III

(Actes préparatoires)

BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

du 28 juillet 2022

sur une proposition de règlement modifiant le règlement sur les dépositaires centraux de titres

(CON/2022/25)

(2022/C 367/03)

Introduction et fondement juridique

Le 13 avril 2022, la Banque centrale européenne (BCE) a reçu une demande de consultation de la part du Conseil portant sur une proposition de règlement modifiant le règlement (UE) n° 909/2014 concernant l'amélioration du règlement des titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres ([1]) (ci-après le « règlement proposé »).

La BCE a compétence pour émettre un avis sur le règlement proposé en vertu de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) étant donné que le règlement proposé a trait premièrement à la mission fondamentale du Système européen de banques centrales (SEBC) consistant à promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement en vertu de l'article 127, paragraphe 2, quatrième tiret, du TFUE, et de l'article 3.1 des statuts du SEBC et de la BCE (ci-après les « Statuts du SEBC ») et, deuxièmement, à la contribution du SEBC à la bonne conduite des politiques menées par les autorités compétentes en ce qui concerne la stabilité du système financier en vertu de l'article 127, paragraphe 5, du TFUE et de l'article 3.3, des statuts du SEBC. Conformément à l'article 17.5, première phrase, du règlement intérieur de la Banque centrale européenne, le présent avis a été adopté par le conseil des gouverneurs.

Observations générales

La BCE se félicite du règlement proposé, lequel vient appuyer à la fois les priorités de l'Union dans le domaine des marchés des capitaux et de la post-négociation, et une des actions clés du plan d'action 2020 de la Commission relatif à l'union des marchés des capitaux (UMC) pour le développement des services de règlement transfrontières. Cet appui passe, entre autres, par la simplification du processus de passeportage dans le cadre du règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil ([2]) (ci-après le « règlement sur les dépositaires centraux de titres » ou règlement « DCT ») et le renforcement de la coopération entre les autorités compétentes et les autorités concernées. La BCE soutient fermement l'objectif général visant à renforcer l'intégration des marchés des capitaux en réduisant les obstacles aux services de règlement transfrontières. Le règlement proposé est également largement conforme aux politiques menées au niveau international à la suite de la crise financière survenue en 2008-2009, lesquelles visaient à renforcer la résilience et l'efficacité des infrastructures essentielles de marchés financiers ayant une importance systémique, notamment les systèmes de règlement de titres, et ce comme condition préalable nécessaire à la bonne santé et robustesse des marchés des capitaux et à l'amélioration de la stabilité financière ([3]).

([1]) COM(2022) 120 final.

([2]) Règlement (UE) n° 909/2014 du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 concernant l'amélioration du règlement de titres dans l'Union européenne et les dépositaires centraux de titres, et modifiant les directives 98/26/CE et 2014/65/UE ainsi que le règlement (UE) n° 236/2012 (JO L 257, 28.8.2014, p. 1).

([3]) Voir les travaux majeurs du Conseil de stabilité financière (CSF) intitulés «*Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions - FSB Recommendations and Time Lines*», 20 octobre 2010, disponible sur le site web du Conseil de stabilité financière à l'adresse www.fsb.org.

Remarques particulières

1. *Régime de discipline en matière de règlement*

1.1 La BCE se félicite de l'objectif du législateur de l'Union visant à établir un champ d'application plus ciblé pour le régime de discipline en matière de règlement prévu par le règlement DCT en remédiant aux comportements sur les marchés qui conduisent à des inefficacités dans ce domaine tout en ne pénalisant pas automatiquement tout défaut de règlement individuel indépendamment de son contexte et des parties en cause. Il convient que le champ d'application et le fonctionnement du régime de discipline en matière de règlement reposent sur le principe de proportionnalité. Cela nécessite, entre autres, de distinguer entre, d'une part, les défauts de règlement qui ont des répercussions financières négatives sur la partie non défaillante d'une transaction financière et, d'autre part, ceux qui, soit n'ont aucune incidence financière négative, soit n'affectent que les intérêts financiers de la partie défaillante. L'inclusion de ces derniers défauts de règlement dans le champ d'application du régime de discipline serait en contradiction avec le bien-fondé du régime. Par conséquent, il conviendrait que la révision du régime de discipline en matière de règlement prenne comme point de départ l'objectif de sanctionner uniquement les défauts de règlement qui entraînent des conséquences financières négatives pour la contrepartie de la partie défaillante.

