

|  |
| --- |
| **Résumé de l’analyse d’impact** |
| Analyse d'impact de modifications éventuelles du 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 |
| **A. Nécessité d’une action** |
| **Pourquoi? Quel est le problème abordé?** |
| 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 (ci-après le «règlement EMIR») a été adopté pour donner suite à l’engagement, pris en septembre 2009 par les dirigeants du G20, de mettre en œuvre à l’échelle mondiale certaines exigences relatives aux contrats dérivés de gré à gré. L’objectif du règlement EMIR est de réduire le risque systémique en augmentant la transparence du marché des dérivés de gré à gré, et de réduire le risque de crédit de la contrepartie et le risque opérationnel associé aux dérivés de gré à gré. Certaines des exigences instaurées à cette fin sont entrées en application, tandis que d’autres ne sont pas encore en vigueur. Le suivi du marché par la Commission et les contributions reçues de la part des parties prenantes et des organes et autorités de l’UE ont montré que les objectifs généraux du règlement EMIR jouissaient d'un large soutien mais qu’un certain nombre de problèmes empêchaient qu’ils soient atteints de la manière la plus efficace et la plus efficiente. Ces problèmes concernent notamment i) les coûts disproportionnés de mise en conformité, qui l’emportent dans de nombreux cas sur les bénéfices prudentiels, ii) le manque de transparence des positions et expositions sur les produits dérivés de gré à gré et iii) l’accès insuffisant de certaines contreparties à la compensation. |
| **Quel objectif cette initiative devrait-elle atteindre?** |
| Les options envisagées visent, tout en maintenant le cadre établi par le règlement EMIR, à rendre l’application de ce dernier plus effective et efficiente en rendant les règles plus proportionnées, en augmentant la transparence des positions et expositions sur produits dérivés de gré à gré et en réduisant les obstacles empêchant l’accès à la compensation. À cette fin, un certain nombre d'ajustements ciblés des dispositions du règlement EMIR sont envisagés et évalués à l'aune de l’objectif ultime de sauvegarde de la stabilité financière qu’il poursuit. |
| **Quelle est la valeur ajoutée d’une action à l’échelle de l’Union?** |
| Le règlement EMIR est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre. Les ajustements ciblés de ses dispositions existantes qui sont envisagés par la présente initiative ne peuvent être effectués qu’au niveau de l’UE sur la base de l’article 114 du traité sur le fonctionnement de l’Union européenne. |
| **B. Les solutions** |
| **Quelles sont les options législatives et non législatives qui ont été envisagées?** **Y a-t-il une option privilégiée? Pourquoi?** |
| L’initiative consiste en un réexamen du règlement EMIR existant. Les options envisagées concernent par conséquent des ajustements ciblés de certaines dispositions (législatives). Pour parvenir aux objectifs souhaités, différentes options stratégiques privilégiées ont été recensées:   * prévoir une nouvelle exemption provisoire de l’obligation de compensation pour les dispositifs de régime de retraite; * réduire le champ d’application de l’obligation de compensation pour les contreparties non financières; * retirer les très petites contreparties financières du champ d’application de l’obligation de compensation; * supprimer l’obligation de déclaration rétroactive («backloading»); * exempter les contreparties non financières de l’obligation de déclarer les transactions intragroupe; * pour les transactions sur les dérivés négociés en bourse, instaurer une déclaration unilatérale par les contreparties centrales; * pour les transactions qui ne portent pas sur des dérivés négociés en bourse, prévoir que la déclaration de transactions entre une petite contrepartie non financière et une contrepartie financière incombe à cette dernière; * harmoniser davantage les règles et procédures de déclaration et charger les référentiels centraux de veiller à la qualité des données; * relever le plafond du montant de base des amendes infligées en cas de non-respect par les référentiels centraux des exigences d’EMIR; * clarifier l’interaction entre les outils de gestion des défaillances d’EMIR et les législations nationales en matière d'insolvabilité et introduire dans le règlement EMIR le principe de conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires (conditions dites «FRAND») pour les services de compensation. |
| **Qui soutient quelle option?** |
| Deux consultations publiques organisées par la Commission ont permis de recueillir les observations des parties prenantes sur le fonctionnement du règlement EMIR. Ces consultations posaient un certain nombre de questions spécifiques mais n'évoquaient pas d'options stratégiques concrètes susceptibles d’être envisagées. Tous les groupes de parties prenantes étaient très favorables à un renforcement de la proportionnalité des règles. La déclaration des transactions a suscité beaucoup de commentaires. Les répondants, principalement des entreprises et des associations professionnelles, ont demandé à ce que les exigences de déclaration soient abaissées pour les contreparties non financières. Un grand nombre de répondants au sein de différentes catégories de parties prenantes ont également estimé que la déclaration bilatérale devrait être remplacée par une déclaration unilatérale; cette option a été évaluée mais rejetée dans la présente analyse d'impact. Les répondants ont également évoqué la nécessité d’instaurer des exemptions des obligations de compensation et des exigences de marge pour les contreparties qui ne revêtent pas une importance systémique.  Les discussions menées avec les experts des États membres à un stade ultérieur ont porté sur les différentes options stratégiques envisagées. La majorité des experts des États membres étaient favorables aux options privilégiées retenues dans la présente analyste d'impact. |
| **C. Incidences de l’option privilégiée** |
| **Quels sont les avantages** **de l’option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?** |
