

1. Qu'est-ce qu'EMIR?

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 centraux (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) introduit une série de règles visant à améliorer la transparence et à réduire les risques sur les marchés de produits dérivés.

EMIR impose que tous les contrats portant sur des produits dérivés soient déclarés à des référentiels centraux et que les contrats dérivés de gré à gré (OTC) soient compensés de manière centrale. Le règlement fixe en outre un cadre juridique renforçant la sécurité des contreparties centrales et des référentiels centraux. EMIR introduit également une série de techniques d'atténuation des risques dans le but d'accroître la stabilité des marchés financiers.

La page consacrée à EMIR sur le site Internet de l'Autorité européenne des marchés financiers (European Securities and Markets Authority, ESMA), et notamment le document «Questions and Answers» publié par l'ESMA (en anglais uniquement), constituent une autre source d'information à consulter régulièrement. Le règlement EMIR a été adopté par le Parlement européen le 4 juillet 2012 et est entré directement en vigueur dans tous les Etats membres de l'Union européenne (UE) le 16 août 2012.

2. A qui le règlement EMIR s'applique-t-il?

EMIR concerne toutes les personnes morales constituées en société dans l'Espace économique européen, y compris les sociétés d'investissement personnelles, les fondations et les *family offices*, ainsi que les structures similaires, les trusts étant également considérés comme des entreprises s'ils exercent des «activités économiques» (p. ex. transactions portant sur des biens et/ou des services).

EMIR s'applique aux contreparties financières et non financières (respectivement FC et NFC) qui concluent des contrats sur des produits dérivés.

3. Comment puis-je déterminer ma classification EMIR? Suis-je une «FC» ou une «NFC»?

En vertu d'EMIR, il incombe à chaque participant de déterminer sa classification. EMIR distingue les «contreparties financières» («FC») des «contreparties non financières» («NFC»).

Les contreparties financières sont des personnes morales qui opèrent à titre professionnel sur les marchés financiers. Conformément à la directive 2011/61/UE, les entités suivantes sont notamment considérées comme des «FC» selon EMIR: banques, compagnies d'assurances, entreprises de courtage, fonds de pension, sociétés de gestion de fonds, fonds d'investissement alternatifs, placements collectifs de capitaux, véhicules d'investissement, fondations d'investissement, holdings d'un groupe financier ou d'assurances, etc.

Les participants au marché qui n'entrent pas dans la catégorie des «FC» sont en principe considérés comme des «NFC».

4. Que sont les «FC+», «FC-», «NFC+» et «NFC-»?

Tout client qui conclut des opérations sur dérivés est considéré comme une «contrepartie».

Le règlement EMIR définit deux groupes de contreparties, à savoir:

1. les contreparties financières (FC), qui comprennent les banques, les gestionnaires d'investissement et les entreprises d'assurance ou courtiers en assurance;
2. les contreparties non financières (NFC), qui comprennent toutes les entités qui ne sont pas des contreparties financières.

Le règlement EMIR définit deux types de NFC et de FC.

Tous les types de NFC et de FC doivent calculer leur position moyenne en dérivés sur la base des positions à la fin de chacun des douze derniers mois agrégées au niveau du groupe auquel elles appartiennent («la Position»). Les NFC ne doivent toutefois pas tenir compte des opérations sur dérivés effectuées à des fins de couverture (c'est-à-dire les contrats de produits dérivés dont la contribution à la réduction des risques directement liés aux activités commerciales ou aux activités de financement de trésorerie de la NFC peut être objectivement mesurée). Il convient de noter que le premier calcul devait être effectué au plus tard le 17 juin 2019 pour la période allant du 1^{er} juin 2018 au 31 mai 2019, et tous les douze mois par la suite.

Les NFC et les FC doivent comparer leur Position aux seuils de compensation définis par le règlement EMIR, afin de déterminer si celle-ci dépasse le seuil déterminant pour l'une quelconque des catégories de produits. Les seuils de compensation sont les suivants:

– Dérivés de crédit	EUR 1 milliard
– Dérivés sur actions	EUR 1 milliard
– Dérivés sur taux d'intérêt	EUR 3 milliards
– Dérivés sur devises	EUR 3 milliards
– Dérivés sur matières premières et autres dérivés	EUR 3 milliards

Lorsqu'une NFC ou une FC établit que sa Position est inférieure aux seuils de compensation pour chaque catégorie de produits, elle est considérée comme une «contrepartie non financière dont les positions ne dépassent pas les seuils de compensation» («NFC-») ou comme une «petite contrepartie financière» («FC-»).