1.2 Dans le même esprit, la BCE accueille favorablement la proposition d'exclure du régime de discipline en matière de règlement tant les défauts de règlement causés par des facteurs non imputables aux parties à la transaction que les défauts de règlement survenant dans le contexte de transactions n'impliquant pas « deux partenaires ». Toutefois, la BCE invite le législateur de l'Union à envisager de clarifier la portée de la seconde de ces deux exclusions proposées, laquelle se prête à des interprétations différentes. La BCE comprend que cette exclusion proposée englobe les transferts de titres libres de paiement (*free-of-payment* – FOP) vers des comptes de titres ouverts auprès de dépositaires centraux de titres (DCT) dans un contexte de (dé)mobilisations de garanties, et ce, que ces transferts soient effectués entre des parties privées ou entre des membres du SEBC et leurs contreparties. La BCE souhaiterait une clarification explicite à ce propos dans le règlement proposé. À cet égard, il conviendrait d'apporter des détails complémentaires quant à la portée de la seconde exclusion proposée dans les actes délégués de la Commission afin de préciser quelles sont les transactions qui ne sont pas considérées comme impliquant deux parties. Il se pourrait que les DCT ne soient pas actuellement en mesure d'identifier les instructions de règlement à exclure du champ d'application du régime de discipline en vertu du règlement proposé. Afin de faciliter cette identification, les actes délégués de la Commission pourraient utilement inclure des définitions permettant d'identifier concrètement les exclusions envisagées et de contribuer ainsi à mettre un traitement automatisé à la portée des DCT. La BCE est disposée à apporter son appui au législateur de l'Union dans l'élaboration de ces clarifications et elle note que les projets d'actes délégués constituent des « actes de l'Union proposés » au sens de l'article 127, paragraphe 4, et de l'article 282, paragraphe 5, du traité, lequel prévoit que la BCE doit être consultée sur tous les projets d'actes de l'Union dans les domaines relevant de ses attributions ([4]).

1.3 En outre, il convient que de tels actes délégués de la Commission, qui précisent quelles sont les transactions qui ne doivent pas être considérées comme impliquant deux parties, prévoient un délai suffisant pour permettre aux DCT et aux acteurs du marché financier d'adapter leurs systèmes. Par exemple, en ce qui concerne TARGET2-Titres (T2S), si certaines transactions doivent être exclues du champ d'application du régime de discipline en matière de règlement au niveau des DCT, un dialogue avec le marché serait indiqué pour permettre d'identifier d'éventuels problèmes de mise en œuvre et les solutions possibles. Si les actes délégués de la Commission applicables en l'espèce entraînent des modifications importantes de conception de T2S, la mise en œuvre de ces modifications nécessitera de longs délais. C'est pourquoi, la BCE recommande que le calendrier de vingt-quatre mois prévu par le règlement proposé entre l'adoption du règlement DCT révisé et l'entrée en vigueur du champ d'application modifié du régime de discipline en matière de règlement ([5]) commence à courir uniquement à compter de l'adoption des actes délégués de la Commission applicables en l'espèce.

1.4 L'existence de rachats d'office prévus par la réglementation constitue une ingérence importante dans l'exécution des opérations sur titres et dans le fonctionnement des marchés de titres. Du fait des conséquences que peut avoir la mise place par la Commission européenne de rachats d'office (s'agissant notamment de l'éventuelle indisponibilité d'agents chargés du rachat d'office), il serait préférable d'écarter la possibilité de rachats d'office. Il convient que toute modification ultérieure en la matière soit laissée à l'appréciation subséquente du législateur de l'Union.

