

**DIRECTIVE 2006/49/CE DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL****du 14 juin 2006****sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit  
(refonte)**

LE PARLEMENT EUROPÉEN ET LE CONSEIL DE L'UNION EUROPÉENNE,

vu le traité instituant la Communauté européenne, et notamment son article 47, paragraphe 2,

vu la proposition de la Commission,

vu l'avis du Comité économique et social européen <sup>(1)</sup>,

vu l'avis de la Banque centrale européenne <sup>(2)</sup>,

après consultation du Comité des régions,

statuant conformément à la procédure visée à l'article 251 du traité <sup>(3)</sup>,

considérant ce qui suit:

- (1) La directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit <sup>(4)</sup> a été modifiée de façon substantielle à plusieurs reprises. À l'occasion de nouvelles modifications de ladite directive, il convient, dans un souci de clarté, de procéder à une refonte de celle-ci.
- (2) L'un des objectifs de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers <sup>(5)</sup>, consiste à permettre aux entreprises d'investissement agréées et surveillées par les autorités compétentes de leur État membre d'origine d'établir des succursales et de fournir librement leurs services dans d'autres États membres. Ladite directive prévoit donc la coordination des règles relatives à l'agrément des entreprises d'investissement et à l'exercice de leur activité.
- (3) La directive 2004/39/CE ne définit cependant pas de règles communes concernant les fonds propres des entreprises d'investissement, pas plus d'ailleurs qu'elle ne fixe le montant de leur capital initial ni ne définit de cadre commun pour la surveillance des risques auxquels lesdites entreprises sont exposées.

(4) Il convient de ne réaliser que l'harmonisation essentielle, nécessaire et suffisante pour parvenir à une reconnaissance mutuelle des agréments et des systèmes de contrôle prudentiel; afin de parvenir à cette reconnaissance mutuelle dans le cadre du marché financier intérieur, des mesures de coordination devraient être adoptées en ce qui concerne la définition des fonds propres des entreprises d'investissement, la fixation des montants de leur capital initial et la définition d'un cadre commun pour la surveillance des risques auxquels elles sont exposées.

(5) Étant donné que les objectifs de la présente directive, à savoir de fixer les exigences d'adéquation des fonds propres applicables aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédits, les règles régissant leur calcul et les règles régissant leur surveillance prudentielle, ne peuvent pas être réalisés de manière suffisante par les États membres et peuvent donc, en raison de la dimension et des effets de l'action proposée, être mieux réalisés au niveau communautaire, la Communauté peut prendre des mesures conformément au principe de subsidiarité consacré à l'article 5 du traité. Conformément au principe de proportionnalité tel qu'énoncé audit article, la présente directive n'excède pas ce qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs.

(6) Il convient de fixer, pour le capital initial, des montants différents en fonction de la gamme des activités que les entreprises d'investissement sont autorisées à exercer.

(7) Les entreprises d'investissement existantes devraient être autorisées, sous certaines conditions, à poursuivre leur activité, même si elles ne respectent pas le montant minimal fixé pour le capital initial des nouvelles entreprises d'investissement.

(8) Les États membres devraient pouvoir édicter des règles plus strictes que celles énoncées dans la présente directive.

(9) Le fonctionnement harmonieux du marché intérieur nécessite, au-delà des normes juridiques, une coopération étroite et régulière des autorités compétentes des États membres ainsi qu'une convergence sensiblement renforcée de leurs pratiques réglementaires et prudentielles.

(10) Dans la communication de la Commission du 11 mai 1999 intitulée «Mise en œuvre du cadre d'action pour les services financiers: plan d'action», sont énoncés différents objectifs qu'il y a lieu d'atteindre pour réaliser le marché intérieur des services financiers. Le Conseil européen qui s'est tenu à Lisbonne les 23 et 24 mars 2000 a fixé comme objectif de mettre en œuvre le plan d'action pour 2005. La refonte des dispositions relatives aux fonds propres est un élément essentiel du plan d'action.

<sup>(1)</sup> JO C 234 du 22.9.2005, p. 8.

<sup>(2)</sup> JO C p. 52 du 2.3.2005, p. 37.

<sup>(3)</sup> Avis du Parlement européen du 28 septembre 2005 (non encore paru au Journal officiel) et décision du Conseil du 7 juin 2006.

<sup>(4)</sup> JO L 141 du 11.6.1993, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2005/1/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 79 du 24.3.2005, p. 9).

<sup>(5)</sup> JO L 145 du 30.04.2004, p. 1.

- (11) Étant donné que les entreprises d'investissement encourent, s'agissant de leur portefeuille de négociation, les mêmes risques que les établissements de crédit, il convient que les dispositions pertinentes de la directive 2006/48/CE du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2006 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice <sup>(1)</sup> s'appliquent également aux dites entreprises.
- (12) Les fonds propres d'entreprises d'investissement ou d'établissements de crédit (ci-après dénommés collectivement «établissements») peuvent servir à absorber des pertes qui ne sont pas couvertes par un volume suffisant de bénéfices, afin d'assurer la continuité des établissements considérés et de protéger les investisseurs. Les fonds propres constituent pour les autorités compétentes un critère important, en particulier aux fins de l'évaluation de la solvabilité des établissements et à d'autres fins prudentielles. De plus, les établissements sont, dans le marché intérieur, en concurrence directe les uns avec les autres. Par conséquent, pour renforcer le système financier de la Communauté et prévenir les distorsions de concurrence, il convient de fixer des normes de base communes en matière de fonds propres.
- (13) Aux fins du considérant 12, il convient que la définition des fonds propres énoncée dans la directive 2006/48/CE serve de base et soit complétée par des dispositions complémentaires spécifiques tenant compte de la portée différente des exigences de fonds propres relatives au risque de marché.
- (14) Pour les établissements de crédit, des règles communes ont déjà été fixées pour le contrôle et la surveillance de différents types de risques par la directive 2000/12/CE.
- (15) À cet égard, les dispositions fixant des exigences minimales de fonds propres devraient être prises en considération en relation avec d'autres instruments spécifiques harmonisant également les techniques fondamentales de surveillance des institutions.
- (16) Il est nécessaire d'élaborer des règles communes concernant les risques de marché auxquels sont exposés les établissements de crédit et de prévoir un cadre complémentaire pour la surveillance des risques auxquels sont exposés les établissements, notamment les risques de marché et, plus particulièrement, les risques de position, de règlement/contrepartie et de change.
- (17) Il est nécessaire de prévoir la notion de «portefeuille de négociation», comprenant des positions en titres et autres instruments financiers détenus à des fins de négociation et exposés principalement aux risques de marché et aux risques liés à certains services financiers fournis au client.
- (18) Afin de réduire la charge administrative des établissements dont le portefeuille de négociation représente une part négligeable, en termes tant absolus que relatifs, ces établissements devraient avoir la faculté d'appliquer la directive 2006/48/CE plutôt que de devoir répondre aux exigences prévues aux annexes I et II de la présente directive.
- (19) Il importe de tenir compte, dans la surveillance des risques de règlement/livraison, de l'existence de systèmes offrant une protection adéquate réduisant ces risques<sup>(20)</sup> En tout état de cause, les établissements devraient se conformer aux dispositions de la présente directive en ce qui concerne la couverture des risques de change afférents à toutes leurs opérations. Les exigences de capital devraient être moindres lorsqu'il s'agit de couvrir des positions libellées en monnaies présentant une corrélation étroite, que celle-ci résulte de données statistiques ou d'accords interétatiques contraignants.
- (20) En tout état de cause, les établissements devraient se conformer aux dispositions de la présente directive en ce qui concerne la couverture des risques de change afférents à toutes leurs opérations. Les exigences de capital devraient être moindres lorsqu'il s'agit de couvrir des positions libellées en monnaies présentant une corrélation étroite, que celle-ci résulte de données statistiques ou d'accords interétatiques contraignants.
- (21) Les exigences de fonds propres pour les négociants en produits de base, y compris ceux qui sont actuellement exemptés des exigences fixées dans la directive 2004/39/CE, seront réexaminées s'il y a lieu parallèlement au réexamen de l'exemption précitée, comme le prévoit l'article 65, paragraphe 3, de ladite directive.
- (22) La libéralisation des marchés du gaz et de l'électricité est un objectif qui revêt une importance tant économique que politique pour la Communauté. Compte tenu de ce qui précède, les exigences de fonds propre, et les autres règles prudentielles à appliquer aux entreprises opérant sur ces marchés devraient être proportionnées et ne devraient pas entraver indûment la réalisation de l'objectif de libéralisation. Il convient, en particulier, de garder cet objectif présent à l'esprit lors des réexamens visés au considérant 21.
- (23) L'existence de systèmes internes de surveillance et de contrôle des risques de taux d'intérêt afférents à toutes les opérations des établissements est un moyen particulièrement important de minimiser ces risques. Par conséquent, ces systèmes devraient faire l'objet d'une surveillance des autorités compétentes.
- (24) Étant donné que la directive 2006/48/CE ne fixe pas de règles communes pour la surveillance et le contrôle des grands risques liés aux activités qui sont principalement exposées aux risques de marché, il convient d'édicter de telles règles.
- (25) Le risque opérationnel représente un risque important pour les établissements et, à ce titre, doit être couvert par des fonds propres. Il est essentiel de tenir compte de la diversité des établissements dans la Communauté, en prévoyant plusieurs méthodes.
- (26) La directive 2006/48/CE énonce le principe de la consolidation. Elle n'instaure pas de règles communes concernant la consolidation des établissements financiers qui se consacrent à des activités principalement exposées à des risques de marché.

