DÉCISION D'EXÉCUTION (UE) 2021/1108 DE LA COMMISSION

du 5 juillet 2021

reconnaissant l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance et de mise en œuvre des États-Unis d'Amérique relatifs aux transactions sur dérivés surveillées par le Board of Governors of the Federal Reserve System, l'Office of the Comptroller of the Currency, la Federal Deposit Insurance Corporation, la Farm Credit Administration et la Federal Housing Finance Agency avec certaines des exigences de l'article 11 du règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux

(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) nº 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 ([1]), et notamment son article 13, paragraphe 2,

considérant ce qui suit:

(1) L'article 13 du règlement (UE) nº 648/2012 prévoit un mécanisme en vertu duquel la Commission est habilitée à adopter des décisions d'équivalence établissant que le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre d'un pays tiers sont équivalents aux exigences formulées aux articles 4, 9, 10 et 11 du règlement (UE) nº 648/2012, de sorte que les contreparties qui concluent une transaction relevant du champ d'application dudit règlement sont, lorsqu'au moins une d'entre elles est établie dans ce pays tiers, réputées avoir satisfait à ces exigences en se conformant aux obligations imposées par le régime juridique dudit pays tiers. La déclaration d'équivalence contribue à la réalisation de l'objectif général du règlement (UE) nº 648/2012, à savoir réduire le risque systémique et renforcer la transparence des marchés de produits dérivés en garantissant une application cohérente, au niveau mondial, des principes convenus avec les pays tiers et formulés dans ledit règlement.

(2) Les dispositions de l'article 11, paragraphes 1, 2 et 3, du règlement (UE) nº 648/2012, complété par le règlement délégué (UE) nº 149/2013 de la Commission ([2]) et le règlement délégué (UE) 2016/2251 de la Commission ([3]), établissent les exigences légales de l'Union concernant la confirmation rapide des clauses d'un contrat dérivé de gré à gré, le recours à la compression de portefeuilles et les modalités selon lesquelles les portefeuilles sont rapprochés pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale. De plus, ces dispositions fixent les obligations de valorisation et de règlement des différends applicables à ces contrats («techniques d'atténuation du risque opérationnel») et les obligations concernant l'échange de garanties («marges») entre les contreparties.

(3) Pour que le régime juridique, de surveillance et d'application d'un pays tiers puisse être considéré comme équivalent à celui de l'Union en ce qui concerne les techniques d'atténuation du risque opérationnel et les exigences de marge, le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre applicables dans ce pays tiers doivent produire des effets équivalents, en substance, à ceux des exigences de l'Union prévues à l'article 11 du règlement (UE) nº 648/2012, et garantir une protection du secret professionnel équivalente à celle établie à l'article 83 dudit règlement. De plus, le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre équivalents devraient être appliqués de manière efficace, équitable et non faussée dans ce pays tiers. L'évaluation d'équivalence consiste donc

([1]) JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

([2]) Règlement délégué (UE) nº 149/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant le règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation concernant les accords de compensation indirecte, l'obligation de compensation, le registre public, l'accès à une plate-forme de négociation, les contreparties non financières et les techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale (JO L 52 du 23.2.2013, p. 11).

([3]) Règlement délégué (UE) 2016/2251 de la Commission du 4 octobre 2016 complétant le règlement (UE) nº 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux par des normes techniques de réglementation relatives aux techniques d'atténuation des risques pour les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale (JO L 340 du 15.12.2016, p. 9).

notamment à vérifier que le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre d'un pays tiers garantissent que les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale qui sont conclus par au moins une contrepartie établie dans ce pays tiers n'exposent pas les marchés financiers de l'Union à un niveau de risque plus élevé et, partant, qu'ils ne présentent pas un niveau inacceptable de risque systémique pour l'Union.