1.5 Si, néanmoins, le législateur de l'Union décide de maintenir les dispositions proposées concernant l'acte d'exécution de la Commission européenne relatif à la mise en place du mécanisme de rachat d'office, la BCE souhaiterait faire remarquer les points suivants. Premièrement, la BCE accueille favorablement les révisions du règlement proposé concernant le mécanisme de rachat d'office. La mise en œuvre, par le biais d'un acte d'exécution, de conditions pour déclencher un mécanisme de rachat d'office en ce qui concerne certains instruments financiers ou catégories de transactions devrait être mise en balance avec l'incidence de rachats d'office sur le fonctionnement des marchés de

([4]) Voir paragraphe 4.1 de l'avis CON/2017/39. Tous les avis de la BCE sont publiés sur EUR-Lex.
([5]) Voir article 2 du règlement proposé.

titres. Par ailleurs, il convient qu'un tel acte d'exécution prenne en compte les possibles incidences du mécanisme de rachat d'office sur la stabilité financière de l'Union et sur l'efficacité des règlements au sein de l'Union ([6]), lesquelles sont toutes deux des questions qui devraient être considérées comme relevant du champ des compétences consultatives de la BCE, et un tel acte d'exécution devrait être soumis à la BCE pour consultation avant son adoption. Il convient également qu'il laisse aux acteurs du marché un délai suffisant pour sa mise en œuvre de façon qu'ils puissent disposer d'un niveau de préparation opérationnelle. S'agissant des prescriptions relatives aux modalités applicables à l'exécution des opérations de rachat d'office, il importe que les frais d'exécution ne soient pas disproportionnés par rapport à la valeur échangée dans le cadre de la transaction sous-jacente. En outre, conformément au principe de proportionnalité, un certain degré de souplesse devrait être accordé aux acteurs du marché auxquels le rachat serait applicable dans une situation donnée. Il faudrait envisager une approche selon laquelle, au lieu d'une législation prescrivant la procédure exacte d'exécution des rachats, les acteurs du marché seraient tenus de convenir contractuellement de ces modalités. De plus, le choix de décider si la procédure de rachat doit être déclenchée ou non pourrait être donné à la partie non défaillante. Cette souplesse permettrait à la partie non défaillante d'éviter la charge disproportionnée de la mise en place de modifications complexes d'ordre opérationnel, juridique et technique nécessaires au recours à des rachats.

1.6 Enfin, la BCE invite le législateur de l'Union à envisager d'exclure les opérations de financement sur titres du champ d'application des rachats d'office. Une opération de financement sur titres ne crée pas de position ouverte ferme entre deux parties de nature à justifier un rachat à l'encontre de la partie défaillante. En conséquence, l'application de rachats d'office dans le contexte d'opérations de financement sur titres ne serait pas proportionnée à l'intention du législateur de réduire, par le biais de rachats d'office, le nombre de défauts de règlement.

2. *Coopération entre les autorités compétentes et les autorités concernées : réexamen et évaluation*

2.1 La BCE accueille favorablement le renforcement, en vertu du règlement proposé, du rôle des autorités compétentes en matière d'agrément accordé aux DCT pour fournir des services de base et des services accessoires de type bancaire, ainsi qu'en matière de conduite du réexamen et de l'évaluation réguliers des DCT, ce qui prend dûment acte de l'intérêt légitime que ces autorités ont au bon fonctionnement des infrastructures concernées. De même, la BCE se félicite de l'approche équilibrée du règlement proposé quant à la fréquence d'organisation des réexamens et des évaluations des services de base prestés par les DCT, ainsi que de l'allongement du délai durant lequel les autorités concernées sont susceptibles de rendre un avis motivé concernant l'agrément accordé aux DCT pour la fourniture de services accessoires de type bancaire. Dans un souci de cohérence, il y aurait lieu d'harmoniser la fréquence minimale proposée à laquelle les autorités compétentes réexaminent et évaluent la conformité des services accessoires de type bancaire avec le règlement DCT et la fréquence de réexamen et d'évaluation des services de base des DCT.

2.2 S'agissant du réexamen et de l'évaluation des services de base des DCT, le règlement proposé prévoit qu'une autorité compétente consulte les autorités concernées. Néanmoins, aucune procédure analogue n'est prévue s'agissant du réexamen et de l'évaluation des services accessoires de type bancaire. Pour remédier à ce manque de cohérence, la BCE recommande d'introduire dans le règlement proposé une procédure de consultation correspondante pour le réexamen et l'évaluation des services accessoires de type bancaire.