<sup>(1)</sup> Voir p. 1 du présent Journal officiel

- (27) Afin de garantir un niveau adéquat de solvabilité des établissements faisant partie d'un groupe, il est essentiel de calculer les exigences minimales de fonds propres sur la base de la situation financière consolidée du groupe. Pour assurer une répartition adéquate des fonds propres au sein du groupe et, si nécessaire, leur disponibilité à des fins de protection de l'investissement, il conviendrait d'appliquer les exigences minimales de fonds propres à chaque établissement de crédit du groupe, à moins que cet objectif ne puisse être efficacement atteint par d'autres moyens.
- (28) La directive 2006/48/CE ne s'applique pas aux groupes qui comprennent une ou plusieurs entreprises d'investissement mais pas d'établissements de crédit. Un cadre commun pour l'instauration d'une surveillance des entreprises d'investissement sur une base consolidée devrait donc être fixé.
- (29) Les établissements devraient veiller à disposer, au regard des risques auxquels ils sont ou pourraient être exposés, de fonds propres internes adéquats en termes de quantité, de qualité et de répartition. Ils devraient par conséquent mettre en place des stratégies et processus permettant d'apprécier et de préserver l'adéquation de leurs fonds propres internes.
- (30) Il convient que les autorités compétentes évaluent l'adéquation des fonds propres des établissements au regard des risques auxquels ceux-ci sont exposés.
- (31) Aux fins du bon fonctionnement du marché intérieur bancaire, il convient que le comité européen des contrôleurs bancaires contribue à l'application cohérente de la présente directive et à la convergence des pratiques prudentielles dans toute la Communauté et fasse rapport chaque année aux institutions communautaires sur les progrès accomplis.
- (32) En vue d'une efficacité croissante dans le fonctionnement du marché intérieur, il est essentiel de renforcer nettement la convergence dans la mise en œuvre et l'application des dispositions de la législation communautaire d'harmonisation.
- (33) Pour la même raison, et afin d'éviter que les établissements de la Communauté opérant dans plusieurs États membres ne soient soumis à des exigences disproportionnées en conséquence des responsabilités qui continuent d'incomber aux autorités compétentes de chaque État membre en matière d'agrément et de surveillance, il est essentiel de renforcer nettement la coopération entre autorités compétentes. Dans ce contexte, le rôle de l'autorité à laquelle incombe la surveillance consolidée devrait être renforcé.
- (34) Afin que le marché intérieur puisse fonctionner avec une efficacité croissante et que les citoyens de l'Union bénéficient de niveaux adéquats de transparence, il est nécessaire que les autorités compétentes rendent publique, selon des modalités qui permettent des comparaisons valables, la façon dont les exigences résultant de la présente directive sont mises en œuvre.
- (35) En vue de renforcer la discipline de marché et d'encourager les établissements à améliorer leur stratégie de marché, leur contrôle des risques et l'organisation interne de leur gestion, il conviendrait de leur imposer des obligations de publicité appropriées.
- (36) Il y a lieu d'arrêter les mesures nécessaires pour la mise en œuvre de la présente directive en conformité avec la décision 1999/468/CE du Conseil du 28 juin 1999 fixant les modalités de l'exercice des compétences d'exécution conférées à la Commission <sup>(1)</sup>.
- (37) Dans sa résolution du 5 février 2002 sur la mise en œuvre de la législation dans le cadre des services financiers <sup>(2)</sup>, le Parlement a demandé que lui-même et le Conseil jouent un rôle égal dans le contrôle de la façon dont la Commission exerce ses pouvoirs d'exécution afin de tenir compte des compétences législatives attribuées au Parlement par l'article 251 du traité. Dans la déclaration solennelle prononcée par son Président le même jour devant le Parlement européen, la Commission a appuyé cette demande. La Commission a proposé, le 11 décembre 2002, des modifications de la décision 1999/468/CE, puis, le 22 avril 2004, elle a présenté une proposition modifiée. Le Parlement estime que cette proposition ne garantit pas ses prérogatives législatives. Selon le Parlement, lui-même et le Conseil devraient avoir la possibilité d'évaluer la délégation des compétences d'exécution à la Commission dans un délai déterminé. Il convient donc de limiter la période au cours de laquelle la Commission peut adopter des mesures d'exécution.
- (38) Le Parlement européen devrait disposer d'un délai de trois mois à partir de la première transmission des projets d'amendements et de mesures d'exécution de manière à avoir la possibilité de les examiner et de donner son avis. Cependant, dans des cas urgents et dûment justifiés, il devrait être possible de raccourcir ce délai. Si, pendant celui-ci, le Parlement européen adopte une résolution, la Commission devrait réexaminer le projet d'amendements ou de mesures.
- (39) En vue d'éviter les perturbations de marché et d'assurer le maintien des niveaux généraux de fonds propres, il convient de prévoir des dispositions transitoires spécifiques.
- (40) La présente directive respecte les droits fondamentaux et observe les principes reconnus en particulier par la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne comme principes généraux du droit communautaire.
- (41) L'obligation de transposer la présente directive en droit national devrait être limitée aux dispositions qui constituent une modification de fond par rapport à des directives précédentes. L'obligation de transposer les dispositions inchangées résulte des directives précédentes.
- (42) La présente directive ne devrait pas porter atteinte aux obligations des États membres concernant les délais de transposition en droit national des directives indiqués à l'annexe VIII, partie B,

(1) JO L 184 du 17.7.1999, p. 23.

(2) JO C 284 E du 21.11.2002, p. 115.

ONT ARRÊTÉ LA PRÉSENTE DIRECTIVE:

CHAPITRE I

**Objet, champ d'application et définitions**

Section 1

**Objet et champ d'application**

*Article premier*

1. La présente directive fixe les exigences d'adéquation des fonds propres applicables aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédits, les règles régissant leur calcul et les règles régissant leur surveillance prudentielle. Les États membres soumettent aux dispositions de la présente directive les entreprises d'investissement et les établissements de crédit au sens de l'article 3.

2. Un État membre peut imposer des exigences supplémentaires ou plus strictes aux entreprises d'investissement et aux établissements de crédit qu'il a agréés.

*Article 2*

1. Sous réserve des articles 18, 20, 22 à 32, 34 et 39 de la présente directive, les articles 68 à 73 de la directive 2006/48/CE s'appliquent mutatis mutandis aux entreprises d'investissement. Pour l'application des articles 70 à 72 de la directive 2006/48/CE aux entreprises d'investissement, chaque référence faite à un établissement de crédit mère dans un État membre s'entend comme une référence à une entreprise d'investissement mère dans un État membre et chaque référence faite à un établissement de crédit mère dans l'Union s'entend comme une référence à une entreprise d'investissement mère dans l'Union.

Lorsqu'un établissement de crédit a pour entreprise mère une entreprise d'investissement mère dans un État membre, seule cette entreprise d'investissement mère est soumise aux exigences sur une base consolidée conformément aux articles 71 à 73 de la directive 2006/48/CE.

Lorsqu'une entreprise d'investissement a pour entreprise mère un établissement de crédit mère dans un État membre, seul ce établissement de crédit mère est soumis aux exigences sur une base consolidée conformément aux articles 71 à 73 de la directive 2006/48/CE.

Lorsqu'une compagnie financière holding a comme filiales à la fois un établissement de crédit et une entreprise d'investissement, les exigences concernant la situation financière consolidée de la compagnie financière holding s'appliquent à l'établissement de crédit.

