tiers et, d'autre part, l'évaluation par l'AEMF du caractère comparable de la conformité. De même, les membres du GECEVM ont également appelé à clarifier le rôle de la décision d'équivalence de la Commission dans le cadre de la conformité comparable.

En particulier, les parties prenantes ont fait valoir que l'évaluation des exigences applicables à une contrepartie centrale établie dans un pays tiers aux fins de la conformité comparable méconnaîtrait le fait que l'Union a déjà défini comme «équivalent» le régime de réglementation et de surveillance applicable à cette contrepartie centrale. En outre, elles ont déclaré qu'une telle approche ne refléterait pas l'exigence du règlement EMIR selon laquelle l'évaluation de l'AEMF doit tenir compte des décisions d'équivalence. Les parties prenantes ont indiqué que, lorsque la Commission européenne a déjà conclu à l'équivalence, une réévaluation des règles applicables dans un pays tiers pourrait être redondante et inutile, au risque de rendre nulle et non avenue l'évaluation de l'équivalence réalisée par la Commission européenne et de remplacer celle-ci par l'évaluation propre de l'AEMF.

² Déclaration des dirigeants du G20, Saint-Petersbourg, 2013. Disponible en anglais à l'adresse suivante: <http://www.g20.utoronto.ca/2013/2013-0906-declaration.html>

Par conséquent, une majorité de parties prenantes était particulièrement favorable au fait que l'évaluation de l'équivalence réalisée par la Commission se reflète davantage dans toute évaluation du caractère comparable de la conformité effectuée par l'AEMF, certaines parties prenantes demandant instamment que l'AEMF accepte tout simplement les conclusions figurant dans la décision d'équivalence de la Commission.

Lourdeur excessive du processus

Les parties prenantes ont souligné que, si une évaluation ligne par ligne était appliquée, le degré de détail des informations à fournir par les contreparties centrales de catégorie 2 demandant l'octroi de la conformité comparable est susceptible de faire peser sur chaque contrepartie centrale une charge considérable au niveau tant des coûts que des ressources. Cette contrainte pourrait inciter certaines contreparties centrales de pays tiers à se retirer du marché de l'Union, au détriment des clients de l'Union.

La plupart des parties prenantes ont également fait part de leurs craintes quant au fait que les contreparties centrales de catégorie 2 incluent, dans leur demande d'octroi de la conformité comparable, l'avis de l'autorité de surveillance du pays tiers sur l'exactitude de la représentation des exigences applicables dans le pays tiers, un avis juridique confirmant l'exactitude de la cartographie des exigences correspondantes et, le cas échéant, une traduction certifiée conforme des exigences applicables dans le pays tiers. Les parties prenantes ont indiqué que l'inclusion de ces avis et de leur traduction imposerait aux contreparties centrales de catégorie 2 une importante charge tant au niveau des coûts qu'au niveau de la conformité. En outre, en ce qui concerne l'avis juridique, les parties prenantes ont également contesté le fait qu'une analyse juridique comparative puisse être tout simplement possible ou pertinente. Des parties prenantes ont proposé que l'AEMF se concerte avec l'autorité compétente du pays tiers afin de répondre à toute préoccupation éventuelle. Certaines ont également demandé que l'AEMF procède à l'évaluation du caractère comparable de la conformité dans un délai déterminé et que les contreparties centrales de catégorie 2 bénéficient d'un délai de grâce pendant lequel elles peuvent demander un réexamen de l'évaluation ayant conclu à l'absence de comparabilité.

3. ANALYSE D'IMPACT

Conformément à l'article 25 *bis*, paragraphe 3, du règlement EMIR, la Commission est tenue de préciser les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF ainsi que les modalités et conditions pour la réalisation de l'évaluation du caractère comparable de la conformité.

En vertu de l'article 25 *bis*, paragraphes 1 et 2, lorsqu'une contrepartie centrale de catégorie 2 adresse une demande motivée à l'AEMF afin qu'elle évalue le caractère comparable de la conformité, celle-ci évalue si cette contrepartie centrale peut satisfaire aux exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement EMIR lorsqu'elle respecte le cadre applicable du pays tiers, en tenant compte des dispositions de la décision d'équivalence correspondante de la Commission adoptée conformément à l'article 25, paragraphe 6, du règlement EMIR. La demande adressée par la contrepartie centrale de catégorie 2 précise la base factuelle pour la constatation de la comparabilité et les raisons pour lesquelles le respect des exigences applicables dans le pays tiers satisfait aux exigences pertinentes énoncées dans le règlement EMIR.