2.3 Quant aux membres du SEBC qui agissent en tant qu'autorités concernées, une telle procédure de consultation faciliterait l'exécution de la mission du SEBC qui vise à assurer l'efficacité et la solidité des systèmes de compensation au sein de l'Union. En outre, dans la conduite de leurs activités quotidiennes, les DCT agréés en tant que fournisseurs de services accessoires de type bancaire sont fortement tributaires de services des banques centrales ([7]), ce qui renforce l'implication des banques centrales. La sécurité et l'efficacité des règlements en espèces dans la monnaie de la banque commerciale sont particulièrement importantes pour les banques centrales d'émission car une mauvaise gestion des risques de crédit et de liquidité par les DCT fournissant des services accessoires de type bancaire pourrait affecter le bon fonctionnement des marchés monétaires.

([6]) Voir article premier, paragraphe 2, point b), du règlement proposé.

([7]) À titre d'exemple, les DCT déposent leur solde de trésorerie à long terme dans des comptes ouverts auprès des banques centrales, ils organisent le financement et le définancement de leurs activités de règlement par virements par le biais de comptes disposant de systèmes de paiement assurés par les banques centrales, et ils utilisent les facilités de crédits des banques centrales comme source importante de ressources liquides éligibles.

2.4 De par leur rôle d'autorités de surveillance des systèmes de compensation et de paiement, les banques centrales disposent d'un vaste savoir-faire dans le domaine des règlements en espèces dans la monnaie de la banque commerciale et de la banque centrale (en ce compris les services accessoires de type bancaire y afférents), notamment du point de vue de la gestion des risques financiers. Dans l'exercice de leurs activités de surveillance, les banques centrales appliquent un cadre qui, conformément aux normes internationales, adopte une approche systémique. Par conséquent, il est souhaitable qu'elles soient impliquées en tant qu'autorités concernées au titre du règlement DCT dans le réexamen et l'évaluation périodiques des services accessoires de type bancaire.

3. *Coopération entre les autorités compétentes et les autorités concernées : établissement de collèges*

3.1 La BCE accueille favorablement l'instauration de collèges d'autorités de surveillance dans le but de renforcer la convergence en matière de surveillance et de faciliter les échanges d'informations entre les autorités impliquées ([8]). Pour autant, la structure des collèges de passeportage pourrait bénéficier d'ajustements supplémentaires pour veiller à ce que, d'une part, les différents types d'activités transfrontières soient pris en compte et, d'autre part, que la coopération au sein du collège soit efficace et ne devienne pas une charge en cas d'obligation de participer à plusieurs collèges. L'activité de passeportage n'inclut pas l'ensemble des services de DCT ayant une dimension transfrontière. C'est pourquoi, la BCE propose d'élargir le champ d'application de la mission des collèges de passeportage afin de prendre en compte d'autres types d'activités transfrontières, notamment les règlements dans les devises concernées et l'utilisation de liens interopérables, à l'exception des liens interopérables de DCT qui externalisent certains de leurs services (connexes auxdits liens interopérables) auprès d'une entité publique comme le prévoit l'article 19, paragraphe 5, du règlement DCT ([9]). La BCE propose également que les collèges de passeportage soient renommés collèges d'activité transfrontière. De plus, il est primordial pour les autorités des États membres de participer aux collèges lorsque l'activité d'un DCT revêt de l'importance pour leurs marchés. Néanmoins, cela pourrait être moins pertinent pour les autorités des États membres lorsque les activités d'un DCT sont limitées et ce ne devrait pas être obligatoire.

3.2 S'agissant des collèges de groupe, la BCE est favorable à leur mise en place et, en particulier, au libre choix introduit par le règlement proposé quant à la fusion de collèges en un seul collège. Qui plus est, davantage de souplesse pourrait être introduite en permettant à l'autorité compétente de l'État membre d'origine d'inviter les autorités compétentes et les autorités concernées de pays qui ne sont pas des États membres en qualité d'observateurs des collèges de groupe et/ou de passeportage.