2. Lorsqu'un groupe visé au paragraphe 1 ne comprend aucun établissement de crédit, la directive 2006/48/CE s'applique comme suit:

a) les références aux établissements de crédit s'entendent comme des références aux entreprises d'investissement,

b) à l'article 125 et à l'article 140, paragraphe 2, de la directive 2006/48/CE, les références aux autres articles de la même directive s'entendent comme des références à la directive 2004/39/CE,

c) aux fins de l'article 39, paragraphe 3, de la directive 2006/48/CE, les références au comité bancaire européen s'entendent comme des références au Conseil et à la Commission, et

d) Par dérogation à l'article 140, paragraphe 1, de la directive 2006/48/CE, lorsqu'un groupe ne comprend aucun établissement de crédit, la première phrase de cet article est remplacée par le texte suivant: «Lorsqu'une entreprise d'investissement, une compagnie financière holding ou une compagnie holding mixte contrôle une ou plusieurs filiales qui sont des entreprises d'assurance, les autorités compétentes et les autorités investies de la mission publique de surveillance des entreprises d'assurance coopèrent étroitement.».

Section 2

**Définitions**

*Article 3*

1. Aux fins de la présente directive, on entend par:

a) «établissement de crédit»: un établissement de crédit au sens de l'article 4, point 1, de la directive 2006/48/CE;

b) «entreprise d'investissement»: tout établissement qui répond à la définition donnée à l'article 4, paragraphe 1, point 1), de la directive 2004/39/CE et qui est soumis aux exigences imposées par la même directive, à l'exception:

i) des établissements de crédit;

ii) des entreprises locales définies au point p); et

iii) des entreprises qui ne sont agréées que pour fournir des services de conseil en investissement et/ou pour recevoir et transmettre des ordres d'investisseurs sans détenir elles-mêmes des fonds ou des titres appartenant à leurs clients et qui, pour cette raison, ne risquent à aucun moment d'être débitrices vis-à-vis de ces clients;

c) «établissements»: les établissements de crédit et les entreprises d'investissement;

d) «entreprises d'investissement reconnues de pays tiers»:

i) les entreprises qui, si elles étaient établies dans la Communauté, auraient été couvertes par la définition de l'entreprise d'investissement;

ii) les entreprises qui sont autorisées dans un pays tiers; et

- iii) les entreprises qui sont soumises et satisfont à des règles prudentielles considérées par les autorités compétentes comme étant au moins aussi strictes que celles prévues par la présente directive;
- e) «instrument financier»: tout contrat qui donne lieu à la fois à un actif financier d'une partie et à un passif financier ou à un instrument de capitaux propres d'une autre partie;
- f) «entreprise d'investissement mère dans un État membre»: une entreprise d'investissement qui a comme filiale un établissement ou un établissement financier, ou qui détient une participation dans un tel établissement ou dans de tels établissements, et qui n'est pas elle-même une filiale d'un autre établissement agréé dans le même État membre ou d'une compagnie financière holding constituée dans le même État membre;
- g) «entreprise d'investissement mère dans l'Union»: une entreprise d'investissement mère dans un État membre, qui n'est pas une filiale d'un autre établissement agréé dans un État membre ou d'une compagnie financière holding constituée dans un État membre;
- h) «instruments dérivés de gré à gré»: les éléments figurant dans la liste de l'annexe IV de la directive 2006/48/CE autres que les éléments auxquels une valeur exposée au risque égale à zéro est attribuée en vertu de l'annexe III, partie 2, point 6, de ladite directive;
- i) «marché réglementé»: un marché au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 14), de la directive 2004/39/CE;
- j) «titre convertible»: un titre que son détenteur a la faculté d'échanger contre un autre titre;
- k) «warrant»: un titre qui donne à son détenteur le droit d'acheter un actif sous-jacent à un prix déterminé jusqu'à la date ou à la date d'expiration du warrant et qui peut être liquidé par la livraison de l'actif sous-jacent lui-même ou par un règlement en espèces;
- l) «financement de stocks»: des positions où le stock physique a été vendu à terme et où le coût du financement a été gelé jusqu'à la date de la vente à terme;
- m) «mise en pension» et «prise en pension»: tout accord par lequel un établissement ou sa contrepartie transfère des titres ou des produits de base ou des droits garantis relatifs à la propriété de titres ou de produits de base, lorsque cette garantie est émise par un marché reconnu qui détient les droits sur les titres ou les produits de base et que l'accord ne permet pas à un établissement de transférer ou de donner en gage un titre ou une matière première particulier à plus d'une contrepartie à la fois, en s'engageant à les racheter — ou à racheter des titres ou des produits de base présentant les mêmes caractéristiques — à un prix déterminé et à une date future fixée, ou à fixer, par l'établissement qui effectue le transfert; il s'agit d'une opération de «mise en pension» pour l'établissement qui vend les titres ou les produits de base et d'une opération de «prise en pension» pour l'établissement qui les achète;
- n) «prêts de titres ou de produits de base» et «emprunts de titres ou de produits de base»: toute transaction par laquelle un établissement ou sa contrepartie transfère des titres ou des produits de base contre remise d'une garantie appropriée, l'emprunteur s'engageant à restituer des titres ou des produits de base équivalents à une date future ou lorsque l'établissement qui transfère les titres ou les produits de base le lui demandera; il s'agit d'un prêt de titres ou de produits de base pour l'établissement qui transfère les titres ou les produits de base et d'un emprunt de titres ou de produits de base pour l'établissement auquel ils sont transférés;
- o) «membre compensateur»: un membre de la bourse ou de la chambre de compensation, qui a un lien contractuel direct avec la contrepartie centrale (qui garantit la bonne fin des opérations de marché);
- p) «entreprise locale»: une entreprise qui négocie pour son compte sur des marchés d'instruments financiers à terme ou d'options ou sur d'autres marchés dérivés, ainsi que sur des marchés au comptant à seule fin de couvrir des positions sur les marchés dérivés, ou qui négocie pour le compte d'autres membres de ces marchés et qui est couverte par la garantie de membres compensateurs de ceux-ci, lorsque la responsabilité de l'exécution des contrats passés par cette entreprise est assumée par des membres compensateurs des mêmes marchés;
- q) «delta»: la variation escomptée du prix d'une option par rapport à une faible variation du prix de l'instrument sous-jacent auquel l'option se réfère;
- r) «fonds propres»: les fonds propres au sens de la directive 2006/48/CE; et
- s) «capital»: les fonds propres.
- Aux fins de l'application de la surveillance sur une base consolidée, les termes «entreprise d'investissement» englobent les entreprises d'investissement de pays tiers.
- Aux fins du point e), la notion d'«instrument financier» englobe les instruments financiers primaires ou au comptant, ainsi que les instruments financiers dérivés dont la valeur découle du prix d'un instrument financier sous-jacent, d'un taux, d'un indice ou du prix d'un autre élément sous-jacent, et inclut au minimum les instruments visés à l'annexe I, section C, de la directive 2004/39/CE.
2. Les expressions «entreprise mère», «filiale», «société de gestion de portefeuille» et «établissement financier» désignent les entreprises définies comme telles à l'article 4 de la directive 2006/48/CE.
- Les expressions «compagnie financière holding», «compagnie financière holding mère dans un État membre», «compagnie financière mère dans l'Union» et «entreprise de services auxiliaires» désignent les entreprises définies comme telles à l'article 4 de la directive 2006/48/CE, les références aux «établissements de crédit» devant cependant être lues comme des références aux «établissements».

3. Aux fins de l'application de la directive 2006/48/CE aux groupes relevant de l'article 2, paragraphe 1, qui ne comprennent pas d'établissement de crédit, les définitions ci-après s'appliquent:

- a) par «compagnie financière holding», on entend un établissement financier dont les filiales sont soit exclusivement ou principalement des entreprises d'investissement, soit d'autres établissements financiers, l'une au moins de ces filiales étant une entreprise d'investissement, et qui n'est pas une compagnie financière holding mixte au sens de la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissements appartenant à un conglomérat financier <sup>(1)</sup>;
- b) par «compagnie holding mixte», on entend une entreprise mère autre qu'une compagnie financière holding ou une entreprise d'investissement ou une compagnie financière holding mixte au sens de la directive 2002/87/CE, qui compte parmi ses filiales au moins une entreprise d'investissement; et
- c) par «autorités compétentes», on entend les autorités nationales habilitées en vertu d'une loi ou d'une réglementation à surveiller les entreprises d'investissement.

