

# Révision du règlement EMIR : vers un nouveau dispositif de surveillance des contreparties centrales

Suite à la crise de 2008, le G20 de Pittsburgh a adopté une feuille de route pour renforcer la stabilité financière se traduisant par un ensemble de principes internationaux, notamment la sécurisation des marchés de produits dérivés de gré-à-gré (dérivés OTC). Au sein de l'Union européenne, le règlement (EU) n°648/2012 (European Market Infrastructure Regulation – EMIR) est la déclinaison réglementaire de ces principes. Adopté en 2012, ce règlement a pour objet plusieurs grands principes qui peuvent être résumés ainsi :

- L'obligation de compensation centrale pour certaines classes de dérivés OTC standardisés
- L'adoption de règles prudentielles applicables aux contreparties centrales (CCP), déclinaison directe des *Principles for Financial Market infrastructures* (PFMIs) du CPMI-IOSCO
- L'obligation d'échange de garanties financières entre contreparties entrant dans des transactions de dérivé OTC non compensés centralement
- L'obligation de reporting des transactions de dérivés OTC vers des référentiels centraux

Outre de nouvelles compétences sur les établissements sous son contrôle (établissements de crédits et entreprise d'investissements) s'agissant des dispositifs d'échanges de garanties financières, l'ACPR a vu son rôle renforcé sur les chambres de compensation établies en France, en l'occurrence LCH SA.

LCH SA est surveillée par l'ACPR, l'Autorité des marchés financiers (AMF), et la Banque de France, autorités nationales compétentes en application d'EMIR. L'ACPR a délivré un agrément de CCP à LCH SA au titre de ce règlement le 22 mai 2014.

Par ailleurs, les CCP établies en France sont également agréés en tant qu'établissement de crédit, en application de l'article L.440-1 du Code Monétaire et Financier<sup>1</sup>. A ce titre, l'ACPR assure également la supervision de LCH SA dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique (MSU), cette CCP ayant été désignée comme établissement de moindre importance (*Less Significant Institution – LSI*).

Le règlement EMIR introduit une surveillance européenne collégiale sous la surveillance de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), pour laquelle la Banque de France est en charge de la présidence des collèges de supervision européens de CCP établies en France.

---

<sup>1</sup> La loi PACTE vient introduire un caractère optionnel pour le statut d'établissement de crédit des CCPs, sur décision de l'ACPR

Le 13 mars 2019 le Conseil et le Parlement européen sont parvenus à un compromis sur la revue du règlement EMIR, engagée par la Commission européenne en juin 2017. Cette revue prévoit notamment la mise en place d'un nouveau dispositif pour assurer une convergence des pratiques de supervision des CCP au sein de l'Union européenne. Cette convergence serait assurée par l'AEMF au sein de laquelle un comité dédié (Supervisory Committee) serait créé disposant de certaines prérogatives sur les décisions de supervision adoptées par les autorités nationales compétentes. La revue d'EMIR vise également à renforcer la surveillance de CCP établies dans des pays tiers à l'Union européenne. Ce nouveau dispositif repose sur le degré de systémicité des CCP :

- Les CCP non systémiques ('Tier 1') resteront soumises à la surveillance des autorités de pays tiers, avec un processus de reconnaissance inchangé, à savoir un acte d'équivalence des réglementations du pays concerné pris par la Commission européenne et une reconnaissance des CCP par l'AEMF ;
- Les CCP systémiques ('Tier 2') seront dans l'obligation de respecter les exigences prudentielles du règlement EMIR. Elles seront soumises à la supervision directe de l'AEMF qui disposera de pouvoirs d'enquête et de sanction.
- Les CCP « *d'une importance systémique substantielle* » pourront se voir refuser la reconnaissance par la Commission, et devront localiser totalement ou partiellement leurs activités dans l'Union européenne pour pouvoir y offrir leurs services. Il reviendra à l'AEMF d'évaluer et de proposer cette désignation, la décision finale étant prise par la Commission européenne.

Dans ce cadre l'ACPR, conjointement avec l'AMF et la Banque de France, continuera d'exercer son rôle d'autorité nationale compétente sur les CCP établies en France et devrait siéger au sein du Supervisory Committee de l'AEMF.