4. *Services accessoires de type bancaire*

4.1 Le règlement proposé prévoit des modifications du règlement DCT autorisant le règlement de paiements en espèces dans un système de règlement de titres exploité par un DCT par le biais d'un autre DCT agréé pour fournir des services accessoires de type bancaire. Associées à l'augmentation proposée du seuil des règlements par l'intermédiaire d'établissements de crédit désignés, ces modifications faciliteraient les règlements en devises et favoriseraient les règlements transfrontières au sein de l'Union. Dans le même temps, le recours possible à des règlements libres de paiement (FOP) lorsque les transferts de titres et d'espèces ne sont pas subordonnés l'un à l'autre (et par conséquent augmentent le risque de règlement) serait limité.

4.2 Néanmoins, la fourniture de services accessoires de type bancaire par les DCT agréés (ci-après les « DCT bancaires ») à d'autres DCT (ci-après les « DCT utilisateurs ») aurait des implications sur le profil de risque financier des DCT bancaires et sur l'égalité des conditions de concurrence pour les DCT et les participants aux systèmes de règlement de titres utilisés par les DCT, ainsi que par rapport aux conflits d'intérêts ; l'ensemble de ces implications nécessiterait d'être examiné plus avant par le législateur de l'Union. En conséquence, le règlement proposé pourrait être modifié afin de prévoir la possibilité d'élaborer des normes techniques de réglementation destinées à remédier aux implications (décrites aux paragraphes 4.3 à 4.8 ci-dessous) de la fourniture de services accessoires de type bancaire par les DCT bancaires aux DCT utilisateurs.

4.3 L'article 40 du règlement DCT impose aux DCT de régler le volet « espèces » des transactions sur titres traitées dans leurs systèmes de règlement de titres via des comptes détenus auprès d'une banque centrale dédiés spécifiquement aux transactions libellées dans la monnaie du pays où a lieu le règlement, et ce, dans toute la mesure du possible. Il convient que les modifications prévues par le règlement proposé ne conduisent ni à une inversion non souhaitée des règlements en monnaie de banque centrale en des règlements en monnaie de banque commerciale, ni à la démotivation des DCT

([8]) Voir article 1er, paragraphe 9, du règlement proposé.

([9]) L'article 19, paragraphe 5, du règlement DCT prévoit un traitement particulier pour de tels liens interopérables.

dans leurs efforts de parvenir à des règlements en monnaie de banque centrale. À cet égard, il est à noter qu'actuellement, à une exception près, toutes les banques centrales nationales des États membres permettent l'accès au règlement en monnaie de banque centrale aux DCT extérieurs à l'Union ainsi qu'à leurs participants. Toutefois, les règlements en monnaie de banque centrale pour des devises extérieures à l'Union peuvent être difficiles à réaliser.

4.4 Bien que l'objectif des modifications prévues par le règlement proposé soit de faciliter le règlement en devises ([10]), ces modifications donnent également la possibilité aux DCT bancaires d'offrir, sans restriction, n'importe quels services accessoires de type bancaire aux DCT utilisateurs. L'éventail des services à offrir par les DCT bancaires aux DCT utilisateurs devrait se limiter aux services fournis à des fins de règlement en devises. Une telle restriction empêcherait les DCT bancaires de se lancer dans une vaste gamme d'activités et de prendre des risques excessifs. En outre, une telle restriction découragerait également les DCT utilisateurs d'avoir recours à des services de DCT bancaires lorsque, s'agissant de devises de l'Union européenne, le règlement en espèces en monnaie de banque centrale serait également possible.