## CHAPITRE II

### Capital initial

#### Article 4

Aux fins de la présente directive, on entend par «capital initial» les éléments visés à l'article 57, points a) et b), de la directive 2006/48/CE.

#### Article 5

1. Les entreprises d'investissement qui ne négocient pas d'instruments financiers pour leur propre compte ni ne souscrivent d'engagement de prise ferme d'émissions d'instruments financiers mais qui détiennent les fonds et/ou les titres des clients et assurent un ou plusieurs des services énumérés ci-dessous ont un capital initial de 125 000 EUR:

- a) réception et transmission des ordres des investisseurs portant sur des instruments financiers;
- b) exécution des ordres des investisseurs portant sur des instruments financiers; ou
- c) gestion de portefeuilles d'investissement individuels en instruments financiers.

2. Les autorités compétentes peuvent permettre à des entreprises d'investissement qui exécutent des ordres d'investisseurs portant sur des instruments financiers de détenir de tels instruments pour compte propre si les conditions suivantes sont remplies:

- a) de telles positions résultent uniquement du fait que l'entreprise n'est pas en mesure d'assurer une couverture exacte de l'ordre reçu;
- b) la valeur totale de marché de toutes ces positions n'excède pas 15 % du capital initial de l'entreprise;
- c) l'entreprise satisfait aux exigences énoncées aux articles 18, 20 et 28; et
- d) de telles positions ont un caractère accidentel et provisoire et sont strictement limitées au temps nécessaire à l'accomplissement de la transaction en question.

La détention de positions hors portefeuille de négociation relatives à des instruments financiers en vue d'investir des fonds propres n'est pas considérée comme une opération en ce qui concerne les services visés au paragraphe 1 ni aux fins du paragraphe 3.

3. Les États membres peuvent ramener le montant spécifié au paragraphe 1 à 50 000 EUR lorsque l'entreprise n'est pas autorisée à détenir les fonds ou les titres des clients, ni à agir pour son propre compte, ni à prendre un engagement de prise ferme d'émissions.

#### Article 6

Les entreprises locales ont un capital initial de 50 000 EUR dans la mesure où elles bénéficient de la liberté d'établissement ou de prestation de services prévue aux articles 31 et 32 de la directive 2004/39/CE.

#### Article 7

Pour les entreprises visées à l'article 3, paragraphe 1, point b) iii), la couverture prend l'une des formes suivantes:

- a) un capital initial de 50 000 EUR;
- b) une assurance de responsabilité civile professionnelle couvrant l'intégralité du territoire de la Communauté ou une autre garantie comparable contre l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle, pour une somme minimale de 1 000 000 EUR par sinistre et de 1 500 000 EUR par an pour le montant total des sinistres; ou
- c) une combinaison entre capital initial et assurance de responsabilité civile professionnelle aboutissant à un niveau de couverture équivalent à ceux définis aux points a) ou b).

<sup>(1)</sup> JO L 35 du 11.2.2003, p. 1. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2005/1/CE.

Les montants visés au premier alinéa sont périodiquement revus par la Commission, afin de tenir compte de l'évolution de l'indice européen des prix à la consommation publié par Eurostat, conformément et simultanément aux ajustements effectués en vertu de l'article 4, paragraphe 7, de la directive 2002/92/CE du Parlement européen et du Conseil du 9 décembre 2002 sur l'intermédiation en assurance <sup>(1)</sup>.

#### Article 8

Lorsqu'une entreprise visée à l'article 3, paragraphe 1, point b) iii), est également immatriculée au titre de la directive 2002/92/CE, elle doit satisfaire à l'exigence établie par l'article 4, paragraphe 3, de cette directive et doit posséder une couverture prenant l'une des formes suivantes:

- a) un capital initial de 25 000 EUR;
- b) une assurance de responsabilité civile professionnelle couvrant l'intégralité du territoire de la Communauté ou une autre garantie comparable contre l'engagement de leur responsabilité pour négligence professionnelle, pour une somme minimale de 500 000 EUR par sinistre et de 750 000 EUR par an pour le montant total des sinistres; ou
- c) une combinaison entre capital initial et assurance de responsabilité civile professionnelle aboutissant à un niveau de couverture équivalent à ceux définis aux points a) ou b).

#### Article 9

Toutes les entreprises d'investissement autres que celles qui sont visées aux articles 5 à 8, ont un capital initial de 730 000 EUR.

#### Article 10

1. Par dérogation à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 6 et 9, les États membres peuvent maintenir l'agrément pour les entreprises d'investissement et les entreprises visées à l'article 6 existant avant le 31 décembre 1995, dont les fonds propres sont inférieurs aux niveaux du capital initial prévus à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 6 et 9.

Les fonds propres de ces entreprises ou entreprises d'investissement ne peuvent pas tomber à un niveau inférieur au niveau de référence le plus élevé calculé après la date de notification selon la directive 93/6/CEE. Ce niveau de référence est le niveau moyen quotidien des fonds propres calculé sur la période de six mois précédant la date de calcul. Ce niveau de référence est calculé tous les six mois pour la période correspondante précédente.

2. Si le contrôle d'une entreprise relevant du paragraphe 1 est pris par une personne physique ou morale différente de celle qui la contrôlait précédemment, les fonds propres de cette entreprise doivent atteindre au moins le niveau prévu pour ceux-ci à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 6 et 9, sauf en cas de premier transfert par succession réalisé après le 31 décembre 1995, sous réserve d'approbation par les autorités compétentes et pendant une période maximale de dix ans à partir de la date de ce transfert.

<sup>(1)</sup> JO L 9 du 15.1.2003, p. 3.

3. Dans certaines circonstances particulières et avec l'accord des autorités compétentes, lorsqu'il est procédé à une fusion entre deux ou plusieurs entreprises d'investissement et/ou entreprises visées à l'article 6, il n'est pas obligatoire que les fonds propres de l'entreprise résultant de la fusion atteignent le niveau prévu à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 6 et 9. Toutefois, tant que le niveau prévu à l'article 5, paragraphes 1 et 3, et aux articles 6 et 9 n'a pas été atteint, les fonds propres de la nouvelle entreprise ne doivent pas tomber au-dessous du total, à la date de la fusion, des fonds propres des entreprises fusionnées.

4. Les fonds propres des entreprises d'investissement et des entreprises visées à l'article 6 ne peuvent pas tomber au-dessous du niveau prévu à l'article 5, paragraphes 1 et 3, aux articles 6 et 9 ainsi qu'aux paragraphes 1 et 3 du présent article.

Si les fonds propres de ces entreprises ou entreprises d'investissement tombent en dessous dudit niveau, les autorités compétentes peuvent, lorsque les circonstances le justifient, accorder à ces entreprises un délai limité leur permettant de régulariser leur situation ou de cesser leurs activités.

### CHAPITRE III

#### **Portefeuille de négociation**

#### Article 11

1. Le portefeuille de négociation d'un établissement est constitué de toutes les positions sur instruments financiers et produits de base détenues à des fins de négociation ou dans le but de couvrir d'autres éléments du portefeuille de négociation et qui sont libres de clauses restreignant leur négociabilité ou peuvent être couvertes.

2. Les positions détenues à des fins de négociation sont celles délibérément détenues en vue d'une cession à court terme et/ou dans l'intention de tirer profit d'écart à court terme, réels ou anticipés, entre cours acheteurs et cours vendeurs ou d'autres variations des cours ou de taux d'intérêt. Le terme «position» englobe les positions pour compte propre et les positions liées aux activités pour le compte de la clientèle et aux activités de teneur de marché.

3. La finalité de négociation est démontrée sur la base des stratégies, politiques et procédures mises en place par l'établissement pour gérer la position ou le portefeuille, conformément à l'annexe VII, partie A.

4. Les établissements mettent en place et maintiennent des systèmes et mécanismes de contrôle afin de gérer leur portefeuille de négociation conformément à l'annexe VII, parties B et D.

5. Les couvertures internes peuvent être incluses dans le portefeuille de négociation, auquel cas l'annexe VII, partie C, s'applique.

## CHAPITRE IV

**Fonds propres***Article 12*

Par «fonds propres de base», on entend la somme des éléments visés aux points a) à c) de l'article 57 de la directive 2006/48/CE, moins la somme de ceux visés aux points i) à k) de ce même article.

Le 1<sup>er</sup> janvier 2009 au plus tard, la Commission présente au Parlement européen et au Conseil une proposition de modification appropriée du présent chapitre.

