

DÉCISION D'EXÉCUTION DE LA COMMISSION**du 30 octobre 2014****relative à l'équivalence entre le cadre réglementaire de Singapour pour les contreparties centrales et les exigences prévues par le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux**

(2014/753/UE)

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 ⁽¹⁾, et notamment son article 25, paragraphe 6,

considérant ce qui suit:

- (1) La procédure de reconnaissance des contreparties centrales établies dans des pays tiers définie à l'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012 vise à ce qu'une contrepartie centrale établie et agréée dans un pays tiers dont les normes réglementaires sont équivalentes à celles fixées dans ledit règlement soit autorisée à fournir des services de compensation à des membres compensateurs ou à des plates-formes de négociation établis dans l'Union. Cette procédure de reconnaissance et la décision d'équivalence qu'elle prévoit contribuent donc à la réalisation de l'objectif principal du règlement (UE) n° 648/2012, qui est de réduire le risque systémique par un recours accru à des contreparties centrales sûres et saines pour la compensation des contrats dérivés de gré à gré, y compris lorsque ces contreparties centrales sont établies et agréées dans un pays tiers.
- (2) Pour que le régime juridique d'un pays tiers puisse être considéré comme équivalent à celui de l'Union en ce qui concerne les contreparties centrales, le cadre juridique et le dispositif de surveillance applicables doivent produire des effets équivalents, en substance, à ceux des exigences de l'Union pour ce qui est des objectifs réglementaires qu'ils permettent d'atteindre. L'objectif de la présente évaluation de l'équivalence est donc de vérifier que le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour garantissent que les contreparties centrales établies et agréées dans ce pays n'exposent pas les membres compensateurs et les plates-formes de négociation établis dans l'Union à un niveau de risque plus élevé que celui auquel ils pourraient être exposés par des contreparties centrales agréées dans l'Union et, par conséquent, qu'elles ne font pas peser, dans l'Union, de risque systémique inacceptable.
- (3) Le 1^{er} septembre 2013, la Commission a reçu l'avis technique de l'Autorité européenne des marchés financiers (ci-après l'«AEMF») sur le cadre juridique et le dispositif de surveillance applicables aux contreparties centrales agréées à Singapour. L'avis technique a mis en évidence plusieurs différences entre les exigences juridiquement contraignantes applicables, au niveau juridictionnel, aux contreparties centrales à Singapour et les exigences juridiquement contraignantes applicables aux contreparties centrales en vertu du règlement (UE) n° 648/2012. La présente décision n'est cependant pas uniquement fondée sur une analyse comparative des exigences juridiquement contraignantes applicables aux contreparties centrales à Singapour, mais aussi sur l'évaluation des effets de ces exigences et sur l'appréciation de la capacité de ces exigences à atténuer les risques auxquels pourraient être exposés les membres compensateurs et les plates-formes de négociation établis dans l'Union d'une manière qui puisse être jugée équivalente aux effets des exigences énoncées dans le règlement (UE) n° 648/2012. Il convient en particulier que soit pris en compte le niveau significativement plus faible des risques inhérents aux activités de compensation lorsqu'elles sont exercées sur des marchés financiers plus petits que celui de l'Union.
- (4) Aux termes des dispositions de l'article 25, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012, trois conditions doivent être réunies pour pouvoir établir que le cadre juridique et le dispositif de surveillance d'un pays tiers applicables aux contreparties centrales agréées dans ce pays sont équivalents à ceux prévus dans ledit règlement.
- (5) La première de ces conditions est que les contreparties centrales agréées dans ce pays tiers doivent respecter des exigences juridiquement contraignantes équivalentes aux exigences prévues par le titre IV du règlement (UE) n° 648/2012.
- (6) Les exigences juridiquement contraignantes de Singapour pour les contreparties centrales qui y sont agréées sont constituées du chapitre 289 du *Securities and Futures Act* (loi sur les titres et les instruments à terme) et des *Securities and Futures (Clearing Facilities) Regulations 2013* [les règlements relatifs aux titres et aux instruments à terme