Avis technique de l'AEMF

Dans son avis technique, l'AEMF a proposé de préciser les éléments minimaux pour chaque disposition du règlement EMIR, exigence par exigence. L'AEMF a réparti les éléments minimaux: i) en «*dispositions essentielles*», auxquelles il a été satisfait par «*des exigences*

correspondantes équivalentes ou à tout le moins aussi strictes ou conservatrices» dans le pays tiers; et ii) en «*autres dispositions du règlement EMIR*», auxquelles il pourrait être satisfait par des exigences correspondantes similaires dans le pays tiers permettant de réaliser de manière significative les objectifs respectifs. L'évaluation aurait été fondée sur les informations contenues dans la demande de conformité comparable présentée par la contrepartie centrale et aurait pu s'accompagner d'autres documents, dont un avis de l'autorité du pays tiers sur l'exactitude de la représentation des règles du pays tiers, une traduction certifiée conforme des règles du pays tiers, et un avis juridique sur des éléments spécifiques des règles du pays tiers.

La Commission a pleinement pris en considération toutes les observations reçues, notamment l'avis technique fourni par l'AEMF et les réponses à la consultation publique de l'AEMF, le retour d'information du GECEVM, ainsi que d'autres contributions fournies à la Commission par les parties prenantes. Sur la base de ce qui précède, la Commission propose l'adoption, conformément à l'article 25 *bis*, paragraphe 3, du règlement EMIR, du présent acte délégué précisant les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF ainsi que les modalités et conditions pour la réalisation de l'évaluation du caractère comparable de la conformité.

Le présent acte délégué s'écarte néanmoins de l'avis technique de l'AEMF afin de garantir: que l'évaluation du caractère comparable de la conformité porte essentiellement sur la question de savoir si, en respectant le cadre d'un pays tiers, il peut être satisfait aux exigences du règlement EMIR; que les décisions d'équivalence sont prises en compte; et qu'une charge inutile ne pèse pas sur les contreparties centrales de catégorie 2. Ces aspects sont examinés plus en détail ci-après.

L'avis technique de l'AEMF s'accompagne d'une analyse d'impact. Dans ce contexte et compte tenu du fait que les écarts de la Commission visent à réduire encore la charge et les coûts administratifs pour les contreparties centrales de pays tiers par rapport à l'avis technique de l'AEMF, la Commission n'a pas préparé d'analyse d'impact distincte. Néanmoins, la section 3 ci-dessous évalue les incidences positives et négatives des modifications introduites par la Commission et analyse les coûts et les avantages des mesures proposées.

Les données quantitatives reprises dans la section «coûts et avantages» sont toutefois limitées pour plusieurs raisons. Premièrement, la majorité des données dont dispose la Commission sont confidentielles et ne peuvent être reproduites. Deuxièmement, l'AEMF a demandé des données quantitatives dans le cadre de sa consultation publique mais le retour d'information a été très limité. Troisièmement, les différences entre les contreparties centrales de pays tiers sont telles que les coûts (et les avantages) des modifications varient considérablement, en fonction, par exemple, de la quantité d'informations déjà accessibles au public ou déjà fournies à l'AEMF, ou en fonction de la taille et de la complexité de la contrepartie centrale établie dans un pays tiers.

Sur la base des avis portés à l'attention de la Commission, les options stratégiques suivantes peuvent être définies:

Option stratégique 1	Évaluer le caractère comparable de la conformité en procédant à <i>une analyse, exigence par exigence, des règles du pays tiers correspondant aux exigences énoncées dans le règlement EMIR</i> qui s'appliquent aux contreparties centrales de catégorie 2, y compris celles qui ont déjà été évaluées par la Commission aux fins de la décision d'équivalence correspondante.
Option stratégique 2	Évaluer le caractère comparable de la conformité en analysant <i>si le respect des règles du pays tiers permet de satisfaire aux exigences</i>

	<i>énoncées dans le règlement EMIR qui s'appliquent aux contreparties centrales de catégorie 2, compte tenu de l'évaluation préexistante de certaines de ces exigences que la Commission a effectuée aux fins de la décision d'équivalence correspondante.</i>
Option stratégique 3	Évaluer le caractère comparable de la conformité <i>au regard des principes applicables aux infrastructures des marchés financiers (PFMI)</i> , en acceptant automatiquement les conclusions de la décision d'équivalence de la Commission concernant les exigences du règlement EMIR qui font l'objet d'une décision d'équivalence.

Il importe que le présent acte délégué garantisse des conditions de concurrence équitables entre les contreparties centrales de l'Union et les contreparties centrales de catégorie 2 qui fournissent des services aux entreprises de l'Union, ainsi qu'un niveau de résilience de la part des contreparties centrales de catégorie 2 conformément aux exigences énoncées dans le règlement EMIR. Néanmoins, la Commission s'efforce de prendre en considération, d'une part, les préoccupations exprimées quant à l'imposition des exigences du règlement EMIR en tant que plancher et quant au risque de supplanter le régime national en vigueur dans le pays tiers et, d'autre part, la nécessité de tenir compte de l'évaluation de l'équivalence effectuée par la Commission.

