

**Rapport RCSI pour l'exercice 2013**  
**Questions relatives aux contrats dérivés de gré à gré**  
**et au Règlement EMIR**

**Consultation de l'AMF**

**Observations de l'AMAFI**

1. Dans le cadre de la mise à jour de de la trame du Rapport RCSI pour l'exercice 2013, l'AMF a transmis pour consultation des propositions de questions qu'elle entend ajouter à ce document. Ces questions concernent les contrats dérivés négociés de gré à gré ainsi que certaines obligations résultant du Règlement n° 648/2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (le Règlement EMIR) et de ses règlements d'application.

2. Après avoir examiné avec attention les propositions transmises par l'AMF, l'AMAFI souhaite faire part des observations ci-après.

➤ **Partie II – Tableau 5 : Transactions de gré à gré effectuées par le prestataire**

3. L'AMF envisage d'ajouter à la section existante sur le nombre de transactions effectuées de gré à gré par le prestataire de services d'investissement (le PSI), le nombre de transactions portant sur des instruments financiers à terme, détaillé par type de sous-jacent.

Cependant, cette information détaillée pouvant nécessiter des développements informatiques, il pourra être difficile pour les établissements d'en disposer pour avril 2014 alors que la trame ne sera vraisemblablement disponible qu'en début d'année.

Il serait donc souhaitable que la réponse à ces questions ne soit, pour cette première année, que facultative, afin d'accorder un délai suffisant aux établissements pour mettre en place les dispositifs et systèmes informatiques leur permettant de déterminer le nombre exact de transactions concernées.

4. Par ailleurs, les termes « *transactions de gré à gré effectuées* » posent des questions d'interprétation. En pratique, les transactions de gré à gré sont réalisées en compte propre ou parfois via la mise en relation de deux contreparties (activité de courtage). Dans ce dernier cas, le PSI concerné ne dispose pas forcément de l'information relative à l'exécution de la transaction. Conformément avec le Règlement EMIR, seuls les contrats dérivés conclus par le PSI devraient être visés (Règlement EMIR, art. 9.1).

Toutefois, comme le tableau concerne également des instruments autres que les instruments financiers à terme de gré à gré, le terme « *exécutées* » semble plus approprié que celui de « *conclues* ».

5. En conséquence, l'AMAFI propose que l'expression « *transactions de gré à gré effectuées par le prestataire* » soit remplacée par celle de « *transactions de gré à gré exécutées par le prestataire* » afin de mettre fin à toute ambiguïté.

➤ **Partie III – Tableau 1 : Obligation de confirmation rapide**

6. La rédaction de la question III-N-1.1f n'est pas très claire, en ce qu'elle crée une confusion quant au membre de phrase auquel correspond la date du 31 décembre 2013. L'AMAFI propose donc, dans un souci de clarification, que la rédaction de cette question soit modifiée comme suit :

« Nombre **au 31/12/2013** de transactions non confirmées au-delà de 5 jours après le délai **applicable prévu au 31/12/2013** ».

➤ **Partie III – Tableau 1 : Obligation de rapprochement des portefeuilles**

7. Il serait souhaitable de supprimer le terme « *chacune* » à la question III-N-1.2b relative à la mise en place par le PSI de modalités avec ses contreparties à un contrat dérivé pour assurer le rapprochement de leurs portefeuilles. Ce terme n'est pas cohérent avec la possibilité pour les RCSI de répondre à cette question par « *partiellement* » et crée une ambiguïté quant à l'objet de cette question.

En effet, l'intention de l'AMF semble être de savoir si un PSI a convenu des modalités permettant de rapprocher les portefeuilles avec l'ensemble de ses contreparties, aucune d'entre elles, ou seulement un certain nombre de ses contreparties.

Or, si un RCSI répond « *partiellement* » à la question telle que proposée par l'AMF, cela signifierait que le PSI a partiellement convenu des modalités de rapprochement des portefeuilles avec chacune de ses contreparties, ce qui semble contraire à l'objectif poursuivi par l'AMF.

8. Par ailleurs, l'utilisation de la notion de « *périodicité minimale* » à la question III-N-1.2c relative à la fréquence des rapprochements des portefeuilles n'apparaît pas appropriée, en ce qu'elle peut être interprétée de différentes façons. Ainsi, il n'est pas clair si la « *périodicité minimale* » correspond à un rapprochement quotidien des portefeuilles ou à un rapprochement des portefeuilles réalisé une fois par an.

Il serait donc préférable, dans un souci de clarification, que cette notion de « *périodicité minimale* » soit remplacée, en fonction de l'objectif poursuivi par l'AMF, par l'expression « *quelle est la fréquence la plus élevée* » ou « *quelle est la fréquence la moins élevée* ».

➤ **Partie III – Tableau 1 : Gestion des différends**

9. L'AMF prévoit d'insérer plusieurs questions relatives à l'obligation de gestion des différends, prévue par le Règlement EMIR. A cet égard, s'il paraît justifié que l'AMF cherche à s'assurer que les PSI soumis à cette obligation aient mis en place les procédures et les contrôles nécessaires pour la respecter, certaines des questions proposées apparaissent toutefois disproportionnées par rapport à l'objet du Rapport RCSI.