⁽¹⁾ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

(systèmes de règlement), ci-après «*SFA Regulations*»]. Le *Securities and Futures Act* vise à promouvoir des systèmes de compensation sûrs et efficaces ainsi qu'à réduire le risque systémique. Les *SFA Regulations* développent et mettent en œuvre les exigences du *Securities and Futures Act*. Le *Securities and Futures Act* introduit un régime d'agrément pour tous les systèmes de compensation d'importance systémique assumant le rôle de contreparties centrales, qui doivent être agréés par la *Monetary Authority of Singapore* (ci-après «MAS») en tant que chambres de compensation approuvées (*Approved Clearing Houses*, ci-après «ACH»). D'autres systèmes de compensation, notamment des contreparties centrales étrangères, sont agréés par la MAS en tant que chambres de compensation reconnues (*Recognised Clearing Houses*, ci après «RCH»).

- (7) En janvier 2013, la MAS a également publié le *Monograph on Supervision of Financial Market Infrastructures* (la monographie sur la surveillance des infrastructures des marchés financiers, ci-après la «monographie»), qui établit des normes applicables aux contreparties centrales, en application des principes pour les infrastructures des marchés financiers (ci-après les «PFMI») publiés en avril 2012 par le comité sur les systèmes de paiement et de règlement ⁽¹⁾ (CSPR) et l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). En particulier, la monographie explique la manière dont la MAS attend des ACH qu'elles respectent leurs obligations en vertu du *Securities and Futures Act*, et la MAS en tient compte lorsqu'elle évalue ce respect.
- (8) Pour être agréées en tant que ACH, les chambres de compensation doivent satisfaire à des exigences spécifiques définies dans le *Securities and Futures Act* et dans les *SFA Regulations*. La MAS peut imposer des conditions ou des restrictions à l'agrément des ACH et peut à tout moment ajouter d'autres conditions ou restrictions, les modifier ou les révoquer. Les ACH doivent assurer le fonctionnement sûr et efficace des systèmes de compensation et gérer avec prudence les risques liés à leurs activités et opérations. Elles doivent, en outre, disposer de suffisamment de ressources financières, humaines et en termes de systèmes.
- (9) Par ailleurs, en vertu du *Securities and Futures Act*, les ACH doivent adopter, sur une base individuelle, des règles et procédures internes garantissant le fonctionnement adéquat et efficace du système de compensation ainsi qu'une réglementation et une surveillance adéquates de ses membres. Les règles et procédures internes des ACH doivent comporter des éléments spécifiques prescrits par la MAS, notamment des exigences relatives aux risques entourant le fonctionnement des systèmes de compensation, à la gestion des défauts et aux critères et conditions que doivent satisfaire leurs membres. La monographie est ainsi transposée dans les règles et procédures internes des ACH. Les règles et procédures internes des ACH, ainsi que toute modification de celles-ci, doivent être soumises à la MAS avant leur mise en œuvre. La MAS peut rejeter, modifier ou compléter les règles et procédures internes ou toute partie de la modification proposée. En outre, en vertu des *SFA Regulations*, l'approbation préalable de la MAS est explicitement requise pour toute modification des cadres de gestion des risques de l'ACH, y compris le type de sûretés acceptées, les méthodes de valorisation des sûretés et la détermination des marges pour gérer l'exposition de l'ACH aux risques engendrés par ses participants, ainsi que le volume des ressources financières disponibles pour couvrir le montant d'un défaut d'un de ses membres (hors marges détenues auprès de l'ACH). Le *Securities and Futures Act* prévoit des sanctions lorsque les règles et procédures internes d'une ACH sont modifiées de telle manière qu'elles ne sont plus conformes aux exigences fixées par la MAS. En vertu du *Securities and Futures Act*, les règles et procédures internes des ACH sont donc contraignantes pour ces dernières.
- (10) Les exigences juridiquement contraignantes de Singapour présentent donc une structure à deux niveaux. Les exigences fondamentales pour les ACH énoncées dans le *Securities and Futures Act* et dans les *SFA Regulations* (ci-après les «règles primaires») fixent les normes de haut niveau auxquelles les ACH doivent satisfaire pour obtenir l'autorisation de fournir des services de compensation à Singapour. Ces règles primaires constituent le premier niveau des exigences juridiquement contraignantes à Singapour. Afin de prouver qu'elles se conforment aux règles primaires, les ACH doivent soumettre leurs règles et procédures internes à la MAS avant leur mise en œuvre et la MAS peut les rejeter, les modifier ou les compléter. Ces règles et procédures internes constituent le second niveau des exigences juridiquement contraignantes de Singapour et doivent prévoir dans le détail la manière dont l'ACH candidate satisfait à ces normes élevées conformément à la monographie. En outre, les règles et procédures internes des ACH contiennent des dispositions supplémentaires qui complètent les règles primaires.
- (11) L'évaluation de l'équivalence du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables aux ACH devrait également tenir compte de leur effet en termes d'atténuation du niveau de risque auquel les membres compensateurs et les plates-formes de négociation établis dans l'Union sont exposés du fait de leur participation à une ACH. Cet effet est déterminé, d'une part, par le niveau de risque inhérent aux activités de compensation exercées par la contrepartie centrale concernée, qui dépend de la taille du marché financier sur lequel elle exerce ses activités, et d'autre part, par la capacité du cadre juridique et du dispositif de surveillance applicables aux contreparties centrales à atténuer ce niveau de risque. Pour parvenir au même résultat du point de vue de l'atténuation des risques, des exigences plus strictes sont nécessaires en la matière pour les contreparties centrales qui exercent leurs activités sur des marchés financiers plus grands, et dont le niveau de risque intrinsèque est plus élevé, que pour celles qui exercent leurs activités sur des marchés financiers plus petits, dont le niveau de risque intrinsèque est plus faible.