Si une NFC+ est considérée comme telle parce qu'elle a choisi de ne pas calculer sa Position, elle est soumise à l'obligation de compensation pour **toutes** les catégories de produits, que sa Position dans l'une quelconque des catégories de produits dépasse ou non le seuil de compensation.

Si une NFC+ a établi que sa Position dépassait le seuil de compensation pour au moins une catégorie de produits, elle est soumise à l'obligation de compensation **seulement** pour les catégories de produits pour lesquelles sa Position dépasse le seuil de compensation. Elle est en revanche soumise à l'exigence de constitution de garantie pour toutes les catégories de produits.

Une FC- est dispensée de l'obligation de compensation mais reste soumise à des obligations de réduction des risques, y compris à des exigences de marge. Une FC+ est soumise à des obligations de réduction des risques (y compris à des exigences de marge) ainsi qu'à l'obligation de compensation pour tous les contrats de produits dérivés de gré à gré appartenant à une catégorie de produits dérivés de gré à gré visée par l'obligation de compensation (même si la Position de la FC+ ne dépasse pas le seuil de compensation déterminant pour chaque catégorie de produits).

Secteurs des contreparties financières

Secteurs des contreparties financières (liste à parcourir «comme si» l'entité du client avait son siège social ou son domicile dans un pays de l'UE).

- Entreprises d'assurance-vie agréées conformément à la directive 2002/83/CE
- Etablissements de crédit agréés conformément à la directive 2006/48/CE
- Entreprises d'investissement agréées conformément à la directive 2004/39/CE
- Entreprises d'assurance agréées conformément à la directive 73/239/CEE
- Fonds d'investissement alternatifs gérés par des gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs agréés ou enregistrés conformément à la directive 2011/61/EU
- Institutions de retraite professionnelle au sens de l'art. 6, point a) de la directive 2003/41/CE
- Entreprises de réassurance agréées conformément à la directive 2005/68/CE
- OPCVM et leur société de gestion agréés conformément à la directive 2009/65/CE

5. Quelles sont mes obligations compte tenu de ma classification EMIR?

La classification EMIR déclenche des obligations que les participants doivent respecter:

	FC+	FC-	NFC+	NFC-
Confirmation rapide	✓	✓	✓	✓
Rapprochement de portefeuilles	✓	✓	✓	✓
Règlement des différends	✓	✓	✓	✓
Compression de portefeuilles	✓	✓	✓	✓
Obligation de déclaration des transactions	✓	✓	✓	✓
Valorisation quotidienne des positions, déclaration des valorisations et des garanties	✓	✓	✓	
Obligation de compensation	✓		✓	
Exigences de marge	✓	✓	✓	
Négociation organisée via une plateforme	✓	(✓)*	✓	

* Communiqué de l'ESMA en date du 12 juillet 2019 sur la mise en œuvre du règlement MiFIR concernant l'obligation de négociation des produits dérivés à la suite de l'entrée en vigueur d'EMIR Refit: il est recommandé aux autorités nationales compétentes de ne pas contrôler en priorité, dans le cadre de leurs activités de surveillance, le respect de l'obligation de négociation des produits dérivés par les contreparties exemptées de l'obligation de compensation.

6. Quelles sont les obligations imposées par EMIR?

6.1 Obligation de déclaration – Qu'est-ce que la «déclaration» EMIR?

La déclaration désigne la procédure journalière par laquelle les données concernant les produits dérivés et leurs contreparties sont transmises à un référentiel central. Un référentiel central est un organisme établi pour gérer les données dans un cadre sécurisé et confidentiel, régi par EMIR.

La déclaration a pour but d'accroître la transparence en mettant les informations sur les produits dérivés fournies aux référentiels centraux à la disposition des autorités de surveillance. Celles-ci peuvent ainsi obtenir un aperçu précis du marché des dérivés et de l'exposition des participants au marché en vue de contribuer à la réglementation prudentielle des marchés financiers.

Qui est soumis à l'obligation de déclaration?