4.5 La fourniture par des DCT de services accessoires de type bancaire à des DCT utilisateurs impliquerait des expositions supplémentaires. En particulier, les services qu'un DCT bancaire pourrait fournir à des DCT utilisateurs engendreraient des risques financiers pour les DCT (par exemple, des risques d'investissement, de crédit et/ou de liquidité) ([11]). L'ampleur de ces risques dépend de l'étendue des services mis à disposition par les DCT utilisateurs et de la valeur de l'activité de ces DCT sur les comptes ouverts auprès des DCT bancaires. De plus, si le règlement en devises est concentré auprès d'un ou deux DCT bancaires au sein de l'Union, cela est susceptible d'entraîner un risque de contagion. Les exigences prudentielles énoncées dans le règlement DCT établissent un cadre prudentiel solide et répondent aux risques en matière de services accessoires de type bancaire. Toutefois, la mise en place de mesures visant à maîtriser les risques lorsqu'un DCT bancaire fournit des services à des DCT utilisateurs peut s'avérer complexe dans une situation où les participants à un DCT utilisateurs, ainsi que l'activité engendrant ces risques et leur évolution, ne sont pas sous le contrôle direct du DCT bancaire. C'est pourquoi, il peut être nécessaire au législateur de l'Union d'envisager de faire obligation aux DCT bancaires d'établir un cadre précisant la manière dont les risques découlant de l'activité des DCT utilisateurs peuvent être circonscrits. En somme, la BCE est favorable à une approche équilibrée destinée à s'assurer que l'expansion possible de cette activité par les DCT bancaires (et également, par conséquent, un accroissement des expositions ainsi que la concentration et les risques potentiels de contagion découlant de cette expansion) reste proportionnée à l'objectif recherché visant à faciliter les règlements en devises par les DCT utilisateurs et ne compromet pas la solidité financière des DCT bancaires.

4.6 En vertu du règlement proposé, les DCT bancaires pourraient fournir des services de règlement et de compensation en espèces non seulement à leurs participants mais également aux participants de DCT utilisateurs. Cela pourrait donner lieu à de possibles conflits d'intérêts, un DCT bancaire pouvant prendre des décisions ou mettre en place des politiques qui favorisent leurs propres participants ou des DCT appartenant au même groupe. Cela pourrait être particulièrement vrai en situation de crise, par exemple lorsque des manques de liquidité imprévus ou des pertes de crédit non couvertes surviennent. Il convient donc que le cadre réglementaire prévoie l'obligation pour les DCT d'avoir mis en place des procédures et des règles claires remédiant aux possibles conflits d'intérêts et réduisant le risque de traitements discriminatoires envers des DCT utilisateurs et leurs participants.

4.7 La fourniture par les DCT bancaires de services accessoires de type bancaire aux DCT utilisateurs pourrait avoir une incidence sur le profil de risque de ces DCT bancaires et pourrait également entraîner des coûts accrus et une complexité opérationnelle. Il est possible que les DCT bancaires n'aient pas tous les capacités et la volonté d'augmenter leurs expositions aux risques de crédit et de liquidité et de provisionner des ressources afin de permettre un accroissement de l'activité de règlement en devises des DCT utilisateurs. La BCE comprend que la fourniture de services accessoires de type bancaire aux DCT utilisateurs demeure une décision commerciale pour chaque DCT bancaire (contrairement à la mise en place de liens et d'un accès libre aux autres DCT dont il va de soi qu'ils doivent être garantis ([12])).

([10]) Voir le considérant 25 du règlement proposé.

([11]) Par exemple, les dépôts intrajournaliers ou à vingt-quatre heures des DCT utilisateurs sur des comptes ouverts auprès de DCT bancaires doivent être réinvestis, ce qui crée des expositions au risque. L'octroi de crédits intrajournaliers pourrait entraîner des risques de crédit et de liquidité dans l'hypothèse où un ou plusieurs participants aux DCT non bancaires ne remboursent pas les montants à l'échéance. Les lignes de crédit fournies dans plusieurs devises par les DCT bancaires pourraient également représenter une source de risques de marché, de crédit et de liquidité. Les versements de coupons ou le remboursement de titres émis par, ou détenus par, le DCT utilisateurs engendrent également des expositions intrajournalières ou à vingt-quatre heures pour le DCT bancaire.

([12]) Voir chapitre III, section 2, du règlement DCT en ce qui concerne les accès entre DCT.

4.8 Par ailleurs, afin d'encourager la transparence s'agissant des modalités et conditions de fourniture de services accessoires de type bancaire, il convient que les futures normes techniques réglementaires énoncent les obligations d'information auxquelles les DCT bancaires doivent se plier en ce qui concerne l'éventail minimal de services proposés ainsi que les modalités et conditions de ces services et les coûts et risques y afférents. Cela permettrait d'éviter l'éventualité, pour les DCT faisant partie du même groupe qu'un DCT bancaire, de pouvoir bénéficier d'un traitement de faveur et, par conséquent, d'obtenir un avantage concurrentiel par rapport aux autres DCT utilisateurs en ce qui concerne les services de règlement en devises.

