

Bruxelles, le 10 juin 2022  
(OR. en)

10160/22

EF 166  
ECOFIN 615  
DELECT 86

#### NOTE DE TRANSMISSION

---

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	9 juin 2022
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	C(2022) 3584 final
Objet:	RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION du 9.6.2022 prolongeant la période de transition prévue par l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil

---

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2022) 3584 final.

---

p.j.: C(2022) 3584 final



Bruxelles, le 9.6.2022  
C(2022) 3584 final

**RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION**

**du 9.6.2022**

**prolongeant la période de transition prévue par l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil**

(Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

## EXPOSÉ DES MOTIFS

### 1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (le «règlement EMIR») prévoit une dérogation temporaire à l'obligation de compensation pour les dispositifs de régime de retraite répondant à certains critères. Cette période de transition est fixée à l'article 89, paragraphe 1, du règlement EMIR et laisse aux contreparties centrales, aux dispositifs de régime de retraite et aux membres compensateurs davantage de temps pour mettre au point des solutions techniques viables qui permettraient aux dispositifs de régime de retraite de répondre aux appels de marge de variation en espèces émanant des contreparties centrales, ce qui atténue les éventuels effets négatifs de la compensation centrale des contrats dérivés sur les prestations de retraite des futurs retraités.

Cette dérogation temporaire a été prolongée au fil des ans, aucune solution technique viable n'étant apparue.

- À la suite du réexamen du règlement EMIR [règlement (UE) n° 834/2019 («règlement EMIR Refit»)], elle a été prolongée jusqu'au 18 juin 2021.
- Conformément à l'article 85, paragraphe 2, il est possible de prolonger la dérogation deux fois, chaque fois d'un an, en adoptant un acte délégué de la Commission, même si la finalité ultime du règlement reste la compensation centrale pour les dispositifs de régime de retraite.
- Le 8 juin 2021 et le 10 juin 2021, respectivement, le Parlement européen et le Conseil n'ont pas exprimé d'objections à l'égard de la proposition adoptée le 6 mai 2021 par la Commission en vue d'une prolongation de la dérogation pour une année supplémentaire, de sorte que celle-ci s'applique désormais jusqu'au 18 juin 2022<sup>1</sup>.

La Commission propose de prolonger à nouveau d'un an, par le présent acte délégué, la dérogation en vigueur. Cette prolongation est la dernière prolongation possible dans le cadre du règlement EMIR actuel.

### 2. CONSULTATIONS AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

Le règlement EMIR Refit prévoit un cadre global permettant d'évaluer les progrès accomplis dans la recherche de solutions viables aux obstacles empêchant les dispositifs de régime de retraite de procéder à une compensation centrale. Conformément à l'article 85, paragraphe 2, la Commission est tenue d'élaborer des rapports annuels évaluant si des solutions techniques viables ont été mises au point pour permettre aux dispositifs de régime de retraite de couvrir les marges de variation en espèces ou de transférer des garanties non monétaires en tant que marges de variation et si des mesures supplémentaires sont nécessaires pour faciliter ces solutions techniques viables.

L'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), en coopération avec l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, l'Autorité bancaire européenne et le Comité européen du risque systémique, est tenue de présenter à la Commission des rapports annuels sur le sujet afin de contribuer à l'évaluation réalisée par la Commission. En outre, la

---

<sup>1</sup> Règlement délégué (UE) 2021/962 de la Commission du 6 mai 2021 prolongeant la période de transition prévue par l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil (JO L 213 du 16.6.2021, p. 1).

Commission doit mettre en place un groupe d'experts composé de représentants des contreparties centrales, des membres compensateurs, des dispositifs de régime de retraite et d'autres parties concernées afin de contrôler leurs efforts et d'évaluer les progrès réalisés dans la mise au point de solutions techniques viables facilitant la compensation des contrats dérivés de gré à gré par les dispositifs de régime de retraite (ci-après le «groupe d'experts DRR»). Les contreparties centrales, les membres compensateurs et les dispositifs de régime de retraite mettent tout en œuvre pour contribuer à l'élaboration de solutions techniques viables.