*Article 13*

1. Sous réserve des paragraphes 2 à 5 du présent article et des articles 14 à 17, les fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit sont déterminés conformément à la directive 2006/48/CE.

De plus, le premier alinéa s'applique aux entreprises d'investissement qui n'ont pas l'une des formes juridiques visées à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, de la quatrième directive 78/660/CEE du Conseil du 25 juillet 1978 concernant les comptes annuels de certaines formes de société <sup>(1)</sup>.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements qui sont tenus de respecter les exigences de fonds propres calculées conformément à l'article 21, aux articles 28 à 32 et aux annexes I et III à VI à utiliser, à cette fin uniquement, une autre définition des fonds propres. Aucune partie des fonds propres utilisés à cette fin ne peut être utilisée simultanément pour se conformer à d'autres exigences de fonds propres.

Cette autre définition comprend à la somme des éléments indiqués aux points a), b) et c) du présent alinéa moins l'élément indiqué au point d), la déduction de ce dernier élément étant laissée à la discrétion des autorités compétentes:

- a) les fonds propres au sens de la directive 2006/48/CE, à l'exception uniquement des éléments visés aux points l) à p) de l'article 57 de ladite directive pour les entreprises d'investissement qui sont tenues de déduire l'élément visé au point d) du présent alinéa du total des éléments visés aux points a), b) et c);
- b) les bénéfices nets du portefeuille de négociation de l'établissement, nets de toutes charges ou dividendes prévisibles, moins les pertes nettes de ses autres activités, à condition qu'aucun de ces montants n'ait déjà été compris dans l'élément visé au point a) du présent alinéa au titre des éléments visés aux points b) ou k) de l'article 57 de la directive 2006/48/CE;
- c) les emprunts subordonnés et/ou les éléments visés au paragraphe 5 du présent article, sous réserve des conditions

énoncées aux paragraphes 3 et 4 du présent article et à l'article 14; et

- d) les actifs illiquides tels que visés à l'article 15.

3. Les emprunts subordonnés visés au paragraphe 2, second alinéa, point c), ont une durée initiale d'au moins deux ans. Ils sont intégralement versés et le contrat de prêt ne comporte aucune clause prévoyant que, dans des circonstances déterminées autres que la liquidation de l'établissement, la dette devra être remboursée avant l'échéance convenue, sauf si les autorités compétentes approuvent ce remboursement. Ni le principal ni les intérêts de ces emprunts subordonnés ne peuvent être remboursés si ce remboursement implique que les fonds propres de l'établissement considéré tombent alors à un niveau inférieur à 100 % des exigences globales de fonds propres de l'établissement.

En outre, un établissement notifie aux autorités compétentes tous les remboursements sur ces emprunts subordonnés dès que ses fonds propres deviennent inférieurs à 120 % de ses exigences de fonds propres globales.

4. Les emprunts subordonnés visés au paragraphe 2, second alinéa, point c), ne peuvent pas dépasser 150 % des fonds propres de base résiduels en vue de satisfaire aux exigences calculées conformément à l'article 21, aux articles 28 à 32 et aux annexes I à VI, et ils ne peuvent approcher ce plafond que dans des cas particuliers admissibles pour les autorités compétentes.

5. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements à remplacer les emprunts subordonnés visés au paragraphe 2, second alinéa, point c), par les éléments visés aux points d) à h) de l'article 57 de la directive 2006/48/CE.

*Article 14*

1. Les autorités compétentes peuvent autoriser les entreprises d'investissement à dépasser le plafond fixé à l'article 13, paragraphe 4, pour les emprunts subordonnés, si elles le jugent approprié d'un point de vue prudentiel et à condition que le total de ces emprunts subordonnés et des éléments visés à l'article 13, paragraphe 5, ne dépasse pas 200 % des fonds propres de base résiduels en vue de satisfaire aux exigences calculées conformément à l'article 21, aux articles 28 à 32 et aux annexes I et III à VI, ou 250 % de ce montant dans le cas où les entreprises d'investissement déduisent l'élément visé à l'article 13, paragraphe 2, point d), lors du calcul des fonds propres.

2. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements de crédit à dépasser le plafond fixé à l'article 13, paragraphe 4, pour les emprunts subordonnés, si elles le jugent approprié d'un point de vue prudentiel et à condition que le total de ces emprunts subordonnés et des éléments visés à l'article 57, points d) à h), de la directive 2006/48/CE ne dépasse pas 250 % des fonds propres de base résiduels en vue de satisfaire aux exigences calculées conformément aux articles 28 à 32 et aux annexes I et III à VI de la présente directive.

<sup>(1)</sup> JO L 222 du 14.8.1978, p. 11. Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil (JO L 178 du 17.7.2003, p. 16).

*Article 15*

Les actifs illiquides visés à l'article 13, paragraphe 2, second alinéa, point d), se composent des postes suivants:

- a) les immobilisations corporelles sauf si les terrains et constructions peuvent être autorisés à faire l'objet des emprunts qu'ils garantissent;
- b) les participations, y compris les créances subordonnées, dans des établissements de crédit ou établissements financiers, qui peuvent faire partie des fonds propres de ces établissements, à moins qu'elles n'aient été déduites au titre des points l) à p) de l'article 57 de la directive 2006/48/CE ou de l'article 16, point d), de la présente directive;
- c) les participations et autres investissements dans des entreprises autres que les établissements de crédit ou d'autres établissements financiers, qui ne sont pas aisément négociables;
- d) les insuffisances de filiales;
- e) les dépôts autres que ceux qui peuvent être remboursés dans les 90 jours, à l'exception également des dépôts de marge en relation avec des contrats financiers à terme ou des contrats d'option;
- f) les prêts et autres montants dus, autres que ceux qui doivent être remboursés dans les 90 jours; et
- g) les stocks physiques, sauf s'ils sont déjà soumis à des exigences de fonds propres au moins aussi sévères que celles visées aux articles 18 et 20.

Aux fins du point b), lorsque des actions sont détenues temporairement dans un établissement de crédit ou un établissement financier en raison d'une opération d'assistance financière visant à réorganiser ou à sauver cet établissement, les autorités compétentes peuvent dispenser de l'application de cette disposition. Elles peuvent également prévoir cette dispense pour les actions qui font partie du portefeuille de négociation des entreprises d'investissement.

*Article 16*

Les entreprises d'investissement qui font partie d'un groupe et qui bénéficient de la dispense prévue à l'article 22 calculent leurs fonds propres conformément aux articles 13 à 15, sous réserve des dispositions suivantes:

- a) les actifs illiquides visés à l'article 13, paragraphe 2, point d), sont portés en déduction;
- b) l'exception visée à l'article 13, paragraphe 2, point a), ne concerne pas les éléments visés à l'article 57, points l) à p), de la directive 2006/48/CE que l'entreprise d'investissement détient sur des entreprises incluses dans le champ de la consolidation tel que défini à l'article 2, paragraphe 1, de la présente directive;

- c) les limites visées à l'article 66, paragraphe 1, points a) et b), de la directive 2006/48/CE sont calculées par référence aux fonds propres de base, déduction faite des éléments visés à l'article 57, points l) à p), de la même directive et visés au point b) du présent article qui sont inclus dans les fonds propres de base de ces entreprises; et
- d) les éléments visés à l'article 57, points l) à p), de la directive 2006/48/CE et mentionnés au point c) du présent article sont déduits des fonds propres de base plutôt que du total des éléments comme le prévoit l'article 66, paragraphe 2, de ladite directive, en particulier aux fins de l'article 13, paragraphes 4 et 5, et de l'article 14 de la présente directive.

*Article 17*

1. Lorsqu'un établissement calcule la valeur pondérée des montants exposés au risque aux fins de l'annexe II de la présente directive conformément aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE, les dispositions ci-dessous s'appliquent alors aux fins du calcul prévu à l'annexe VII, partie 1, section 4, de la directive 2006/48/CE:

- a) les corrections de valeur effectuées pour tenir compte de la qualité de crédit de la contrepartie peuvent être incluses dans le total des corrections de valeurs effectuées et des provisions constituées pour les risques indiqués à l'annexe II; et
- b) sous réserve de l'approbation des autorités compétentes, si le risque de crédit de la contrepartie est adéquatement pris en considération dans l'évaluation d'une position incluse dans le portefeuille de négociation, la valeur de la perte anticipée correspondant à l'exposition de contrepartie est égale à zéro.