En ce sens, la Commission privilégie l'option 2, selon laquelle l'évaluation du caractère comparable de la conformité peut porter essentiellement sur la question de savoir s'il peut être satisfait aux exigences énoncées dans le règlement EMIR en respectant les règles du pays tiers, en tenant compte de l'évaluation de l'équivalence et en limitant la charge pesant sur les contreparties centrales de catégorie 2, sans préjuger de l'évaluation de l'AEMF ni mettre en péril la stabilité du système financier de l'Union.

L'option 3 a été privilégiée par certaines parties prenantes, favorables à un octroi automatique de la conformité comparable pour les dispositions du règlement EMIR qui ont été jugées équivalentes ou jugées conformes aux principes applicables aux infrastructures des marchés financiers. Ce choix ne respecterait toutefois pas les exigences du règlement EMIR selon lesquelles l'évaluation du respect des règles nationales: i) est comparée au respect de certaines exigences du règlement EMIR et ii) s'applique aux dispositions du règlement EMIR qui sont également évaluées par la Commission aux fins de l'équivalence.

Garantir le respect des règles énoncées dans le règlement EMIR en respectant les règles applicables dans le pays tiers

La Commission précise dans le présent acte délégué l'exigence visée à l'article 25 *bis*, paragraphe 3, du règlement EMIR selon laquelle le respect du cadre national par une contrepartie centrale de catégorie 2 doit permettre de satisfaire effectivement aux exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement EMIR pour que la conformité comparable soit accordée. À cet effet, la Commission propose d'indiquer clairement les éléments minimaux à vérifier afin de garantir le respect du règlement EMIR par le respect des règles applicables dans le pays tiers.

En réponse aux préoccupations exprimées par les parties prenantes, cette approche met en lumière les avantages de la conformité comparable pour les contreparties centrales de catégorie 2 dans la mesure où elle précise que, lorsque le caractère comparable de la conformité est constaté, une contrepartie centrale de catégorie 2 sera considérée comme satisfaisant aux exigences du règlement EMIR et pourra accéder au marché unique de l'Union en continuant de respecter les règles nationales. Cette approche montre également clairement

que la conformité comparable ne consiste pas à évaluer les règles applicables dans un pays tiers. Elle axe l'évaluation de l'AEMF sur la manière dont le respect de ces règles par une contrepartie centrale de catégorie 2 permet effectivement de satisfaire aux exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement EMIR.

En outre, la Commission propose de cibler l'évaluation en la limitant aux exigences du règlement EMIR qui s'appliquent aux contreparties centrales qui sont essentielles pour garantir, d'une part, la résilience des contreparties centrales de niveau 2 accédant au marché unique et, d'autre part, des conditions de concurrence équitables entre ces dernières et les contreparties centrales de l'Union, conformément aux principes convenus au niveau international. Les exigences du règlement EMIR qui s'appliquent aux autorités compétentes et qui sont propres au marché et à l'architecture de la surveillance de l'Union ne relèvent donc pas du champ d'application de la conformité comparable.

Cette approche offre une plus grande souplesse et permet ainsi de faire face aux situations dans lesquelles le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 d'une exigence donnée du règlement EMIR peut être en contradiction avec la législation nationale ou entraver le respect de cette dernière. Dès lors que le respect des règles nationales par une contrepartie centrale de catégorie 2 permet de satisfaire aux exigences du règlement EMIR, il convient d'accorder la conformité comparable. Ce principe reflète pleinement les pratiques actuelles de l'Union en matière de respect des règles, conformément aux engagements internationaux du G20, tout en préservant, d'une part, des conditions de concurrence équitables entre les contreparties centrales de l'Union et les contreparties centrales de catégorie 2 et, d'autre part, la stabilité nécessaire du système financier de l'Union, conformément à l'objectif principal du règlement EMIR. Cet équilibre répond aux préoccupations exprimées par certains régulateurs de pays tiers concernant le risque de chevauchement des exigences en matière de surveillance.

Enfin, l'acte délégué ne demande pas aux contreparties centrales de catégorie 2 d'appliquer une exigence du règlement EMIR en tant qu'exigence minimale ou en tant que «plancher» lorsque le caractère divergent de l'exigence correspondante dans le pays tiers ne permet pas de reconnaître la conformité comparable à l'égard de cette exigence. Cette approche répond aux craintes exprimées quant au risque perçu selon lequel l'obtention d'une conformité comparable pourrait potentiellement entraîner l'éviction d'un régime réglementaire local et contraindre les contreparties centrales de catégorie 2 à «ne pas appliquer» les règles nationales, menaçant ainsi la stabilité financière.

Prise en compte de la décision d'équivalence

La Commission précise dans le présent acte délégué que l'article 25 *bis*, paragraphe 1, du règlement EMIR exige que l'AEMF tienne compte de la décision d'équivalence correspondante dans son évaluation du caractère comparable de la conformité concernant les dispositions du titre IV du règlement EMIR (exigences organisationnelles, règles de conduite et exigences prudentielles), étant donné qu'une évaluation de toutes ces exigences a déjà été effectuée aux fins des décisions d'équivalence de la Commission.