Tous les participants au marché des dérivés de l'UE (FC+, FC-, NFC+ et NFC-) sont soumis à l'obligation de déclaration prévue par EMIR, qu'ils s'engagent dans des transactions sur produits dérivés avec d'autres contreparties de l'UE ou de pays tiers. Les pays tiers ne sont pas soumis à l'obligation de déclaration prévue par EMIR.

Quels sont les dérivés soumis à l'obligation de déclaration?

Lorsque l'obligation de déclaration entrera en vigueur, les participants au marché des dérivés de l'UE devront s'assurer que les éléments de tout contrat dérivé qu'ils auront conclu (OTC et ETD), ainsi que toute modification et cessation du contrat, sont déclarés à un référentiel central agréé par l'ESMA. La déclaration devra être effectuée au plus tard le jour ouvrable suivant la conclusion, la modification ou la cessation de tels contrats dérivés (j+1).

Quand les transactions doivent-elles être déclarées?

EMIR est entré en vigueur le 16 août 2012 avec une date d'effet différée pour l'obligation de déclaration. La date d'entrée en vigueur effective de l'obligation de déclaration pour toutes les catégories de produits dérivés était le 12 février 2014. La date à laquelle les dérivés devront être déclarés dépend également de la date de conclusion et de cessation du contrat dérivé, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Date de conclusion du contrat dérivé	Date limite de déclaration
A partir du 12 février 2014	J+1
Depuis le 16 août 2012 et en cours au 12 février 2014	12 février 2014
Avant le 16 août 2012 et en cours au 12 février 2014	13 mai 2014
Avant le 16 août 2012 et en cours au 16 août 2012, mais clôturé au 12 février 2014	12 février 2019
Depuis le 16 août 2012, mais clôturé au 12 février 2014	12 février 2019

Les FC+ et les NFC+ sont en outre tenues de déclarer les données concernant la valorisation quotidienne au prix du marché et les garanties des contrats à compter du 11 août 2014 (c.-à-d. 180 jours calendaires à compter de la date d'entrée en vigueur de l'obligation de déclaration).

6.2 Techniques d'atténuation des risques – De quoi s'agit-il?

Les techniques d'atténuation des risques s'appliquent aux dérivés OTC qui ne sont pas compensés via des contreparties centrales. Elles désignent les procédures visant à atténuer les risques opérationnels, ce qui englobe les obligations suivantes:

- confirmation rapide des transactions;
- valorisations quotidiennes des contrats au prix du marché;
- existence de procédures de règlement des différends;
- rapprochement des portefeuilles et prise en compte de la compression des portefeuilles;
- échange de garanties.

6.3 Notifications exigées des NFC – Quelles sont les obligations de notification pour les NFC?

Une NFC doit informer l'ESMA, ainsi que son autorité nationale compétente, dès qu'elle dépasse l'un des seuils de compensation. Si un groupe a des NFC établies dans différentes juridictions de l'UE, il doit soumettre une notification individuelle à l'ESMA et toutes les NFC établies dans une juridiction spécifique doivent informer l'autorité nationale compétente de cette juridiction. Ces notifications sont exigées même si la NFC finit par dépasser le ou les seuils de compensation en vigueur sur la base du critère de la position moyenne mobile sur 30 jours ouvrables et qu'elle devient donc une NFC+. Aucune notification n'est exigée des NFC qui deviennent effectivement des NFC-.

Les NFC+ doivent également informer l'ESMA et leur autorité nationale compétente dès lors que la moyenne mobile sur 30 jours de leurs positions notionnelles en dérivés OTC (à l'exception des positions «de couverture») ne dépasse plus le ou les seuils de compensation en vigueur.

6.4 Obligation de compensation – Qu'est-ce que la «compensation» pour les dérivés OTC?

Dans le domaine des dérivés OTC, la compensation est le processus par lequel deux parties à un contrat dérivé OTC remplacent celui-ci par deux contrats séparés avec une contrepartie centrale, qui prend en charge les positions de chacune des parties selon les modalités du contrat initial. Les deux parties n'ont donc plus un contrat conclu entre elles, mais avec la contrepartie centrale, qui devient donc la contrepartie de chacune d'entre elles.

L'obligation de compensation s'applique uniquement si le dérivé OTC concerné appartient à une catégorie déclarée comme étant soumise à l'obligation et que le contrat est conclu entre n'importe quelle combinaison de FC+ et de NFC+, à condition qu'au moins l'une des parties soit établie dans l'UE. L'obligation de compensation ne s'applique pas si au moins l'une des contreparties est une NFC- (ou une contrepartie étrangère [CE] tierce qui serait une NFC- si elle était établie dans l'UE). Il en va de même pour les FC- à la suite de l'introduction d'EMIR Refit.