⁽¹⁾ Depuis le 1^{er} septembre 2014, le comité sur les systèmes de paiement et de règlement a été renommé comité sur les paiements et les infrastructures de marché ou CPIM.

- (12) Les marchés financiers sur lesquels les ACH exercent leurs activités de compensation sont de taille sensiblement plus petite que ceux sur lesquels opèrent les contreparties centrales établies dans l'Union. En particulier, au cours des trois dernières années, la valeur totale des transactions compensées à Singapour a représenté moins de 1 % de celle des transactions compensées dans les États membres de l'Union faisant partie du G10. Par conséquent, la participation aux ACH expose les membres compensateurs et les plates-formes de négociation établis dans l'Union à des risques sensiblement moins élevés que leur participation aux contreparties centrales agréées dans l'Union.
- (13) Le cadre juridique et le dispositif de surveillance applicables aux ACH peuvent donc être considérés comme équivalents s'ils ont la capacité d'atténuer ce niveau de risque inférieur. Les règles primaires applicables aux ACH, complétées par leurs règles et procédures internes mettant en œuvre les PFMI, atténuent le niveau moindre de risque existant à Singapour et produisent un résultat en termes d'atténuation des risques équivalent à celui recherché par le règlement (UE) n° 648/2012.
- (14) La Commission conclut donc que le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour garantissent que les ACH qui y sont agréées respectent des exigences juridiquement contraignantes équivalentes aux exigences prévues par le titre IV du règlement (UE) n° 648/2012.
- (15) Selon la deuxième condition énoncée à l'article 25, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012, le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour en ce qui concerne les contreparties centrales qui y sont agréées doivent garantir que celles-ci font l'objet d'une surveillance et d'une mise en œuvre efficaces et continues.
- (16) La MAS peut délivrer des instructions, à caractère général ou spécifique, pour assurer la sécurité et l'efficacité des activités des ACH et, notamment, pour garantir le respect des obligations ou des exigences prévues par le *Securities and Futures Act* ou des exigences prescrites par la MAS qui doivent être incorporées dans les règles et procédures internes des ACH. Le *Securities and Futures Act* prévoit des sanctions lorsque l'ACH concernée ne se conforme pas aux instructions délivrées par la MAS. En ce qui concerne l'application des règles et procédures internes des ACH, la MAS peut demander à la *High Court* d'adresser une injonction à une ACH lui ordonnant de se conformer à ses règles et procédures internes, de les respecter, de les faire appliquer ou de leur donner effet. Enfin, la MAS peut révoquer l'agrément des ACH en cas de non-respect des exigences qu'elle prescrit, de toute condition ou restriction imposée à l'agrément, de toute instruction délivrée par la MAS en vertu du *Securities and Futures Act* ou de toute disposition du *Securities and Futures Act*, entre autres.