En effet, si l'équivalence s'applique à une juridiction (et donc également à ses contreparties centrales de catégorie 1 et de catégorie 2) et couvre, en particulier, les dispositions du titre IV du règlement EMIR, la conformité comparable s'applique à une contrepartie centrale de catégorie 2 donnée et peut être constatée pour les dispositions du titre IV, ainsi que pour l'article 16 (exigences de capital) et les dispositions du titre V (exigences en matière d'interopérabilité) du règlement EMIR.

Dès lors, afin que l'évaluation du caractère comparable de la conformité tienne compte des conclusions de la décision d'équivalence correspondante de la Commission, l'acte délégué

introduit des modalités spécifiques concernant l'évaluation par l'AEMF du titre IV du règlement EMIR. Premièrement, l'acte délégué énonce dans une annexe les éléments minimaux que l'AEMF devrait vérifier pour déterminer si le respect, par la contrepartie centrale, du cadre applicable dans le pays tiers est comparable au respect des dispositions du titre IV du règlement EMIR, en se concentrant sur les aspects essentiels au maintien de conditions de concurrence équitables entre les opérateurs. Deuxièmement, si une décision d'équivalence est assortie de conditions, l'AEMF devrait vérifier que la contrepartie centrale de catégorie 2 remplit effectivement ces conditions particulières. Troisièmement, l'AEMF devrait consulter les autorités compétentes des pays tiers afin de confirmer sa compréhension des conclusions concernant le respect, par une contrepartie centrale de catégorie 2, du droit national. Quatrièmement, étant donné que les décisions d'équivalence sont adoptées par la Commission, l'AEMF devrait également informer la Commission lorsqu'elle envisage de rejeter une demande de conformité comparable, dans la mesure où ce refus peut avoir des implications pour l'évaluation de l'équivalence dont la Commission est responsable.

L'avantage d'une telle approche est qu'en prévoyant une interaction entre l'évaluation de l'équivalence et l'évaluation du caractère comparable de la conformité, la cohérence globale du régime du pays tiers avec le règlement EMIR est préservée et rationalisée au profit de la stabilité financière et de la coopération avec les autorités des pays tiers.

Charge limitée pour les contreparties centrales de catégorie 2

Le présent acte délégué garantit que la conformité comparable offre aux contreparties centrales de catégorie 2 un allègement considérable de la charge administrative et réglementaire. Les contreparties centrales de catégorie 2 pour lesquelles la conformité comparable a été reconnue seront en mesure d'accéder au marché unique de l'Union sur la base du respect des règles nationales, au bénéfice des entreprises de l'Union qui sont desservies par ces contreparties centrales.

L'indication des éléments permettant d'évaluer le caractère comparable de la conformité apporte dès le départ de la clarté aux contreparties centrales de catégorie 2, en fixant d'emblée la barre à franchir pour l'octroi de la conformité comparable, sans préjuger de l'évaluation de l'AEMF.

3.1 Analyse des coûts et des avantages

En veillant à ce que l'évaluation du caractère comparable de la conformité porte sur la manière dont le respect des règles de pays tiers par une contrepartie centrale de catégorie 2 peut effectivement garantir le respect des exigences du règlement EMIR, et à ce que cette évaluation tienne compte de la décision d'équivalence préexistante, les modalités proposées répondent à leurs objectifs. Les coûts supportés par les contreparties centrales de pays tiers faisant l'objet de l'évaluation et les coûts supportés par l'AEMF sont réduits, tout en garantissant des conditions de concurrence équitables entre les contreparties centrales de l'Union et les contreparties centrales de catégorie 2, et en préservant la stabilité financière.

Les coûts supportés par les contreparties centrales de pays tiers sont réduits dans toute la mesure du possible. Premièrement, lorsqu'une conformité comparable est constatée, une contrepartie centrale de catégorie 2 ne doit pas, en principe, être exposée à d'autres coûts en la matière, étant donné qu'elle peut satisfaire aux exigences du règlement EMIR en respectant ses règles nationales. Deuxièmement, les coûts de préparation de la demande motivée sont réduits, étant donné que l'acte délégué fixe d'emblée les éléments essentiels justifiant l'octroi de la conformité comparable, ce qui permet à une contrepartie centrale de catégorie 2 d'expliquer plus facilement en quoi le respect du droit national garantit effectivement le respect du règlement EMIR.

En ce qui concerne l'AEMF, d'une part, les coûts peuvent augmenter, étant donné qu'elle doit veiller, en coopération avec les autorités compétentes des pays tiers, à ce que sa compréhension de la conformité d'une contrepartie centrale de catégorie 2 avec le droit national soit exacte et complète. En outre, l'AEMF sera exposée à certains coûts lorsqu'elle évaluera le caractère comparable de la conformité au titre IV du règlement EMIR, compte tenu de la nécessité de consulter les autorités compétentes des pays tiers avant de rejeter une demande de conformité comparable, et d'en informer la Commission.