En pratique, seuls les IRS sur des devises du G4 ainsi que les CDS sur indices (iTraxx) sont à ce jour soumis à l'obligation de compensation prévue par EMIR. Les autorités européennes peuvent décider d'étendre la liste des OTC soumis à cette obligation.

A la suite de l'entrée en vigueur d'EMIR Refit en juin 2019, les FC- sont désormais exemptées de l'obligation de compensation.

6.5 Les participants au marché doivent-ils obtenir un LEI pour se conformer à l'obligation de déclaration prévue par EMIR?

EMIR impose aux participants au marché de se procurer, si possible, un Legal Entity Identifier (LEI) global aux fins de déclaration des données relatives aux contreparties. Le Regulatory Oversight Committee (ROC) finalise actuellement la mise en place du système mondial de LEI, ce qui devrait conduire à l'agrément d'un certain nombre d'entités locales (Local Operating Units) autorisées à attribuer des LEI bénéficiant d'une reconnaissance mutuelle par le plus grand nombre de juridictions possible.

Dans son document «Questions and Answers» concernant EMIR, l'ESMA précise qu'il est recommandé d'utiliser un «pre-LEI» émis par une «pre-Local Operating Unit» («pre-LOU») figurant sur le site Internet LEIROC aux fins d'identification des contreparties.

Il convient de noter que les participants au marché des dérivés qui traitent avec des contreparties US sont également susceptibles de se voir demander par celles-ci d'obtenir un LEI dans la mesure où ces contreparties US doivent déclarer le LEI de leurs propres contreparties.

7. Comment obtenir un LEI?

Pour obtenir un LEI, les entreprises peuvent s'enregistrer auprès d'une entité appelée Local Operating Unit (LOU), habilitée à émettre les LEI.

Une liste de LOU est disponible sur www.leiroc.org.

Certains clients peuvent déjà s'être enregistrés pour obtenir un «CFTC Interim Compliant Identifier» (CICI), qui est utilisé pour satisfaire aux obligations de déclaration prévues par la législation américaine Dodd-Frank. Le CICI peut également être utilisé comme LEI aux fins du règlement EMIR.

A titre d'exemple, le groupe Pictet s'est enregistré auprès de www.gmeiutility.com.

8. Conséquences en cas de non-conformité à EMIR et de non-respect des délais relatifs au LEI

Veillez noter que le fait de ne pas fournir de LEI à la Banque dans les délais appropriés peut avoir des conséquences financières pour vous et que vous vous exposez à des sanctions dans votre pays d'enregistrement.

L'UE a notamment décrété que le LEI était une information obligatoire pour tout client domicilié en Europe traitant des dérivés ou des titres admis à la négociation sur une bourse européenne.

Mentions légales

Le présent document n'est pas destiné aux personnes qui seraient citoyennes d'un Etat, ou qui auraient leur domicile ou leur résidence dans un Etat ou une juridiction où sa publication, sa diffusion, sa consultation ou son utilisation seraient contraires aux lois ou aux règlements en vigueur.

Les informations et données y figurant sont fournies à titre d'information uniquement et ne constituent en aucun cas une offre commerciale ou une incitation à acquérir ou à utiliser des produits ou des services proposés par le groupe Pictet.

Le contenu de ce document est confidentiel et ne doit être lu ou utilisé que par son destinataire. Le groupe Pictet n'assume aucune responsabilité quant à son utilisation, à sa transmission ou à son exploitation. Par conséquent, toute forme de reproduction, copie, divulgation, modification ou publication du contenu du présent document est de la seule responsabilité de son destinataire, à l'entière décharge du groupe Pictet. Le destinataire s'engage à respecter les lois et règlements en vigueur dans les Etats où il pourrait être amené à utiliser les données figurant dans ce document.

Publié par le groupe Pictet, le présent document ainsi que son contenu peuvent être cités, à condition que la source soit indiquée. Tous droits réservés. Copyright 2020.

** Le groupe Pictet comprend les entités mentionnées dans le rapport annuel publié sous le lien suivant: www.pictet.com/rapports.*