(4) Le 1er septembre 2013, la Commission a reçu l'avis technique de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) sur le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre des États-Unis ([4]) en ce qui concerne, notamment, les techniques d'atténuation du risque opérationnel et les marges applicables aux contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale. Cependant, dans son avis technique, l'AEMF se concentrait sur les règles émises par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC, autorité américaine de régulation des marchés de produits dérivés) et la Securities and Exchange Commission (SEC, commission des opérations de bourse) et n'abordait pas les règles applicables aux contreparties relevant du Board of Governors of the Federal Reserve System (FRS, conseil des gouverneurs de la réserve fédérale), de l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC, bureau du contrôle de la monnaie), de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC, organisme fédéral de garantie des dépôts), de la Farm Credit Administration (FCA, administration pour le crédit agricole) et de la Federal Housing Finance Agency (FHFA, agence fédérale pour le financement du logement) (ci-après dénommés collectivement les «autorités de réglementation prudentielle des États-Unis»).

(5) La Commission a examiné les évolutions de la réglementation qui se sont produites depuis qu'elle a reçu l'avis technique de l'AEMF. La présente décision n'est pas uniquement fondée sur une analyse comparative des dispositions juridiques et des exigences en matière de surveillance et de mise en œuvre applicables aux États-Unis et dans l'Union européenne, mais aussi sur une évaluation des effets de ces exigences et de leur capacité à atténuer les risques découlant des contrats en question d'une manière jugée équivalente aux effets des exigences prévues par le règlement (UE) nº 648/2012.

(6) Le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre applicables aux États-Unis pour les contrats dérivés de gré à gré sont définis au titre VII de la loi Dodd/Frank pour la réforme de Wall Street et la protection du consommateur (*US Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, ci-après la «loi Dodd-Frank») et dans les modalités d'application spécifiques arrêtées par les autorités de réglementation prudentielle des États-Unis.

(7) Il n'existe pas de règles équivalentes aux techniques d'atténuation du risque opérationnel applicables aux dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale au titre de la loi Dodd-Frank, et les autorités de réglementation prudentielle des États-Unis n'ont pas émis de règles ou de règlements imposant des exigences équivalentes. La présente décision ne portera donc pas sur le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre applicables aux transactions sur dérivés de gré à gré conclues entre une contrepartie relevant des autorités de réglementation prudentielle des États-Unis et une contrepartie établie dans l'Union et soumise aux exigences prévues à l'article 11, paragraphes 1 et 2, du règlement (UE) nº 648/2012 en ce qui concerne la confirmation rapide, la compression et le rapprochement de portefeuilles, la valorisation et le règlement des différends.

(8) Dans l'Union, en vertu de l'article 11, paragraphe 3, les contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale sont soumis à l'obligation d'échange de garanties («exigence de marge»). En vertu de cette règle, toutes les contreparties doivent échanger des marges de variation, et les contreparties qui dépassent un certain seuil doivent échanger des marges initiales. À cet égard, chaque contrepartie relevant d'une autorité de réglementation prudentielle des États-Unis doit respecter la règle adoptée par ladite autorité comme prévu par le Code of Federal Regulations, titre 12, respectivement partie 45 (pour l'OCC), partie 237 (pour le FRS), partie 349 (pour la FDIC), partie 624 (pour la FCA) et partie 1221 (pour la FHFA) [ci-après dénommées collectivement la «Swap Margin Rule» (la règle en matière de marges pour les contrats d'échange)].

(9) La Swap Margin Rule s'applique aux swaps et swaps sur titres conclus entre des entités de swap couvertes (*Covered Swap Entity*, ou CSE) et d'autres entités de swap, des utilisateurs finaux financiers dont l'exposition sur des swaps est significative ou, dans une certaine mesure, des utilisateurs finaux financiers sans exposition significative sur des swaps et d'autres contreparties telles que des entités souveraines, des banques multilatérales de développement ou la Banque des règlements internationaux. Pour qu'une entité soit considérée comme ayant une exposition significative sur des swaps, elle doit avoir une valeur notionnelle quotidienne moyenne agrégée de dérivés de gré à gré non compensés qui excède 8 milliards de dollars USD pour les mois de juin, juillet et août de l'année civile précédente, tandis que le seuil analogue fixé par l'article 28 du règlement délégué (UE) 2016/2251 est de 8 milliards d'EUR. Dans l'Union, l'obligation d'échange de marges de variation n'est pas subordonnée au dépassement d'un seuil de signification et s'applique à toutes les contreparties comme prévu à l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) nº 648/2012. Les dispositions de la Swap Margin Rule fixent le montant de transfert minimal combiné pour la marge initiale et la marge de variation à 500 000 USD, tandis que l'exigence correspondante fixée par l'article 25 du règlement délégué (UE) 2016/2251 est de 500 000 EUR. Compte tenu de l'impact limité de la différence de valeur de ces monnaies, ces sommes devraient être jugées équivalentes.