D'autre part, les coûts de réalisation de l'évaluation supportés par l'AEMF peuvent également être réduits étant donné que l'évaluation du caractère comparable de la conformité est simplifiée par le fait qu'il n'y a plus de processus d'évaluation distinct pour les «dispositions essentielles» du règlement EMIR. En outre, les éléments à examiner ne reflètent plus l'application d'une approche fondée sur une comparaison stricte de chaque exigence, de sorte que l'évaluation est moins lourde. Les coûts supportés par l'AEMF pour effectuer cette évaluation pourraient donc être réduits, sans empiéter sur les coûts associés à la surveillance continue des contreparties centrales de catégorie 2 prévue à l'article 25 *ter* du règlement EMIR.

3.2 Proportionnalité

Le présent acte délégué précise les éléments minimaux à évaluer ainsi que les modalités et les conditions permettant de déterminer si une contrepartie centrale de catégorie 2 peut bénéficier de l'octroi de la conformité comparable, que ce soit dans le cadre de la procédure de reconnaissance ou à tout moment ultérieurement. Le présent acte délégué facilite la demande de conformité comparable présentée par une contrepartie centrale de catégorie 2 en apportant d'emblée à cette dernière une plus grande clarté sur les éléments indispensables à une évaluation positive du caractère comparable de la conformité, de façon à ce qu'elle puisse adapter sa demande en conséquence. Cet objectif est atteint en limitant l'évaluation aux exigences essentielles qui permettent de garantir des conditions de concurrence équitables entre les opérateurs et de préserver la stabilité du système financier de l'Union.

3.3 Subsidiarité

L'objectif du présent règlement est de préciser les éléments minimaux à évaluer et les modalités et conditions dont l'AEMF devrait tenir compte pour déterminer si une contrepartie centrale de catégorie 2 peut satisfaire aux exigences du règlement EMIR en respectant les dispositions du droit national.

En vertu du règlement EMIR, l'AEMF est responsable de la surveillance des contreparties centrales de catégorie 2 qui accèdent au marché unique de l'Union. Les États membres et les autorités nationales de surveillance ne peuvent donc pas évaluer le caractère comparable de la conformité étant donné qu'ils ne sont pas compétents à l'égard des contreparties centrales de catégorie 2.

En tant que tel, l'objectif du présent acte délégué consistant à évaluer le caractère comparable de la conformité ne peut pas être atteint par les États membres individuellement mais peut l'être mieux, en raison des dimensions de l'action envisagée, au niveau de l'Union, conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité sur l'Union européenne (TUE).

4. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

4.1 Article premier

Cette disposition définit la procédure à suivre pour que la contrepartie centrale de catégorie 2 demande l'octroi de la conformité comparable, y compris les délais à respecter par la contrepartie centrale pour la communication des informations complètes à l'AEMF, et les délais à respecter par l'AEMF pour la réalisation de son évaluation.

4.2 Article 2

Cette disposition définit les modalités permettant à l'AEMF d'évaluer si le respect, par une contrepartie centrale de catégorie 2, du cadre applicable dans le pays tiers permet de satisfaire aux exigences de l'article 16 du règlement EMIR («exigences de capital»).

4.3 Article 3

Cette disposition présente les modalités selon lesquelles l'AEMF détermine, à la suite d'une évaluation détaillée de certains éléments, si le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 du cadre en vigueur dans le pays tiers permet de satisfaire aux exigences du titre IV du règlement EMIR (exigences organisationnelles, règles de conduite et exigences prudentielles).

4.4 Article 4

Cette disposition présente les modalités selon lesquelles l'AEMF détermine, à la suite d'une évaluation détaillée de certains éléments, si le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 du cadre en vigueur dans le pays tiers permet de satisfaire aux exigences du titre V du règlement EMIR (accords d'interopérabilité).

4.5 Article 5

Cette disposition définit certaines conditions spécifiques applicables lors de l'évaluation du caractère comparable de la conformité. Elle précise que l'AEMF ne devrait pas refuser l'octroi d'une conformité comparable au seul motif qu'une contrepartie centrale de catégorie 2 applique, en vertu des règles du pays d'origine, une exemption comparable à l'une des exemptions prévues dans le règlement EMIR. Cet article dispose également que, si le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 d'une exigence spécifique du règlement EMIR entraîne une violation du cadre applicable dans le pays tiers, l'AEMF ne devrait accorder la conformité comparable que si certaines conditions sont remplies.

4.6 Article 6

Cette disposition précise qu'une contrepartie centrale de catégorie 2 bénéficiant de la conformité comparable devrait tenir l'AEMF informée de toute modification apportée au cadre applicable dans le pays tiers.

4.7 Annexes

L'annexe I énonce les éléments permettant d'évaluer le caractère comparable de la conformité au titre IV du règlement EMIR.

L'annexe II énonce les éléments permettant d'évaluer le caractère comparable de la conformité au titre V du règlement EMIR.