Ainsi, les questions III-N-1.4d et III-N.1.4e imposent au RCSI d'indiquer le nombre de différends en cours au 31/12/2013, ainsi que le montant cumulé de ces différends. Or, ces questions ne relèvent pas de la compétence directe du RCSI et ont plutôt trait à la gestion des risques.

**10.** Mais surtout, elles font double emploi avec l'obligation, instaurée en application des dispositions du Règlement EMIR (*Règlement EMIR, art. 11.1 b*) ; *Règlement n° 149/2013, art. 15.2*), pour les contreparties financières à un contrat dérivé – et donc les PSI – d'effectuer une déclaration mensuelle à l'AMF de tous les différends en cours, d'un montant ou d'une valeur de plus de 15.000.000 € pendant 15 jours ouvrables ou plus, pour le mois calendaire précédent la déclaration.

L'AMAFI considère donc qu'il ne serait pas approprié d'insérer les questions III-N-1.4d et III-N.1.4e dans le Rapport RCSI.

➤ **Partie III – Tableau 2 : Obligation de déclaration des transactions**

**11.** S'agissant des questions III-N-2.4 et III-N-2.5, l'utilisation de la notion de « *pre-LEI* » serait davantage conforme à la position exprimée dans le Q&A ESMA, selon laquelle une contrepartie à un contrat dérivé doit être identifiée, lors de la déclaration d'une transaction à un référentiel central, par le biais de son identifiant LEI provisoire (c'est-à-dire son identifiant *pre-LEI*) délivré par un organisme approuvé par le Comité de Surveillance Règlementaire du système LEI (*Q&A ESMA, TR Question n° 10.b*).

En effet, l'état d'avancement des travaux internationaux pour l'instauration du système LEI ne laissant pas présager que les établissements financiers disposeront d'un identifiant LEI à la date limite de remise du Rapport RCSI pour l'exercice 2013, il n'apparaît pas opportun de demander à un RCSI si son établissement a obtenu un LEI.

**12.** Par ailleurs, la question III-N-2.3, relative à la délégation de déclaration des transactions à un référentiel central, est redondante avec la question III-N-2.2 qui impose aux RCSI d'indiquer si leur établissement déclare lui-même les contrats dérivés qu'il a conclus.

Si le RCSI répond à la question III-N-2.2 que son établissement n'a pas prévu de déclarer lui-même certaines des transactions réalisées sur des contrats dérivés, voire même l'ensemble de ces transactions, c'est nécessairement qu'il a délégué à un tiers la charge d'effectuer pour son compte la déclaration à un référentiel central de ces transactions.

La question III-N-2.3 doit donc être supprimée.

➤ **Partie III – Tableau 3 : Obligation de compensation**

**13.** L'AMF envisage d'intégrer dans le Rapport RCSI pour 2013 un certain nombre de questions relatives à l'obligation de compensation des contrats dérivés de gré à gré prévue le Règlement EMIR (*Règlement EMIR, art. 4*). Or, le calendrier d'entrée en application de cette obligation n'ayant pas encore été arrêté, un tel ajout n'apparaît pas approprié.

En effet, la date limite de remise par l'ESMA à la Commission européenne de son projet de standards techniques de réglementation (STR) sur l'obligation de compensation a été fixée au 15 septembre 2014 et l'entrée en vigueur de ces STR n'interviendra que dans un délai de trois à dix mois suivants leur soumission à la Commission européenne par l'ESMA. L'obligation de compensation pourrait donc ne pas entrer en application avant le début de l'année 2015.

**14.** En outre, les contrats dérivés qui seront éligibles à la compensation n'ont pas encore été déterminés par la Commission européenne, de sorte qu'il est actuellement impossible pour les RCSI d'indiquer, en réponse à la question III-N-3.2, si leurs établissements ont mis en place des procédures ou accords avec d'autres prestataires pour compenser « *les produits qui seraient soumis à une obligation de compensation* ».

**15.** De la même façon, aucune chambre de compensation n'ayant à ce jour été agréée au titre du Règlement EMIR, les PSI ne disposent pas encore des conditions dans lesquelles ces chambres fourniront le service de compensation, de sorte que les RCSI ne sont pas en mesure d'identifier celles avec lesquelles leurs établissements compenseront les contrats dérivés concernés par l'obligation de compensation.

Les chambres de compensation avec lesquelles les PSI envisagent de compenser les contrats dérivés concernés par l'obligation de compensation ne pourront être identifiées qu'à partir du moment où des offres concrètes auront été transmises par les chambres aux PSI.

**16.** En conséquence, il serait préférable de ne pas inclure dans le Rapport RCSI pour 2013 de questions relatives à l'obligation de compensation, en raison des incertitudes qui entourent la portée de cette obligation, comme en témoigne notamment l'emploi du futur et du conditionnel par l'AMF.

D'ailleurs, les réponses faites par les RCSI à ces questions n'auraient que peu d'intérêt pour l'AMF, en ce qu'elles ne lui permettraient pas de savoir avec suffisamment de certitude quelles seront les pratiques des PSI au moment de l'entrée en vigueur de l'obligation de compensation.