5. *Compensation*

5.1 La BCE accueille favorablement l'instauration par le règlement proposé d'une obligation pour les DCT bancaires de suivre et de gérer de manière appropriée tout risque découlant d'accords de compensation portant sur le volet « espèces » du modèle de règlement appliqué ([13]). La BCE comprend qu'il existe des DCT établis dans l'Union qui utilisent des systèmes de règlement de titres dans lesquels des espèces et/ou des titres sont réglés sur une base nette. De tels DCT ne sont actuellement pas soumis à des obligations spécifiques visant à remédier aux risques découlant de leurs accords de compensation.

5.2 Les risques afférents aux accords de compensation et les obligations qui visent à y remédier se retrouvent dans plusieurs principes parmi les principes pour les infrastructures de marchés financiers (PIMF) émanant du Comité sur les systèmes de paiement et de règlement (CSPR) et de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) ([14]). Il est à noter que l'obligation prévue par le règlement proposé, et dont il est question au point 5.1, s'applique uniquement aux DCT bancaires. Il convient toutefois qu'elle s'applique à tous les DCT exploitant des systèmes de règlement de titres recourant à des accords de compensation, que ces DCT fournissent ou pas des services accessoires de type bancaire. Étant donné la nature technique de cette obligation supplémentaire applicable à de tels systèmes en vertu du règlement proposé, cette obligation pourrait être précisée plus avant dans des normes techniques réglementaires auxquelles la BCE se tient prête à apporter sa contribution.

6. *Défaillance*

6.1 Il est utile d'élargir la portée de la définition de la défaillance dans le règlement DCT ([15]), laquelle se limite actuellement à l'engagement d'une procédure d'insolvabilité à l'encontre d'un participant à un système de règlement de titres exploité par un DCT (ci-après le « participant à un DCT »). À cet effet, il convient que cette définition soit alignée sur la définition figurant dans les PIMF ([16]) ([17]), laquelle vise les événements définis dans les règles internes de ce DCT comme étant constitutifs de défaillance, notamment les événements associés au fait de ne pas effectuer de transfert d'actifs conformément aux conditions et règles du système en question.

6.2 Il est d'importance primordiale que lorsqu'un participant à un DCT n'est pas en mesure de remplir ses obligations à échéance, quelle qu'en soit la raison, le DCT concerné puisse agir dans les meilleurs délais pour circonscrire les pertes et limiter les problèmes de liquidité. Par conséquent, le législateur de l'Union pourrait envisager de préciser l'incidence qu'impliquerait le fait de laisser la possibilité à un DCT de définir d'autres événements qui seraient constitutifs de la défaillance d'un participant à DCT lorsque les règles et les procédures de gestion des défaillances visées par le règlement DCT ne suffisent pas à remédier à des événements significatifs susceptibles de survenir au sein d'un système.

Lorsque la BCE recommande de modifier le règlement proposé, des suggestions de rédaction particulières, accompagnées d'une explication, sont formulées dans un document de travail technique séparé. Le document de travail technique peut être consulté en anglais sur le site internet EUR-Lex.

([13]) Voir article 1er, paragraphe 19, point a), iii), du règlement proposé.

([14]) Voir *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, CSPR-OICV, disponible sur le site de la BRI à l'adresse internet suivante: http://www.bis.org.

([15]) Voir article 2, paragraphe 26, du règlement DCT.

([16]) D'après l'annexe H des PIMF: « défaut – Événement stipulé dans un contrat comme constituant un défaut. Généralement, les cas de défaut ont trait à l'incapacité d'exécuter un transfert de fonds ou de titres suivant les conditions et règles du système en question ».

([17]) Dans ce contexte, il est à noter que le considérant 6 du règlement DCT souligne l'importance de veiller à la cohérence entre les dispositions législatives relatives au règlement DCT et les normes internationales.

Fait à Francfort-sur-le-Main, le 28 juillet 2022.

La présidente de la BCE
Christine LAGARDE