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

du 14.7.2020

complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les éléments minimaux à évaluer par l'AEMF lors de l'évaluation des demandes de conformité comparable présentées par des contreparties centrales de pays tiers, ainsi que les modalités et conditions de cette évaluation

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

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

vu le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux³, et notamment son article 25 *bis*, paragraphe 3,

considérant ce qui suit:

- (1) Conformément à l'article 25 *bis* du règlement (UE) n° 648/2012, une contrepartie centrale établie dans un pays tiers qui présente une importance systémique ou qui est susceptible de présenter à l'avenir une importance systémique pour la stabilité financière de l'Union ou d'un ou de plusieurs de ses États membres (contrepartie centrale de catégorie 2) peut demander à l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) d'évaluer si ladite contrepartie centrale peut, lorsqu'elle respecte le cadre applicable d'un pays tiers, être réputée satisfaire aux exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement (UE) n° 648/2012 (conformité comparable), et d'adopter une décision en conséquence.
- (2) La conformité comparable préserve la stabilité financière de l'Union et garantit des conditions de concurrence équitables entre les contreparties centrales de catégorie 2 et les contreparties centrales agréées dans l'Union, tout en réduisant les charges administratives et réglementaires pour les contreparties centrales de catégorie 2. Lors de l'évaluation du caractère comparable de la conformité, il y a donc lieu de vérifier si le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 du cadre applicable dans un pays tiers permet de satisfaire effectivement à l'une ou à l'ensemble des exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement (UE) n° 648/2012. Le présent règlement devrait par conséquent indiquer les éléments à évaluer par l'AEMF lors de l'évaluation d'une demande de conformité comparable présentée par une contrepartie centrale de catégorie 2. Lors de cette évaluation, l'AEMF devrait également examiner le respect, par ladite contrepartie centrale, des exigences éventuelles figurant dans les actes délégués ou d'exécution qui précisent ces éléments, notamment celles relatives aux exigences de marge, aux mécanismes de maîtrise des risques de liquidité et aux exigences en matière de garanties (*collateral*).
- (3) Lorsqu'elle évalue si le respect du cadre applicable dans un pays tiers permet de satisfaire aux exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement (UE)

³ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

n° 648/2012, l'AEMF pourrait également prendre en considération les recommandations formulées par le comité sur les paiements et les infrastructures de marché et par l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

- (4) L'AEMF devrait procéder à une évaluation détaillée afin de déterminer s'il y a lieu d'accorder à une contrepartie centrale de catégorie 2 la conformité comparable à l'égard du titre IV du règlement (UE) n° 648/2012. Tout refus potentiel d'accorder la conformité comparable à l'égard du titre IV pourrait avoir une incidence sur l'évaluation de l'équivalence menée par la Commission en application de l'article 25, paragraphe 6, dudit règlement. Il y a donc lieu pour l'AEMF d'informer la Commission dès lors qu'elle envisage de ne pas accorder la conformité comparable à l'égard de ce titre.
- (5) Lorsqu'une contrepartie centrale de catégorie 2 a conclu un accord d'interopérabilité avec une contrepartie centrale agréée au titre de l'article 14 du règlement (UE) n° 648/2012, cet accord constitue un lien direct et, partant, un canal de contagion direct, vers une contrepartie centrale établie dans l'Union. L'AEMF devrait procéder à une évaluation détaillée d'un tel accord afin de déterminer s'il y a lieu d'accorder la conformité comparable à l'égard du titre V du règlement. Un accord d'interopérabilité conclu entre une contrepartie centrale de catégorie 2 et une autre contrepartie centrale d'un pays tiers ne constitue pas un lien direct avec une contrepartie centrale établie dans l'Union mais pourrait, dans certaines circonstances, fonctionner comme un canal de contagion indirect. L'AEMF ne devrait procéder à une évaluation détaillée d'un tel accord que si l'incidence de ce dernier sur la stabilité financière de l'Union ou d'un ou de plusieurs de ses États membres le justifie.
- (6) Étant donné que l'un des objectifs de la conformité comparable est de réduire la charge administrative et réglementaire pesant sur les contreparties centrales de catégorie 2, la conformité comparable ne devrait pas être refusée au seul motif qu'une contrepartie centrale de catégorie 2 applique, au titre du cadre en vigueur dans le pays tiers, des exemptions comparables à celles énoncées à l'article 1^{er}, paragraphes 4 et 5, du règlement (UE) n° 648/2012. L'évaluation du caractère comparable de la conformité devrait également tenir compte de la mesure dans laquelle le refus d'octroi de cette conformité comparable pourrait placer une contrepartie centrale de catégorie 2 dans l'impossibilité de satisfaire simultanément aux exigences de l'Union et à celles du pays tiers.
- (7) La décision de l'AEMF sur l'opportunité d'accorder la conformité comparable devrait être fondée sur l'évaluation effectuée au moment de l'adoption de ladite décision. Afin que l'AEMF réexamine sa décision dès lors que se produisent des évolutions importantes, y compris des modifications dans les règles et procédures internes d'une contrepartie centrale, il y a lieu pour la contrepartie centrale de catégorie 2 d'informer l'AEMF de toute évolution de cette nature.
- (8) Le règlement (UE) 2019/2099 du Parlement européen et du Conseil⁴, par lequel l'article 25 *bis* a été ajouté au règlement (UE) n° 648/2012, est applicable depuis le 1^{er} janvier 2020. Pour rendre ledit article pleinement opérationnel, il convient que le présent règlement entre en vigueur d'urgence,