La Commission a présenté ses rapports aux colégislateurs en septembre 2020 [COM(2020) 574 final du 23.9.2020] et en mai 2021 [COM(2021) 224 final du 6.5.2021]. Dans ces rapports, elle reconnaît qu'au fil des ans, les conditions de liquidité ont continué de s'améliorer pour les dispositifs de régime de retraite et les parties prenantes concernées ont progressé dans la recherche de solutions viables. Les contreparties centrales, notamment, ont développé ou développent des modèles d'accès facilité aux marchés des opérations de pension compensées, sur lesquels les dispositifs de régime de retraite pourraient transformer des garanties non monétaires en espèces<sup>2</sup>. Certains dispositifs de régime de retraite procèdent d'ores et déjà, sur une base volontaire, à la compensation d'une partie de leurs produits dérivés en tant que clients de membres compensateurs. Dans ses rapports, la Commission souligne que le problème persistant qui reste à résoudre en ce qui concerne les dispositifs de régime de retraite est la nécessité de fournir une marge de variation en espèces en cas de tensions sur les marchés, lorsque les demandes de marge en espèces émanant des contreparties centrales peuvent devenir importantes et que la capacité des dispositifs de régime de retraite de recourir au marché des opérations de pension ne peut pas toujours être garantie.

Le 25 janvier 2022, la Commission a reçu le dernier rapport de l'AEMF<sup>3</sup>. Ce rapport confirme que, dans l'ensemble, la description, l'analyse et les conclusions figurant dans le rapport de l'AEMF de décembre 2020<sup>4</sup> sont toujours d'actualité, tout en se penchant cette fois sur l'état de préparation opérationnelle des dispositifs de régime de retraite pour la compensation. L'AEMF a conclu que les dispositifs de régime de retraite sont largement prêts sur le plan opérationnel pour la compensation et qu'un nombre croissant d'entre eux sont en train de compenser volontairement au moins une partie de leurs portefeuilles de dérivés, mais que les dispositifs de régime de retraite et les acteurs du marché concernés ont besoin de temps pour finaliser leurs accords de compensation et de gestion des garanties. De plus, elle estime que le début de l'obligation de compensation pour les dispositifs de régime de retraite devrait être envisagé dans le contexte du renforcement des capacités de compensation dans l'UE. C'est pourquoi elle conclut en recommandant une nouvelle prolongation d'un an.

Cette conclusion est corroborée par les discussions au sein du groupe d'experts DRR, qui s'est réuni six fois depuis sa création en 2019 et dont la dernière réunion a eu lieu en mars 2022. Au cours de cette dernière réunion, les participants ont indiqué que les dispositifs de régime de retraite étaient largement prêts à procéder à la compensation, qu'ils avaient mis en place des accords de compensation et que certaines transactions avaient déjà été compensées sur une base volontaire. Néanmoins, les représentants des dispositifs de régime de retraite au sein du groupe d'experts ont souligné que la question spécifique de l'accès des dispositifs de

---

<sup>2</sup> Un accord de prise de pension prévoit la vente de titres à un prix donné, ainsi que la revente ultérieure de ces titres à un prix convenu. Le marché des pensions met en relation des entreprises qui fournissent des garanties en échange de liquidités et des entreprises qui fournissent des liquidités en échange de garanties.

<sup>3</sup> «Clearing obligation for pension scheme arrangements», Autorité européenne des marchés financiers, ESMA70-451-110, 25 janvier 2022.

<sup>4</sup> «Report on the central clearing solutions for pension scheme arrangements» (n° 2), Autorité européenne des marchés financiers, ESMA70-151-3248, 17 décembre 2020.

régime de retraite à des liquidités suffisantes en période de crise pour fournir des liquidités pour les appels de marge de variation continue de se poser, d'où la réticence persistante de certains à compenser une plus grande partie de leurs portefeuilles de dérivés.

À la lumière du rapport de l'AEMF et des discussions menées au sein du groupe d'experts DRR, la Commission a élaboré un rapport<sup>5</sup> concluant que, depuis 2019, des progrès substantiels ont été accomplis en ce qui concerne les dispositifs de régime de retraite et la compensation centrale, certains dispositifs de régime de retraite étant même en partie passés à la compensation centrale sur une base volontaire. Néanmoins, des incitations supplémentaires sont nécessaires pour faciliter la compensation pour les dispositifs de régime de retraite. En particulier, les contreparties centrales de l'UE devraient profiter du temps qui leur est imparti pour continuer d'élaborer leurs modèles d'accès facilité et de transformation des garanties, afin d'accroître leur attractivité pour les dispositifs de régime de retraite.

Par ailleurs, les services de la Commission ont consulté le groupe d'experts du comité européen des valeurs mobilières sur la proposition d'acte délégué visant à prolonger d'un an la dérogation à l'obligation de compensation centrale pour les dispositifs de régime de retraite, jusqu'en juin 2023. Cette consultation a fait apparaître un large consensus sur la proposition visant à prolonger la dérogation et la confirmation que la compensation centrale deviendra obligatoire en juin 2023 pour les dispositifs de régime de retraite. Certains États membres ont souligné la nécessité d'une communication claire pour faire en sorte que les contreparties centrales renforcent leur capacité de compensation et que les dispositifs de régime de retraite élaborent leurs processus de gestion de la liquidité, afin de permettre aux dispositifs de régime de retraite d'accéder sans heurts à la compensation centrale lorsque la dérogation temporaire à l'obligation de compensation expire en juin 2023.

### **3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ**

Le droit d'adopter un acte délégué est prévu par l'article 85, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (règlement EMIR).

---

<sup>5</sup> COM (2022) 254, rapport de la Commission au Parlement européen et au Conseil en vertu de l'article 85, paragraphe 2, du 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, tel que modifié par le règlement (UE) 2019/834, évaluant si des solutions techniques viables ont été mises au point pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation et si des mesures sont nécessaires pour faciliter ces solutions techniques viables.

# RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION

du 9.6.2022

**prolongeant la période de transition prévue par l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil**

(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) 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<sup>6</sup>, et notamment son article 85, paragraphe 2, troisième alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) L'article 89, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 prévoit que, jusqu'au 18 juin 2021, l'obligation de compensation prévue à l'article 4 dudit règlement ne s'applique ni aux contrats dérivés de gré à gré dont la contribution à la réduction des risques d'investissement directement liés à la solvabilité financière des dispositifs de régime de retraite peut être objectivement mesurée, ni aux entités établies pour indemniser les membres de ces dispositifs en cas de défaillance. Cette période de transition a été introduite afin de permettre la mise au point de solutions techniques viables pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation, et donc d'éviter tout effet négatif sur les prestations de retraite des futurs retraités qui serait causé par une application immédiate de l'obligation de compensation à ces contrats dérivés de gré à gré.
- (2) L'article 85, paragraphe 2, troisième alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 habilite la Commission à prolonger la période de transition prévue à l'article 89, paragraphe 1, dudit règlement deux fois, à chaque fois d'un an, si elle conclut qu'aucune solution technique viable pour le transfert, par les dispositifs de régime de retraite, de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation n'a été mise au point et que les effets négatifs de la compensation centrale des contrats dérivés sur les prestations de retraite des futurs retraités demeurent inchangés. À cette fin, l'article 85, paragraphe 2, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 exige que la Commission élabore, jusqu'à la prolongation finale de la période de transition, des rapports annuels afin d'évaluer si des solutions techniques viables ont été mises au point et si des mesures doivent être adoptées pour faciliter ces solutions.
- (3) La Commission a adopté deux rapports annuels le 23 septembre 2020<sup>7</sup> et le 6 mai 2021<sup>8</sup>, respectivement. Dans ces rapports, la Commission a relevé que les acteurs du marché ont fourni des efforts au fil des ans pour mettre au point des solutions

---

<sup>6</sup> JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

<sup>7</sup> COM (2020) 574 final

<sup>8</sup> COM (2021) 224 final

techniques appropriées qui comprennent la transformation de garanties par les membres compensateurs ou par les marchés des opérations de pension compensées. La Commission a également constaté que certains dispositifs de régime de retraite ont commencé à compenser centralement, sur une base volontaire, une partie de leurs portefeuilles de dérivés. Selon la conclusion du dernier rapport, le principal défi auxquels les dispositifs de régime de retraite se trouvent encore confrontés est l'accès, en situation de tensions sur les marchés, aux liquidités afin d'être en mesure de fournir une marge de variation: cette exigence augmenterait rapidement et considérablement le risque d'épuiser les placements en liquide des dispositifs de régime de retraite.

- (4) L'article 85, paragraphe 2, deuxième alinéa, point a), du règlement (UE) n° 648/2012 prévoit que l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), en coopération avec l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles, l'Autorité bancaire européenne et le Comité européen du risque systémique, présente à la Commission des rapports annuels évaluant si les contreparties centrales, les membres compensateurs et les dispositifs de régime de retraite ont consenti des efforts appropriés et ont mis au point des solutions techniques viables qui facilitent la participation de ces dispositifs à la compensation centrale par le dépôt de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation, y compris les implications de ces solutions pour la liquidité du marché et la procyclicité et leurs éventuelles implications légales ou autres.
- (5) Dans son règlement délégué (UE) 2021/962<sup>9</sup>, la Commission a prolongé une fois la période transitoire prévue à l'article 89, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 jusqu'au 18 juin 2022.
- (6) Le 25 janvier 2022, l'AEMF a présenté son dernier rapport évaluant si les contreparties centrales, les membres compensateurs et les dispositifs de régime de retraite ont consenti des efforts appropriés et ont mis au point des solutions techniques viables qui facilitent la participation de ces dispositifs à la compensation centrale par le dépôt de garanties monétaires et non monétaires en tant que marges de variation. Tout en confirmant largement ses premières conclusions figurant dans les rapports précédents à la Commission, l'AEMF y mettait l'accent sur l'état de préparation opérationnelle des dispositifs de régime de retraite pour compenser les contrats dérivés de gré à gré. Bien qu'un nombre croissant de dispositifs de régime de retraite compensent volontairement les contrats dérivés de gré à gré et que les conditions de liquidité continuent d'évoluer favorablement, le rapport de l'AEMF a également conclu que les dispositifs de régime de retraite et les acteurs du marché concernés ont besoin de disposer de suffisamment de temps pour finaliser leurs accords de compensation et de gestion des garanties. L'AEMF a donc estimé qu'une prolongation supplémentaire d'un an de la période de transition prévue à l'article 89, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 était nécessaire.
- (7) Dans sa dernière évaluation de l'état de préparation des dispositifs de régime de retraite pour compenser centralement leurs portefeuilles de dérivés<sup>10</sup>, la Commission est parvenue à une conclusion similaire à celle de l'AEMF. Selon l'analyse de la Commission, les conditions de liquidité des dispositifs de régime de retraite sont restées solides, même pendant les récentes périodes de tensions sur le marché, et elles

---

<sup>9</sup> Règlement délégué (UE) 2021/962 de la Commission du 6 mai 2021 prolongeant la période de transition prévue par l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil (JO L 213 du 16.6.2021, p. 1).

<sup>10</sup> COM (2022) 254 final

devraient continuer d'évoluer favorablement à mesure que les fonds adoptent des autres modèles d'accès au marché des opérations de pension. Les perspectives positives en matière d'accès aux liquidités ont conduit à une situation où un nombre croissant de dispositifs de régime de retraite ont commencé à compenser volontairement au moins une partie de leurs portefeuilles de dérivés. Les autres modèles d'accès aux liquidités par l'intermédiaire du marché des opérations de pension ont toutefois besoin de temps pour mûrir, tandis que les dispositifs de régime de retraite doivent améliorer leurs pratiques internes de gestion des liquidités et des garanties.

- (8) Compte du rapport de l'AEMF, la Commission a donc conclu qu'il était effectivement nécessaire de prolonger d'une année supplémentaire la période de transition prévue à l'article 89, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012.
- (9) La période de transition prévue à l'article 89, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 648/2012 devrait par conséquent être prolongée.
- (10) Il conviendrait que le présent règlement entre en vigueur d'urgence pour que la période de transition soit prolongée avant d'expirer,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

*Article premier*

La période de transition prévue à l'article 89, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement (UE) n° 648/2012 est prolongée jusqu'au 18 juin 2023.

*Article 2*

Le présent règlement entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le 9.6.2022

*Par la Commission*  
*La présidente*  
*Ursula VON DER LEYEN*