([4]) ESMA/2013/BS/1157, *Technical advice on third country regulatory equivalence under EMIR — US* (avis technique sur l'équivalence réglementaire des pays tiers avec la réglementation EMIR — États-Unis), rapport final, Autorité européenne des marchés financiers, 1er septembre 2013.

(10) Les exigences de la Swap Margin Rule s'appliquent aux *swaps* tels que définis à la section 721 de la loi Dodd-Frank et aux *security-based swaps* (swaps sur titres) tels que définis à la section 761 de ladite loi, englobant ainsi presque tous les contrats définis comme produits dérivés de gré à gré dans le règlement (UE) nº 648/2012, à l'exception des contrats de change à terme et des swaps de change, pour lesquels la Swap Margin Rule ne contient pas d'exigences. En outre, la Swap Margin Rule ne prévoit aucun traitement spécifique pour les produits structurés, y compris les obligations garanties et les titrisations. Dans l'Union, les swaps de change et les contrats de change à terme sont exemptés des exigences de marge initiale, et les produits dérivés associés à des obligations garanties à des fins de couverture peuvent l'être également. La présente décision ne devrait donc s'appliquer qu'aux transactions sur dérivés de gré à gré qui sont soumises à des exigences de marge tant par le droit de l'Union que par la Swap Margin Rule.

(11) Les exigences de la Swap Margin Rule relatives au calcul de la marge initiale sont équivalentes à celles du règlement (UE) nº 648/2012. De la même façon que l'annexe IV du règlement délégué (UE) 2016/2251, la Swap Margin Rule autorise l'utilisation d'une approche standard. Il est également possible d'utiliser, pour ce calcul, des modèles internes ou des modèles de tiers, pourvu que ces modèles contiennent certains paramètres spécifiques tels que des intervalles de confiance minimaux et des périodes de marge en risque, ainsi que certaines données historiques, notamment concernant les périodes de tensions. Ces modèles doivent être approuvés par l'autorité de réglementation prudentielle des États-Unis compétente.

(12) Les exigences de la Swap Margin Rule concernant les garanties (*collateral*) éligibles et leur mode de détention et de ségrégation sont équivalentes à celles qu'énonce l'article 4 du règlement délégué (UE) 2016/2251. La Swap Margin Rule contient une liste équivalente de garanties éligibles. Les dispositions de la Swap Margin Rule devraient par conséquent être considérées comme équivalentes à celles qu'énonce l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) nº 648/2012.

(13) En ce qui concerne l'équivalence du niveau de protection du secret professionnel, aux États-Unis, les informations détenues par les autorités de réglementation fédérales sont soumises aux dispositions du Privacy Act (loi sur la protection de la vie privée) et du Freedom of Information Act (la loi sur la liberté de l'information, ci-après «FOIA»). Le FOIA prévoit de nombreux cas dans lesquels des mesures doivent être prises par une personne ou une organisation afin de garantir le traitement confidentiel des informations communiquées. Par conséquent, le Privacy Act et le FOIA fournissent des garanties en matière de secret professionnel, y compris la protection des secrets d'affaires partagés par les autorités avec des tiers, qui sont équivalentes à celles énoncées au titre VIII du règlement (UE) nº 648/2012. Il convient de considérer que les exigences des États-Unis offrent un niveau de protection du secret professionnel équivalent à celui qui est garanti par le règlement (UE) nº 648/2012.