Aux fins du point a), pour les établissements considérés, les corrections de valeur ne sont pas incluses dans les fonds propres autrement que conformément aux dispositions du présent alinéa.

2. Aux fins du présent article, les articles 153 et 154 de la directive 2006/48/CE s'appliquent.

## CHAPITRE V

## Section 1

**Couverture des risques***Article 18*

1. Les établissements disposent de fonds propres en permanence égaux ou supérieurs à la somme des éléments suivants:

- a) exigences de capital calculées conformément aux méthodes et options prévues aux articles 28 à 32 et aux annexes I, II et VI et, le cas échéant, à l'annexe V, en ce qui concerne leur portefeuille de négociation; et

b) exigences de capital calculées conformément aux méthodes et options prévues aux annexes III et IV et, le cas échéant, à l'annexe V, en ce qui concerne l'ensemble de leurs opérations.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent permettre aux établissements de calculer les exigences de capital pour leur portefeuille de négociation conformément à l'article 75, point a), de la directive 2006/48/CE et à l'annexe II, points 6, 7 et 9, de la présente directive, pour autant que le volume du portefeuille de négociation respecte les conditions suivantes:

- a) le portefeuille de négociation de ces établissements n'excède pas normalement 5 % de l'ensemble de leurs opérations;
- b) le total des positions du portefeuille de négociation ne dépasse pas normalement 15 000 000 EUR; et
- c) le portefeuille de négociation de ces établissements n'excède à aucun moment 6 % de l'ensemble de leurs opérations et le total des positions du portefeuille de négociation n'excède à aucun moment 20 000 000 EUR.

3. Pour calculer, aux fins du paragraphe 2, points a) et c), la part que représente le portefeuille de négociation dans l'ensemble des opérations, les autorités compétentes peuvent se référer soit au volume combiné des opérations de bilan et de hors-bilan, soit au compte de profits et pertes, soit aux fonds propres des établissements concernés, soit à une combinaison de ces mesures. Pour l'évaluation du volume des opérations de bilan et de hors-bilan, les titres de créance sont évalués à leur prix de marché ou à leur valeur nominale, les titres de propriété le sont aux prix du marché et les instruments dérivés selon la valeur nominale ou la valeur de marché des instruments sous-jacents. Les positions longues et courtes sont additionnées quel que soit leur signe.

4. Au cas où un établissement dépasserait, au-delà d'une courte période, l'une des limites ou les deux limites fixées au paragraphe 2, points a) et b), ou dépasserait l'une des limites ou les deux limites fixées au paragraphe 2, point c), l'établissement en question doit se conformer, en ce qui concerne son portefeuille de négociation, aux exigences visées au paragraphe 1, point a), de la directive 2006/48/CE, et en aviser l'autorité compétente.

#### Article 19

1. Aux fins de l'annexe I, point 14, une pondération de 0 % peut être attribuée, à la discrétion des autorités nationales, aux titres de créance émis par les entités énumérées à l'annexe I, tableau 1, lorsque ces titres de créance sont libellés et financés en monnaie nationale.

2. Par dérogation à l'annexe I, points 13 et 14, les États membres peuvent fixer une exigence de risque spécifique pour toutes les obligations visées à l'annexe VI, partie 1, points 68 à 70 de la directive 2006/48/CE, égale à l'exigence de risque spécifique pour un élément éligible ayant la même durée résiduelle qu'une telle obligation, réduite selon les pourcentages prévus à l'annexe VI, partie 1, point 71, de la même directive.

3. Lorsqu'une autorité compétente décide de reconnaître un organisme de placement collectif d'un pays tiers comme éligible

conformément à l'annexe I, point 52, les autorités compétentes des autres États membres peuvent appliquer cette décision sans procéder à leur propre évaluation.

#### Article 20

1. Sans préjudice des paragraphes 2, 3 et 4 du présent article et de l'article 34 de la présente directive, les exigences prévues à l'article 75 de la directive 2006/48/CE s'appliquent aux entreprises d'investissement.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent autoriser les entreprises d'investissement qui ne sont pas agréées pour fournir les services d'investissement énumérés à l'annexe I, section A, points 3 et 6, de la directive 2004/39/CE à détenir des fonds propres en permanence égaux ou supérieurs au plus élevé des deux montants suivants:

- a) la somme des exigences de fonds propres prévues à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE; et
- b) le montant prévu à l'article 21 de la présente directive.

3. Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent autoriser les entreprises d'investissement qui détiennent le capital initial fixé à l'article 9 mais appartiennent aux catégories énumérées ci-après à détenir des fonds propres en permanence égaux ou supérieurs à la somme des exigences de fonds propres calculées conformément à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE et du montant prévu à l'article 21 de la présente directive:

- a) les entreprises d'investissement qui négocient pour leur propre compte aux seules fins d'exécuter l'ordre d'un client ou d'accéder à un système de compensation et de règlement ou à un marché reconnu lorsqu'elles agissent en qualité d'agent ou exécutent l'ordre d'un client; et
- b) les entreprises d'investissement:
  - i) qui ne détiennent pas de fonds ou de titres de clients;
  - ii) qui ne négocient que pour leur propre compte;
  - iii) qui n'ont aucun client extérieur;
  - iv) dont les transactions sont exécutées et réglées sous la responsabilité d'un organisme de compensation et sont garanties par celui-ci.

4. Les entreprises d'investissement visées aux paragraphes 2 et 3 restent soumises à toutes les autres dispositions concernant le risque opérationnel contenues à l'annexe V de la directive 2006/48/CE.

5. L'article 21 ne s'applique qu'aux entreprises d'investissement auxquelles les paragraphes 2 ou 3 ou l'article 46 s'appliquent et selon les modalités qui y sont prescrites.

#### Article 21

Les entreprises d'investissement détiennent des fonds propres équivalant à un quart de leurs frais généraux de l'année précédente.

Les autorités compétentes peuvent ajuster cette exigence en cas de modification significative de l'activité de l'entreprise par rapport à l'année précédente.

Lorsque l'entreprise a exercé son activité pendant moins d'un an, y compris le jour de son démarrage, l'exigence de fonds propres est égale à un quart du montant des frais généraux prévu dans son programme d'activité, sauf si les autorités compétentes exigent un ajustement de ce programme.

## Section 2

### Application des exigences sur une base consolidée

#### Article 22

1. Les autorités compétentes tenues ou chargées d'exercer la surveillance sur une base consolidée de groupes relevant de l'article 2 peuvent, au cas par cas, exempter de l'application des exigences de fonds propres sur une base consolidée, pour autant:

- a) que chaque entreprise d'investissement de l'Union, appartenant à un tel groupe applique le calcul des fonds propres figurant à l'article 16;
- b) que chaque entreprise d'investissement d'un tel groupe appartienne à l'une des catégories énumérées à l'article 20, paragraphes 2 et 3;
- c) que chaque entreprise d'investissement de l'Union, appartenant à un tel groupe, satisfasse aux exigences prévues aux articles 18 et 20 sur une base individuelle, et déduise en même temps de ses fonds propres tous ses engagements éventuels envers des entreprises d'investissement, des établissements financiers, des sociétés de gestion de portefeuille ou des entreprises de services auxiliaires, dont les comptes seraient sans cela consolidés; et
- d) que toute compagnie financière holding qui est la compagnie financière holding mère d'une entreprise d'investissement dans un État membre appartenant à un tel groupe détienne au moins des fonds propres, définis ici comme étant la somme des éléments visés aux points a) à h) de l'article 57 de la directive 2006/48/CE, équivalant à la somme des valeurs comptables intégrales de toutes les participations, créances subordonnées et instruments visés au même article détenus dans ou sur des entreprises d'investissement, des établissements financiers, des sociétés de gestion de portefeuille et des entreprises de services auxiliaires, qui seraient sans cela consolidés.

Lorsque les conditions fixées au premier alinéa sont remplies, chaque entreprise d'investissement de l'Union doit disposer de systèmes permettant de suivre et de contrôler les sources de fonds propres et d'autres financements des compagnies financières holdings, entreprises d'investissement, établissements financiers, sociétés de gestion de portefeuille et entreprises de services auxiliaires du groupe.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent autoriser toute compagnie financière holding qui est la compagnie financière holding mère dans un État membre d'une

entreprise d'investissement appartenant à un tel groupe à utiliser une valeur inférieure à celle calculée en application du paragraphe 1, point d), mais en aucun cas inférieure à la somme des exigences imposées sur une base individuelle par les articles 18 et 20 aux entreprises d'investissement, établissements financiers, sociétés de gestion de portefeuille et entreprises de services auxiliaires, qui seraient sans cela consolidés, et du total des engagements éventuels envers des entreprises d'investissement, des établissements financiers, des sociétés de gestion de portefeuille et des entreprises de services auxiliaires, qui seraient sans cela consolidés. Aux fins du présent paragraphe, l'exigence de fonds propres imposée aux entreprises d'investissement de pays tiers, établissements financiers, sociétés de gestion de portefeuille et entreprises de services auxiliaires est une exigence de fonds propres notionnelle.