| Premièrement, les modifications proposées réduiront les coûts de mise en conformité et les contraintes imposés aux participants du marché, sans effets négatifs sur la stabilité financière. La plus grande proportionnalité de l’application des règles de compensation profitera aux contreparties non financières, car les mesures envisagées garantiront des conditions plus équitables, le relèvement du seuil faisant que seules les plus grandes entreprises non financières seront soumises aux obligations de compensation. La redéfinition de ce qui constitue une petite contrepartie financière devant être soumise à l’obligation de compensation permettra d’alléger les contraintes pesant sur les (très) petites contreparties financières pour qui la compensation centrale n’est économiquement pas faisable. Les dispositifs de régime de retraite bénéficieront d'une nouvelle exemption provisoire de l’obligation de compensation, étant donné qu’aucune solution technique viable de compensation n'a encore été trouvée à ce jour. Toutes les contreparties bénéficieront d'un allégement de certaines exigences déclaratives, notamment de la suppression de l’obligation de déclaration rétroactive («backloading»). Deuxièmement, la plus grande transparence des positions et expositions sur dérivés de gré à gré permettra aux autorités de détecter plus précocement tout problème éventuel et de prendre rapidement des mesures pour parer aux risques, ce qui sera bénéfique pour la résilience des marchés financiers. Troisièmement, l’amélioration de l’accès à la compensation permettra à un plus grand nombre de participants du marché de gérer et couvrir leurs risques et contribuera, en réduisant la probabilité de chocs soudains et d'interruptions d’activité, à assurer aux entreprises des conditions plus propices au développement de leur activité et à accroître la sécurité de l’emploi pour leurs salariés. |
| **Quels sont les coûts de l’option privilégiée (ou, à défaut, des options principales)?** |
| Dans l’ensemble, aucun coût social ou économique significatif ne devrait être engendré. La simplification et la plus grande proportionnalité envisagées des règles en matière de déclaration permettront de réaliser les objectifs d’EMIR tout en réduisant considérablement la charge administrative globale que supportent les contreparties soumises aux obligations de déclaration au titre d’EMIR. Lorsqu’il est envisagé de transférer l’obligation de déclaration, c'est vers les entités les mieux armées pour s'en acquitter et compte tenu des économies d'échelle qui sont en jeu, les coûts totaux concernés devraient globalement diminuer. La poursuite de l’harmonisation des règles et procédures de déclaration risque tout au plus d’engendrer quelques coûts administratifs supplémentaires limités pendant les premiers temps de la mise en œuvre, mais elle devrait, à moyen terme, conduire à une plus grande efficience et à une réduction de la charge globale. De même, l’obligation de respecter des conditions commerciales équitables, raisonnables et non discriminatoires (FRAND) dans le cadre des services de compensation, qui sera bénéfique pour de nombreuses contreparties, ne devrait engendrer que peu de coûts administratifs supplémentaires.  L’effet combiné de toutes les options privilégiées est une réduction sensible des coûts. L'estimation des économies potentielles, calculées uniquement aux fins de la présente analyse d’impact et en prenant en considération toutes les hypothèses sous-jacentes décrites à l'annexe 8, se situe entre 2,3 milliards d’EUR et 6,9 milliards d’EUR pour les coûts fixes (non récurrents) et entre 1,1 milliard d’EUR et 2,66 milliards d’EUR pour les coûts opérationnels. La fiabilité de ces estimations des réductions de coûts se heurte à différentes limites. Premièrement, ces estimations ne sont valables que pour l'instant présent. Les exigences qui s'appliqueront à un stade ultérieur, comme les exigences de marge dont l’entrée en application est progressive, n’ont pas été prises en compte dans le calcul. Deuxièmement, les calculs reposent sur une quantité restreinte de données publiquement disponibles et de données empiriques du marché, qui ne rendent peut-être pas compte avec exactitude de la diversité et de la spécificité des contreparties concernées. Troisièmement, les calculs reposent sur l’hypothèse que les réductions de coûts seront entièrement répercutées sur les utilisateurs finaux. Quatrièmement, les ajustements de coûts minimes résultant, par exemple, de l’instauration de conditions commerciales FRAND (impact attendu sur les membres compensateurs) et des mesures visant à accroître la qualité des données (impact attendu sur les référentiels centraux) n’ont pas été inclus dans ce calcul. |
| **Quelle sera l'incidence sur les entreprises, les PME et les micro-entreprises?** |
| Les entreprises, les PME et les micro-entreprises bénéficieront en particulier des options qui visent à i) réduire les exigences réglementaires dans les cas où des coûts de mise en conformité disproportionnés semblent l’emporter sur les bénéfices prudentiels et ii) améliorer l’accès à la compensation. Les contreparties non financières bénéficieront de l'ajustement du champ d'application de l’obligation de compensation. La simplification des exigences déclaratives profitera à toutes les contreparties, y compris les PME. Enfin, l'introduction de nouveaux principes FRAND permettra à de nombreuses contreparties d'avoir plus aisément accès à la compensation. |
| **Y aura-t-il une incidence notable** **sur les budgets nationaux et les administrations nationales?** |
| Non. Les modifications envisagées ne devraient pas entraîner de coûts notables pour les budgets nationaux et les administrations nationales. |
| **Y aura-t-il d’autres incidences notables?** |
| Non. |
| **D. Suivi** |
| **Quand la législation sera-t-elle réexaminée?** |
| Les exigences du règlement EMIR n’étant pas toutes entrées en application en même temps et certaines d’entre elles n'étant pas encore en vigueur, il conviendrait d'effectuer une évaluation du règlement dans son entièreté, en mettant l’accent sur l’efficience et l’efficacité avec lesquelles il atteint ses objectifs initiaux. Cette évaluation devrait porter également sur les ajustements ciblés envisagés dans la présente initiative. Elle devrait avoir lieu au moins trois ans après l'application de ces derniers. Dans certains cas, notamment en ce qui concerne les dispositifs de régime de retraite, il importe de suivre en permanence les progrès accomplis dans le cadre de l’élaboration de solutions de compensation. |