- (17) En outre, les ACH sont tenues, en vertu des *SFA Regulations*, de soumettre à la MAS un rapport annuel sur la manière dont elles se sont acquittées de leurs responsabilités en vertu du *Securities and Futures Act* au cours de l'exercice. Elles sont également tenues de soumettre à la MAS le rapport détaillé des auditeurs de l'ACH, qui doit comprendre les éventuelles conclusions et recommandations des auditeurs sur les contrôles internes de l'ACH, et sur tout non-respect, par l'ACH, de toute disposition du *Securities and Futures Act* et de toute instruction délivrée par la MAS en vertu du *Securities and Futures Act*.
- (18) La Commission conclut, dès lors, que le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour en ce qui concerne les contreparties centrales qui y sont agréées prévoient une surveillance et une mise en œuvre efficaces et continues.
- (19) Selon la troisième condition énoncée à l'article 25, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012, le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour doivent prévoir un système effectif équivalent pour la reconnaissance des contreparties centrales agréées en vertu de régimes juridiques de pays tiers (ci-après les «contreparties centrales de pays tiers»).
- (20) Une contrepartie centrale d'un pays tiers peut demander un agrément en tant que RCH lui permettant de fournir les mêmes services à Singapour que ceux qu'elle est autorisée à fournir dans le pays tiers en question.
- (21) Avant d'octroyer un agrément de RCH, la MAS vérifie si le régime réglementaire du pays tiers dans lequel la contrepartie centrale est agréée est comparable au cadre juridique et au dispositif de surveillance applicables aux contreparties centrales établies à Singapour, notamment si les PFMI y sont appliqués. La mise en place de mécanismes de coopération entre la MAS et l'autorité étrangère de surveillance concernée est également nécessaire pour pouvoir accorder un agrément de RCH.
- (22) S'il est vrai que la procédure de reconnaissance du régime juridique des pays tiers qui est appliquée à Singapour aux contreparties centrales de pays tiers diffère par sa structure de la procédure prévue dans le règlement (UE) n° 648/2012, il convient néanmoins de considérer qu'elle constitue un système effectif équivalent pour la reconnaissance des contreparties centrales de pays tiers.

- (23) On peut donc considérer que le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour concernant les ACH remplissent les conditions énoncées à l'article 25, paragraphe 6, du règlement (UE) n° 648/2012 et qu'ils sont équivalents aux exigences prévues par le règlement (UE) n° 648/2012. Informée par l'AEMF, la Commission devrait continuer de suivre l'évolution du cadre juridique et du dispositif de surveillance de Singapour pour les contreparties centrales et de s'assurer du respect des conditions sur la base desquelles la présente décision a été adoptée.
- (24) 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'article 25 du règlement (UE) n° 648/2012, le cadre juridique et le dispositif de surveillance de Singapour, qui sont constitués du chapitre 289 du *Securities and Futures Act* et des *Securities and Futures (Clearing Facilities) Regulations 2013*, tels que complétés par le «*Monograph on Supervision of Financial Market Infrastructures*», et qui sont applicables aux chambres de compensation approuvées («*Approved Clearing Houses*») agréées dans ce pays, sont considérés comme équivalents aux exigences énoncées dans le règlement (UE) n° 648/2012.

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 30 octobre 2014.

Par la Commission

Le président

José Manuel BARROSO