⁴ Règlement (UE) 2019/2099 du Parlement européen et du Conseil du 23 octobre 2019 modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 en ce qui concerne les procédures d'agrément de contreparties centrales et les autorités qui y participent, ainsi que les exigences pour la reconnaissance des contreparties centrales de pays tiers (JO L 322 du 12.12.2019, p. 1).

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Procédure d'introduction d'une demande de conformité comparable

1. La demande motivée visée à l'article 25 *bis*, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 est présentée soit dans le délai fixé par l'AEMF dans la notification informant la contrepartie centrale du pays tiers qu'elle n'est pas considérée comme une contrepartie centrale de catégorie 1, soit à tout moment après que la contrepartie centrale d'un pays tiers a été reconnue par l'AEMF comme étant une contrepartie centrale de catégorie 2 conformément à l'article 25, paragraphe 2 *ter*.

La contrepartie centrale de catégorie 2 informe son autorité compétente de l'introduction de la demande visée au premier alinéa.

2. La demande motivée visée au paragraphe 1 précise:
 - (a) les exigences pour lesquelles la contrepartie centrale de catégorie 2 demande la conformité comparable;
 - (b) les motifs pour lesquels le respect par une contrepartie centrale de catégorie 2 du cadre applicable dans un pays tiers permet de satisfaire aux exigences correspondantes énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement (UE) n° 648/2012;
 - (c) la manière dont la contrepartie centrale de catégorie 2 satisfait aux conditions fixées pour l'application de l'acte d'exécution visé à l'article 25, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012.

Aux fins du point b), la contrepartie centrale de catégorie 2 fournit, le cas échéant, les éléments de preuve visés à l'article 5.

3. À la demande de l'AEMF, la contrepartie centrale de catégorie 2 inclut dans la demande motivée visée au paragraphe 1:
 - (a) une déclaration de son autorité compétente confirmant l'honorabilité et la capacité de la contrepartie centrale de catégorie 2;
 - (b) le cas échéant, en ce qui concerne les exigences énoncées à l'article 16 et au titre V du règlement (UE) n° 648/2012, une traduction du cadre pertinent applicable dans le pays tiers dans une langue communément utilisée dans le domaine financier.

4. Dans les 30 jours ouvrables suivant la réception d'une demande motivée présentée conformément au paragraphe 1, l'AEMF évalue si cette demande motivée est complète. L'AEMF fixe le délai dans lequel la contrepartie centrale de catégorie 2 doit fournir des informations supplémentaires lorsque la demande est incomplète.

5. Dans un délai de 90 jours ouvrables à compter de la réception d'une demande motivée complète présentée conformément au paragraphe 4 du présent article, l'AEMF décide de l'opportunité d'accorder la conformité comparable à l'égard des exigences figurant dans la demande motivée.

L'AEMF peut reporter cette décision lorsque la demande motivée ou les informations supplémentaires visées au paragraphe 4 ne sont pas présentées en temps voulu et que l'évaluation de cette demande pourrait par conséquent retarder la

décision de l'AEMF relative à la reconnaissance de la contrepartie centrale établie dans un pays tiers ou le réexamen de sa reconnaissance.

6. Une contrepartie centrale de catégorie 2 à laquelle l'AEMF n'a pas accordé la conformité comparable à l'égard d'une ou plusieurs exigences n'est pas autorisée à présenter une nouvelle demande motivée, telle que visée au paragraphe 1, portant sur ces mêmes exigences, à moins qu'il y ait eu une modification substantielle dans le cadre applicable dans le pays tiers ou dans la manière dont cette contrepartie centrale respecte ledit cadre.

Article 2

Conformité comparable à l'égard des exigences de l'article 16 du règlement (UE) n° 648/2012

1. L'AEMF accorde la conformité comparable à l'égard de l'article 16, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 lorsque la contrepartie centrale de catégorie 2 dispose d'un capital initial permanent et disponible, y compris les bénéfices non distribués et les réserves, correspondant à au moins 7,5 millions EUR.
2. L'AEMF accorde la conformité comparable à l'égard de l'article 16, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 lorsque la contrepartie centrale de catégorie 2 dispose d'un capital, y compris les bénéfices non distribués et les réserves, à tout moment supérieur ou égal à la somme:
 - (a) des exigences de capital de la contrepartie centrale nécessaires pour permettre la liquidation ou la restructuration de ses activités;
 - (b) des exigences de capital de la contrepartie centrale nécessaires pour couvrir les risques opérationnels et juridiques;
 - (c) des exigences de capital de la contrepartie centrale nécessaires pour couvrir les risques de crédit, de contrepartie et de marché qui ne sont pas déjà couverts par les ressources financières spécifiques visées aux articles 41 à 44 du règlement (UE) n° 648/2012 ou par des ressources financières spécifiques comparables requises par l'ordre juridique du pays d'origine de la contrepartie centrale;
 - (d) des exigences de capital de la contrepartie centrale nécessaires pour couvrir les risques commerciaux.