(14) Enfin, en ce qui concerne l'efficacité de la surveillance et de la mise en œuvre des dispositions légales aux États-Unis, les autorités de réglementation prudentielle y disposent de larges pouvoirs d'enquête et de surveillance pour évaluer le respect de la Swap Margin Rule par les entités de swap couvertes. Les autorités de réglementation prudentielle des États-Unis peuvent prendre toute une série de mesures prudentielles pour mettre un terme à toute violation des exigences applicables. En outre, en cas de violation desdites exigences, le cadre juridique des États-Unis prévoit des sanctions civiles, y compris des mesures d'interdiction ou d'abstention temporaires ou permanentes et des amendes, de même que des sanctions pénales. Il convient par conséquent de considérer que ces mesures permettent une application efficace, en même temps qu'équitable et non faussée, des dispositions légales, réglementaires et de mise en œuvre de la loi Dodd-Frank, du Commodity Exchange Act, du Securities Exchange Act, de la Swap Margin Rule ainsi que des CFTC Regulations et des SEC Regulations, selon le cas, garante d'une surveillance et d'une mise en œuvre effectives.

(15) La présente décision reconnaît l'équivalence des exigences contraignantes établies par les autorités de réglementation prudentielle des États-Unis applicables aux contrats dérivés de gré à gré au moment de son adoption. La Commission, en coopération avec l'AEMF, surveillera régulièrement l'évolution du cadre juridique et du dispositif de surveillance et de mise en œuvre relatifs aux contrats dérivés de gré à gré pour ce qui est de la confirmation rapide, de la compression et du rapprochement de portefeuilles, de la valorisation, du règlement des différends ainsi que des exigences de marge applicables aux contrats dérivés de gré à gré non compensés par une contrepartie centrale sur la base desquels la présente décision a été adoptée, ainsi que leur application cohérente et efficace. Dans le cadre de ses travaux de surveillance, la Commission peut demander aux autorités de réglementation prudentielle des États-Unis de lui fournir des informations sur les évolutions de la réglementation et de la surveillance. La Commission peut procéder à tout moment à un réexamen spécifique, si des évolutions nécessitent qu'elle réévalue la déclaration d'équivalence accordée par la présente décision. Une telle réévaluation peut conduire à l'abrogation de la présente décision, ce qui aurait pour conséquence de rendre à nouveau les contreparties automatiquement soumises à toutes les exigences prévues dans le règlement (UE) nº 648/2012.

(16) Les mesures prévues par la présente décision sont conformes à l'avis du comité européen des valeurs mobilières,

A ADOPTÉ LA PRÉSENTE DÉCISION:

Article premier

Aux fins de l'application de l'article 13, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012, le cadre juridique et le dispositif de surveillance et de mise en œuvre des États-Unis d'Amérique relatifs à l'échange de garanties qui s'appliquent aux transactions réglementées en tant que «swaps» au sens de la section 721 de la loi Dodd-Frank ou en tant que *security-based swaps* au sens de la section 761 de la loi Dodd-Frank, et qui ne sont pas compensées par une contrepartie centrale, sont considérés comme étant équivalents aux exigences de l'article 11, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012 lorsqu'au moins une des contreparties à ces transactions est établie aux États-Unis et est considérée comme une entité de swap couverte par le Board of Governors of the Federal Reserve System (FRS), l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC), la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), la Farm Credit Administration (FCA) ou la Federal Housing Finance Agency (FHFA) et que ladite contrepartie est soumise à la Swap Margin Rule établie par le Code of Federal Regulations, titre 12, respectivement partie 45 (pour l'OCC), partie 237 (pour le FRS), partie 349 (pour la FDIC), partie 624 (pour la FCA) et partie 1221 (pour la FHFA) (dispositions dénommées collectivement la «Swap Margin Rule»).

Article 2

La présente décision entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Fait à Bruxelles, le 5 juillet 2021.

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN