

Bruxelles, le 23 juillet 2026
(OR. en)

12187/26

EF 217
ECOFIN 1051
DELECT 121
ECB

NOTE DE TRANSMISSION

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	14 juillet 2026
Destinataire:	Madame Thérèse BLANCHET, secrétaire générale du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	C(2026) 4861 final
Objet:	RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION du 14.7.2026 modifiant les normes techniques de réglementation fixées par le règlement délégué (UE) n° 149/2013 en ce qui concerne les seuils de compensation et les mécanismes déclenchant leur réexamen

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2026) 4861 final.

p.j.: C(2026) 4861 final



COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 14.7.2026
C(2026) 4861 final

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

du 14.7.2026

**modifiant les normes techniques de réglementation fixées par le règlement délégué (UE)
n° 149/2013 en ce qui concerne les seuils de compensation et les mécanismes déclenchant
leur réexamen**

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le règlement (UE) 2024/2987 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024¹ (ci-après le «règlement EMIR 3»), qui modifie le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012² (ci-après le «règlement EMIR»), est entré en vigueur le 24 décembre 2024.

Le règlement EMIR 3 vise en particulier à parer aux risques que fait peser sur la stabilité financière l'exposition de membres compensateurs et de clients de l'UE à des contreparties centrales de pays tiers d'importance systémique (contreparties centrales de catégorie 2), en imposant à certaines contreparties financières et non financières exposées à des services de compensation d'importance systémique substantielle de détenir auprès d'une contrepartie centrale de l'UE un compte actif qui soit opérationnel et représentatif. Afin de veiller à ce que la couverture prudente actuelle de l'obligation de compensation ne pâtit pas du cadre régissant les comptes actifs, les colégislateurs ont habilité l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) à fixer un seuil de compensation agrégé. Le règlement EMIR 3 garantit également que les valeurs des seuils de compensation fixés dans le règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission reflètent correctement et précisément les différents risques et caractéristiques des produits dérivés, autres que les dérivés sur taux d'intérêt, les dérivés de change, les dérivés de crédit et les dérivés sur actions. Enfin, il charge l'AEMF d'élaborer des mécanismes transparents et prévisibles pour le réexamen des seuils de compensation.

L'article 4 *bis*, paragraphe 4, et l'article 10, paragraphe 4, du règlement EMIR, tel que modifié par le règlement EMIR 3, chargent l'AEMF de préciser dans une norme technique de réglementation, dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur du règlement EMIR 3, la valeur des seuils de compensation applicables aux positions agrégées et non compensées, les critères permettant d'établir quels contrats dérivés de gré à gré apportent une contribution objectivement mesurable à la réduction du risque, ainsi que les mécanismes déclenchant un réexamen des valeurs des seuils de compensation. Après avoir examiné le cadre existant [l'article 10, paragraphe 3, du règlement EMIR, l'article 10 du règlement délégué (UE) n° 149/2013 et les éclaircissements présentés dans les questions-réponses y afférentes publiées par l'AEMF, en particulier celles récemment fournies par la Commission européenne en ce qui concerne la qualification ou non des accords financiers ou virtuels d'achat d'électricité (AAE) renouvelable en tant que couverture], l'AEMF n'a proposé aucune modification de l'actuel article 10 du règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission.

L'AEMF a remis son rapport final à la Commission le 25 février 2026³.

2. CONSULTATIONS AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

L'AEMF a publié, le 8 avril 2025, un document de consultation comprenant des projets de normes techniques de réglementation. La consultation a pris fin le 16 juin 2025.

¹ Règlement (UE) 2024/2987 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2024 modifiant les règlements (UE) n° 648/2012, (UE) n° 575/2013 et (UE) 2017/1131 par des mesures visant à atténuer les expositions excessives aux contreparties centrales de pays tiers et à améliorer l'efficacité des marchés de la compensation de l'Union; JO L, 2024/2987, 4.12.2024.

² 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; JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

³ [ESMA74-1049116226-944_Final_Report_on_the_draft_technical_standards_amending_Regulation_EU_1492013_to_further_detail_the_new_EMIR_clearing_thresholds_regime.pdf](#)

Le rapport final présente les projets de normes techniques de réglementation précisant la valeur des seuils de compensation applicables aux positions agrégées lorsque cela est nécessaire pour assurer une couverture prudente des contreparties financières soumises à l'obligation de compensation, conformément à l'article 4 *bis*, et aux positions non compensées conformément à l'article 10, paragraphe 4, point b). En outre, le projet de normes techniques de réglementation figurant dans le rapport final de l'AEMF précise les mécanismes déclenchant un réexamen des valeurs des seuils de compensation.

Ce rapport final et les projets de normes techniques de réglementation qui l'accompagnent tiennent compte des réponses des participants à la consultation. En particulier, en gardant à l'esprit les objectifs de simplification et de réduction de la charge, l'AEMF a accordé une attention particulière aux observations insistant sur la nécessité de conserver un cadre simple, dans la mesure du possible, et de limiter l'incidence opérationnelle de la transition du régime actuel vers le nouveau régime. C'est dans cette visée qu'il a été précisé qu'après l'entrée en vigueur du règlement délégué de la Commission, les contreparties pourraient effectuer les calculs des nouveaux seuils de compensation au cours de la même période de l'année que celle pendant laquelle elles les effectuent actuellement dans le cadre du régime antérieur au règlement-EMIR 3, ou plus tôt pour les contreparties qui souhaiteraient bénéficier plus précocement du nouveau régime. Parmi les autres exemples de prise en compte des objectifs de simplification et de réduction de la charge figurent: i) la décision de conserver cinq catégories aux fins de l'application des seuils de compensation et de ne pas introduire de catégories plus détaillées, ii) le choix de relever le seuil de compensation pour les dérivés de matières premières non compensés afin de tenir compte notamment des variations de prix et de l'inflation, iii) le relèvement du seuil de compensation pour les dérivés de taux d'intérêt non compensés afin de mieux tenir compte du chevauchement entre les contreparties couvertes avec le seuil de compensation pour les dérivés non compensés et celles couvertes avec le seuil de compensation agrégé, et iv) la stabilité et la visibilité recherchées dans le processus de mécanisme de déclenchement.

Conformément à l'article 4 *bis*, paragraphe 4, et à l'article 10, paragraphe 4, du règlement EMIR, les projets de normes techniques de réglementation ont été élaborés en coopération avec le CERS. L'AEMF a en outre sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier.

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

L'acte délégué se fonde, sans modifications, sur le projet de proposition de l'AEMF.

Le règlement délégué de la Commission apporte les modifications suivantes au règlement délégué (UE) n° 149/2013 de la Commission:

- l'article 11 est modifié afin de fixer les valeurs des seuils de compensation applicables aux positions agrégées pour les contreparties financières;
- l'article 11 *bis* est inséré afin de fixer les valeurs des seuils de compensation applicables aux positions non compensées;
- l'article 11 *ter* est inséré pour concevoir les mécanismes déclenchant un réexamen des valeurs des seuils de compensation.

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

du 14.7.2026

modifiant les normes techniques de réglementation fixées par le règlement délégué (UE) n° 149/2013 en ce qui concerne les seuils de compensation et les mécanismes déclenchant leur réexamen

(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 centraux⁴, et notamment son article 4 *bis*, paragraphe 4, et son article 10, paragraphe 4,

considérant ce qui suit:

- (1) Les contreparties financières sont certes soumises aux seuils applicables aux positions non compensées sur les produits dérivés de gré à gré (ci-après les «seuils non compensés»), mais il convient, afin de garantir une couverture prudente des contreparties financières soumises à l'obligation de compensation conformément à l'article 5, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012, de fixer les seuils de compensation applicables aux positions agrégées sur les produits dérivés de gré à gré («seuils agrégés») auxquels ces contreparties sont également soumises. L'objectif de ces seuils agrégés étant d'éviter d'exclure du champ d'application de l'obligation de compensation les contreparties financières qui détiennent d'importants portefeuilles compensés tout en restant sous les seuils non compensés, ils ne devraient s'appliquer qu'aux catégories d'actifs qui sont soumises à cette obligation de compensation, à savoir les dérivés de taux d'intérêt de gré à gré et les dérivés de crédit de gré à gré. Cela garantirait qu'un éventail approprié de contreparties financières soit effectivement soumis à l'obligation de compensation.
- (2) Les modifications apportées par le règlement (UE) 2024/2987 à la méthode de calcul visée à l'article 4 *bis*, paragraphe 3, et à l'article 10, paragraphe 3, du règlement (UE) n° 648/2012 imposent un calibrage des seuils non compensés applicables aux positions détenues par des contreparties tant financières que non financières. Ces seuils devraient être calibrés séparément pour les dérivés de taux d'intérêt, les dérivés de crédit, les dérivés sur actions, les dérivés de change, les dérivés sur matières premières et les dérivés sur quotas d'émission afin de garantir une couverture prudente des contreparties financières et non financières soumises à l'obligation de compensation. En outre, leur calibrage devrait être fondé sur des éléments tels que l'importance systémique de la somme des positions nettes et de la somme des expositions nettes de ces contreparties.
- (3) L'AEMF a reconnu la différence entre la nouvelle méthode (sur laquelle les simulations ont été fondées) introduite par les modifications apportées à l'article 10,

⁴ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj>.

paragraphe 3, du règlement (UE) 2024/2987, qui ne prend en compte que les positions sur dérivés de gré à gré non compensées, et la méthode précédente, qui tenait compte des positions sur dérivés de gré à gré tant compensées que non compensées. En ce qui concerne le niveau effectif des seuils non compensés, l'AEMF a estimé qu'à défaut de seuils précédents, la population de contreparties et la valeur notionnelle actuellement couvertes devraient servir de base pour le calibrage des seuils non compensés. Sur cette base, l'AEMF a réalisé, pour chacune des cinq catégories d'actifs concernées, des simulations montrant comment la couverture de l'obligation de compensation varierait en fonction du niveau du seuil sélectionné. Il convient de fixer les seuils non compensés sur la base de ces constatations.

- (4) Afin de garantir le réexamen en temps utile des seuils de compensation, tout en préservant un degré suffisant de flexibilité et en limitant la charge administrative, les mécanismes déclenchant le réexamen des valeurs des seuils de compensation visés à l'article 10, paragraphe 4, point c), du règlement (UE) n° 648/2012 devraient inclure le suivi, de manière continue, des indicateurs utilisés pour suivre l'évolution des marchés dans l'exercice des tâches confiées à l'AEMF en vertu de l'article 32 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil⁵.
- (5) Il y a donc lieu de modifier le règlement délégué (UE) n° 149/2013 en conséquence.
- (6) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission européenne par l'AEMF.
- (7) L'AEMF a procédé à des consultations publiques ouvertes sur le projet de normes techniques de réglementation sur lesquelles se fonde le présent règlement, analysé ses coûts et ses avantages potentiels et sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modifications du règlement délégué (UE) n° 149/2013

Le règlement délégué (UE) n° 149/2013 est modifié comme suit:

- (1) l'article 11 est remplacé par le texte suivant:

«Article 11

[Article 4 bis, paragraphe 4, du règlement (UE) n° 648/2012]

Seuils de compensation pour les positions agrégées

Les valeurs des seuils de compensation applicables aux positions agrégées aux fins de l'obligation de compensation sont les suivantes:

- (a) 1 000 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de crédit de gré à gré;
 - (b) 3 000 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré.».
- (2) les articles 11 *bis* et 11 *ter* suivants sont insérés au chapitre VII:

⁵ JO L 331 du 15.12.2010, p. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>

«Article 11 bis

[Article 10, paragraphe 4, point b), du règlement (UE) n° 648/2012]

Seuils de compensation pour les positions non compensées

Les valeurs des seuils de compensation applicables aux positions non compensées aux fins de l'obligation de compensation sont les suivantes:

- (a) 800 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de crédit de gré à gré non compensés;
- (b) 700 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés sur actions de gré à gré non compensés;
- (c) 2 200 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré non compensés;
- (d) 3 000 000 000 EUR en valeur notionnelle brute pour les contrats dérivés de change de gré à gré non compensés;
- (e) 4 000 000 000 EUR en valeur notionnelle brute combinée pour les contrats dérivés de matières premières de gré à gré non compensés et les contrats dérivés de quotas d'émission de gré à gré non compensés.

Article 11 ter

[Article 10, paragraphe 4, point c), du règlement (UE) n° 648/2012]

Mécanismes déclenchant un réexamen des valeurs des seuils de compensation

L'AEMF évalue, au moins une fois par an, l'évolution des indicateurs suivants:

- (a) les prix des sous-jacents de toute catégorie de produits dérivés de gré à gré parmi les suivantes:
 - i) dérivés de crédit de gré à gré;
 - ii) dérivés sur actions de gré à gré;
 - iii) dérivés de taux d'intérêt de gré à gré;
 - iv) dérivés de change de gré à gré;
 - v) dérivés sur matières premières de gré à gré;
 - vi) dérivés sur quotas d'émission de gré à gré;
- (b) la volatilité des prix des sous-jacents de chaque catégorie de dérivés de gré à gré visée au point a);
- (c) la proportion de transactions sur dérivés de gré à gré, pour chaque catégorie de dérivés de gré à gré visée au point a), qui sont compensées;
- (d) la proportion d'entités qui compensent leurs transactions sur dérivés de gré à gré;
- (e) les taux d'inflation pertinents;
- (f) les conditions financières globales;
- (g) les incertitudes géopolitiques et relatives aux politiques économiques.

Lorsque l'AEMF constate des modifications importantes des indicateurs visés aux points a) à g), elle procède à un réexamen des seuils de compensation visés à l'article 11 et à

l'article 11 *bis* conformément à l'article 10, paragraphe 4 *bis*, du règlement (UE) n° 648/2012.».

Article 2

Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième 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 14.7.2026

Par la Commission

La présidente

Ursula VON DER LEYEN