Aux fins du premier alinéa, l'AEMF calcule les exigences de capital conformément aux exigences de capital spécifiques prévues dans le cadre applicable du pays tiers ou, si ce cadre ne prévoit aucune de ces exigences de capital, conformément aux exigences applicables énoncées aux articles 2 à 5 du règlement délégué (UE) n° 152/2013⁵ de la Commission.

⁵ Règlement délégué (UE) n° 152/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les exigences de capital applicables aux contreparties centrales (JO L 52 du 23.2.2013, p. 37).

Article 3

Conformité comparable à l'égard des exigences du titre IV du règlement (UE) n° 648/2012

1. L'AEMF accorde la conformité comparable à l'égard des exigences énoncées au titre IV du règlement (UE) n° 648/2012 lorsque:
 - (a) la contrepartie centrale de catégorie 2 satisfait aux éventuelles exigences énoncées dans l'acte d'exécution visé à l'article 25, paragraphe 6, dudit règlement;
 - (b) la contrepartie centrale de catégorie 2 satisfait à tous les éléments pertinents énoncés à l'annexe I du présent règlement.
2. Avant d'adopter la décision de refus de la conformité comparable, l'AEMF:
 - (a) vérifie, auprès de l'autorité compétente de la contrepartie centrale de catégorie 2, sa compréhension du cadre applicable dans le pays tiers et de la manière dont ladite contrepartie centrale respecte ce cadre;
 - (b) informe la Commission de son refus.

Article 4

Conformité comparable à l'égard des exigences du titre V du règlement (UE) n° 648/2012

1. Lorsqu'une contrepartie centrale de catégorie 2 a conclu un accord d'interopérabilité avec une contrepartie centrale agréée au titre de l'article 14 du règlement (UE) n° 648/2012, l'AEMF accorde la conformité comparable à l'égard des exigences énoncées au titre V dudit règlement à condition que la contrepartie centrale de catégorie 2 satisfasse à l'ensemble des éléments pertinents énoncés à l'annexe II du présent règlement.
2. Lorsqu'une contrepartie centrale de catégorie 2 a conclu un accord d'interopérabilité avec une contrepartie centrale établie dans un pays tiers, l'AEMF accorde la conformité comparable à l'égard des exigences énoncées au titre V du règlement (UE) n° 648/2012, à moins que l'incidence de cet accord sur la stabilité financière de l'Union ou d'un ou de plusieurs de ses États membres ne justifie d'évaluer l'opportunité d'accorder la conformité comparable conformément au paragraphe 1.

Article 5

Exemptions et exigences incompatibles

1. L'AEMF ne refuse pas l'octroi de la conformité comparable à l'égard des exigences énoncées à l'article 16 et aux titres IV et V du règlement (UE) n° 648/2012 au seul motif que la contrepartie centrale de catégorie 2 applique, au titre du cadre en vigueur dans le pays tiers, une exemption comparable à l'une des exemptions énoncées à l'article 1^{er}, paragraphes 4 et 5, dudit règlement. La contrepartie centrale de catégorie 2 apporte la preuve que les exemptions prévues par l'Union et le pays tiers sont comparables.

2. Si le respect d'une exigence spécifique énoncée à l'article 16 ou aux titres IV ou V du règlement (UE) n° 648/2012 implique une violation du cadre applicable dans un pays tiers, l'AEMF n'accorde la conformité comparable à l'égard de cette exigence que si la contrepartie centrale de catégorie 2 apporte la preuve:
- (a) qu'il est impossible de respecter cette exigence sans enfreindre une disposition obligatoire du cadre applicable dans le pays tiers;
 - (b) que le cadre applicable du pays tiers permet effectivement d'atteindre les mêmes objectifs que ceux poursuivis par l'article 16 et les titres IV et V du règlement (UE) n° 648/2012;
 - (c) qu'elle respecte le cadre applicable dans le pays tiers.

Article 6

Modifications du cadre applicable dans un pays tiers

Une contrepartie centrale de catégorie 2 qui s'est vu accorder une conformité comparable notifie à l'AEMF toute modification apportée au cadre applicable dans le pays tiers et à ses propres règles et procédures internes. L'AEMF informe la Commission de ces notifications.

Article 7

Entrée en vigueur

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

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

Fait à Bruxelles, le 14.7.2020

Par la Commission

La présidente

Ursula VON DER LEYEN