#### Article 23

Les autorités compétentes exigent des entreprises d'investissement d'un groupe bénéficiant de l'exemption prévue à l'article 22 qu'elles leur notifient les risques, y compris les risques liés à la composition et à l'origine de leur capital et de leur financement, qui pourraient porter atteinte à la situation financière de ces entreprises d'investissement. Si les autorités compétentes estiment alors que la situation financière de ces entreprises d'investissement n'est pas adéquatement protégée, elles exigent que ces entreprises prennent des mesures, y compris, en cas de besoin, des limitations sur le transfert de capital de ces entreprises vers les entités du groupe.

Lorsque les autorités compétentes exemptent de l'obligation de surveillance sur une base consolidée conformément à l'article 22, elles prennent toutes autres mesures appropriées pour surveiller les risques, notamment les grands risques, dans l'ensemble du groupe, y compris dans les entreprises qui ne sont établies dans aucun des États membres.

Lorsque les autorités compétentes exemptent de l'application des exigences de fonds propres sur une base consolidée conformément à l'article 22, les exigences de l'article 123 et du titre V, chapitre 5, de la directive 2006/48/CE s'appliquent sur une base individuelle et celles prévues à l'article 124 de la même directive s'appliquent à la surveillance des entreprises d'investissement sur une base individuelle.

#### Article 24

1. Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les autorités compétentes peuvent exempter les entreprises d'investissement des exigences de fonds propres consolidées qui sont prévues à cet article, pour autant que toutes les entreprises d'investissement du groupe relèvent de l'article 20, paragraphe 2, et que le groupe en question ne comprenne aucun établissement de crédit.

2. Lorsque les conditions fixées au paragraphe 1 sont remplies, une entreprise d'investissement mère dans un État membre est tenue de disposer de fonds propres, à un niveau consolidé, en permanence égaux ou supérieurs au plus élevé des deux montants ci-dessous, calculés sur la base de la situation financière consolidée de l'entreprise d'investissement mère et conformément à la section 3 du présent chapitre:

- a) la somme des exigences de fonds propres prévues à l'article 75, points a) à c) de la directive 2006/48/CE; et
- b) le montant prévu à l'article 21 de la présente directive.

3. Lorsque les conditions fixées au paragraphe 1 sont remplies, une entreprise d'investissement contrôlée par une compagnie financière holding est tenue de disposer de fonds propres, à un niveau consolidé, en permanence égaux ou supérieurs au plus élevé des deux montants ci-dessous, calculés sur la base de la situation financière consolidée de la compagnie financière holding et conformément à la section 3 du présent chapitre:

- a) la somme des exigences de fonds propres prévues à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE; et
- b) le montant prévu à l'article 21 de la présente directive.

#### Article 25

Par dérogation à l'article 2, paragraphe 2, les autorités compétentes peuvent exempter les entreprises d'investissement des exigences de fonds propres consolidées qui sont prévues à cet article, pour autant que toutes les entreprises d'investissement du groupe relèvent de l'article 20, paragraphes 2 et 3, et que le groupe en question ne comprenne aucun établissement de crédit.

Lorsque les conditions fixées au premier alinéa sont remplies, une entreprise d'investissement mère dans un État membre est tenue de disposer de fonds propres, à un niveau consolidé, en permanence égaux ou supérieurs à la somme des exigences prévues à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE et du montant prévu à l'article 21 de la présente directive, calculé sur la base de la situation financière consolidée de l'entreprise d'investissement mère et conformément à la section 3 du présent chapitre.

Lorsque les conditions fixées au premier alinéa sont remplies, une entreprise d'investissement contrôlée par une compagnie financière holding est tenue de disposer de fonds propres, à un niveau consolidé, en permanence égaux ou supérieurs à la somme des exigences prévues à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE et du montant prévu à l'article 21 de la présente directive, calculé sur la base de la situation financière consolidée de la compagnie financière holding et conformément à la section 3 du présent chapitre.

#### Section 3

### Calcul des exigences sur une base consolidée

#### Article 26

1. Lorsqu'il n'est pas fait usage de la faculté d'exemption prévue à l'article 22, les autorités compétentes peuvent, aux fins du calcul, sur une base consolidée, des exigences de fonds propres énoncées aux annexes I et V et des risques à l'égard des clients visés aux articles 28 à 32 et à l'annexe VI, permettre que les positions dans le portefeuille de négociation d'un établissement compensent les positions dans le portefeuille de négociation d'un autre établissement conformément aux règles énoncées aux articles 28 à 32 et aux annexes I, V et VI.

En outre, les autorités compétentes peuvent permettre que les positions en devises d'un établissement compensent les positions en devises d'un autre établissement conformément aux règles énoncées à l'annexe III et/ou à l'annexe V. De la même façon, elles peuvent permettre que les positions sur produits de base d'un établissement compensent celles d'un autre établissement conformément aux règles énoncées à l'annexe IV et/ou à l'annexe V.

2. Les autorités compétentes peuvent permettre la compensation, respectivement, du portefeuille de négociation et des positions en devises et en produits de base des entreprises situées dans des pays tiers, sous réserve que les conditions suivantes soient remplies simultanément:

- a) ces entreprises ont été agréées dans un pays tiers et soit répondent à la définition de l'établissement de crédit figurant à l'article 4, point 1), de la directive 2006/48/CE, soit sont des entreprises d'investissement reconnues de pays tiers;
- b) ces entreprises répondent, sur une base individuelle, à des règles en matière d'adéquation des fonds propres équivalentes à celles fixées par la présente directive; et
- c) il n'existe pas, dans les pays tiers en question, de réglementation susceptible d'affecter de manière significative le transfert de fonds au sein du groupe.

3. Les autorités compétentes peuvent également autoriser la compensation décrite au paragraphe 1 entre établissements d'un même groupe qui ont été agréés dans l'État membre en question, à condition:

- a) qu'il existe, au sein du groupe, une répartition satisfaisante du capital; et
- b) que le cadre réglementaire, juridique ou contractuel dans lequel les établissements exercent leurs activités soit de nature à garantir l'assistance financière réciproque au sein du groupe.

4. En outre, les autorités compétentes peuvent autoriser la compensation décrite au paragraphe 1 entre des établissements d'un même groupe répondant aux conditions visées au paragraphe 3 et tout établissement du même groupe qui a été agréé dans un autre État membre, à condition que ce dernier établissement soit tenu de satisfaire, sur une base individuelle, aux exigences de capital énoncées aux articles 18, 20 et 28.

#### Article 27

1. L'article 65 de la directive 2006/48/CE s'applique pour le calcul des fonds propres sur une base consolidée.

2. Les autorités compétentes chargées d'exercer une surveillance sur une base consolidée peuvent reconnaître la validité des définitions spécifiques des fonds propres applicables aux établissements concernés conformément au chapitre IV pour le calcul de leurs fonds propres sur une base consolidée.

#### Section 4

### Suivi et contrôle des grands risques

#### Article 28

1. Les établissements surveillent et contrôlent leurs grands risques conformément aux articles 106 à 118 de la directive 2006/48/CE.

2. Par dérogation au paragraphe 1, les établissements qui calculent leurs exigences de fonds propres pour leur portefeuille

de négociation conformément aux annexes I et II et, le cas échéant, conformément à l'annexe V de la présente directive surveillent et contrôlent leurs grands risques conformément aux articles 106 à 118 de la directive 2006/48/CE, sous réserve des modifications prévues aux articles 29 à 32 de la présente directive.

3. La Commission soumet au Parlement européen et au Conseil, pour le 31 décembre 2007 au plus tard, un rapport sur l'application de la présente section, accompagné de toute proposition appropriée.

#### Article 29

1. Les risques à l'égard des clients individuels, qui découlent du portefeuille de négociation, sont calculés par addition des éléments suivants:

- a) le reliquat — lorsqu'il est positif — des positions longues de l'établissement par rapport à ses positions courtes concernant tous les instruments financiers émis par le client en question, la position nette pour chacun des différents instruments étant calculée selon les méthodes décrites à l'annexe I;
- b) dans le cas de prise ferme d'un titre de créance ou de propriété, le risque net de l'établissement; et
- c) les risques dus aux transactions, accords et contrats visés à l'annexe II, conclus avec le client en question, ces risques étant calculés selon les modalités énoncées dans la même annexe, pour le calcul des valeurs exposées au risque.

Aux fins du point b), le risque net est calculé par déduction des positions de prise ferme souscrites ou reprises par des tiers sur la base d'un accord formel et réduit par application des facteurs de réduction figurant à l'annexe I, point 41.

Aux fins du point b), dans l'attente d'une coordination ultérieure, les autorités compétentes demandent aux établissements de mettre en place des systèmes pour surveiller et contrôler les risques de prise ferme pendant la période comprise entre le jour de l'engagement initial et le premier jour ouvrable, compte tenu de la nature des risques encourus sur les marchés en question.

Aux fins du point c), les articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE sont exclus de la référence contenue à l'annexe II, point 6, de la présente directive.

2. Les risques à l'égard de groupes de clients liés, qui découlent du portefeuille de négociation, sont calculés par addition des risques à l'égard des clients individuels dans un groupe, selon le mode de calcul exposé au paragraphe 1.

#### Article 30

1. Le risque global à l'égard des clients individuels ou des groupes de clients liés se calcule par addition des risques qui résultent du portefeuille de négociation et des risques hors portefeuille de négociation, compte tenu des articles 112 à 117 de la directive 2006/48/CE.

Pour le calcul des risques hors portefeuille de négociation, les établissements considèrent comme étant nul le risque résultant d'actifs qui sont déduits de leurs fonds propres au titre de l'article 13, paragraphe 2, second alinéa, point d).

2. Le risque global des établissements à l'égard des clients individuels et des groupes de clients liés calculé conformément au paragraphe 4 est notifié conformément à l'article 110 de la directive 2006/48/CE.

En dehors des opérations de pension et des opérations de prêt ou d'emprunt de titres ou de produits de base, le calcul des grands risques sur des clients considérés individuellement ou sur des groupes de clients liés, aux fins de notification, ne prend pas en compte les effets des techniques d'atténuation des risques.

3. La somme des risques à l'égard d'un client individuel ou d'un groupe de clients liés visés au paragraphe 1 est soumise aux limites prévues aux articles 111 à 117 de la directive 2006/48/CE.

4. Par dérogation au paragraphe 3, les autorités compétentes peuvent autoriser que les actifs constituant des créances et les autres risques sur des entreprises d'investissement reconnues de pays tiers et des chambres de compensation et bourses d'instruments financiers reconnues soient soumis au traitement prévu pour ceux sur des établissements à l'article 113, paragraphe 3, point i), à l'article 115, paragraphe 2, et à l'article 116 de la directive 2006/48/CE.

#### Article 31

Les autorités compétentes peuvent autoriser un dépassement des limites fixées aux articles 111 à 117 de la directive 2006/48/CE, pour autant que les conditions suivantes soient remplies:

- a) le risque hors portefeuille de négociation à l'égard du client ou du groupe de clients en question ne dépasse pas les limites fixées aux articles 111 à 117 de la directive 2006/48/CE, ces limites étant calculées par rapport aux fonds propres au sens de la même directive, de telle sorte que le dépassement résulte entièrement du portefeuille de négociation;
- b) l'établissement répond à une exigence de capital supplémentaire pour le dépassement par rapport aux limites fixées à l'article 111, paragraphes 1 et 2, de la directive 2006/48/CE, cette exigence de capital supplémentaire étant calculée conformément à l'annexe VI de la même directive;
- c) lorsque dix jours ou moins se sont écoulés depuis l'apparition du dépassement, le risque découlant du portefeuille de négociation à l'égard du client ou du groupe de clients liés en question ne dépasse pas 500 % des fonds propres de l'établissement;
- d) tout dépassement qui a duré plus de dix jours n'excède pas, au total, 600 % des fonds propres de l'établissement; et

- e) les établissements communiquent aux autorités compétentes, tous les trois mois, tous les cas où les limites fixées à l'article 111, paragraphes 1 et 2, de la directive 2006/48/CE ont été dépassées au cours des trois mois précédents.

Concernant le point e), pour chaque cas où les limites ont été dépassées, le montant du dépassement et le nom du client concerné sont communiqués.

#### Article 32

1. Les autorités compétentes établissent des procédures pour empêcher les établissements de contourner délibérément les exigences de capital supplémentaires auxquelles ils seraient sans cela soumis pour les risques dépassant les limites fixées à l'article 111, paragraphes 1 et 2, de la directive 2006/48/CE dès que ces risques persistent pendant plus de dix jours, en transférant temporairement les risques en question vers une autre société, qu'elle soit du même groupe ou non, et/ou en effectuant des opérations artificielles visant à faire disparaître le risque pendant la période de dix jours et à créer un nouveau risque.

Les autorités compétentes notifient ces procédures au Conseil et à la Commission.

Les établissements appliquent des systèmes assurant que tout transfert qui produit l'effet visé au premier alinéa soit immédiatement signalé aux autorités compétentes.

2. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements habilités à recourir à l'autre définition des fonds propres prévue à l'article 13, paragraphe 2, à utiliser cette définition aux fins de l'article 30, paragraphes 2 et 3, et de l'article 31, à condition que les établissements concernés soient tenus de remplir toutes les obligations énumérées aux articles 110 à 117 de la directive 2006/48/CE, en ce qui concerne les risques hors portefeuille de négociation, en utilisant les fonds propres au sens de la même directive.

#### Section 5

### Évaluation des positions à des fins de communication

#### Article 33

1. Toutes les positions du portefeuille de négociation font l'objet de règles d'évaluation prudentes, conformément à l'annexe VII, partie B. Ces règles obligent les établissements à faire en sorte que la valeur appliquée pour chaque position du portefeuille de négociation reflète correctement sa valeur de marché actuelle. Cette première valeur présente un niveau de certitude approprié compte tenu de la nature dynamique des positions du portefeuille de négociation, des exigences de solidité prudentielle, ainsi que le mode opératoire et l'objectif des exigences de fonds propres relatives à ces positions.

2. Les positions du portefeuille de négociation sont revalorisées au moins quotidiennement.

3. Lorsqu'il n'existe pas de prix du marché aisément disponibles, les autorités compétentes peuvent exempter de l'application des règles énoncées aux paragraphes 1 et 2 et elles exigent que les établissements utilisent d'autres méthodes d'évaluation, pour autant que celles-ci soient suffisamment prudentes et qu'elles aient été approuvées par les autorités compétentes.

#### Section 6

### Gestion des risques et évaluation des fonds propres

#### Article 34

Les autorités compétentes exigent que chaque entreprise d'investissement satisfasse conjointement aux exigences de l'article 13 de la directive 2004/39/CE et des articles 22 et 123 de la directive 2006/48/CE, sous réserve des dispositions sur le niveau d'application figurant aux articles 68 à 73 de cette dernière directive.

#### Section 7

### Communication d'informations

#### Article 35

1. Les États membres exigent que les entreprises d'investissement et les établissements de crédit communiquent aux autorités compétentes de leur État membre d'origine toutes les informations nécessaires pour pouvoir vérifier que les règles adoptées en conformité avec la présente directive sont respectées. Ils veillent également à ce que les mécanismes de contrôle interne et les procédures administratives et comptables des établissements permettent de contrôler à tout moment le respect de ces règles.

2. Les entreprises d'investissement soumettent un rapport aux autorités compétentes, selon les modalités que fixent celles-ci, au moins une fois par mois dans le cas des entreprises visées à l'article 9, au moins une fois tous les trois mois dans le cas des entreprises visées à l'article 5, paragraphe 1, et au moins une fois tous les six mois dans le cas des entreprises visées à l'article 5, paragraphe 3.

3. Nonobstant le paragraphe 2, les entreprises d'investissement visées à l'article 5, paragraphe 1, et à l'article 9 sont tenues de fournir des informations sur une base consolidée ou sous-consolidée une fois tous les six mois seulement.

4. Les établissements de crédit sont tenus de soumettre un rapport, selon les modalités que fixent les autorités compétentes, en respectant la même fréquence que celle qui leur est imposée en vertu de la directive 2006/48/CE.

5. Les autorités compétentes imposent aux établissements de leur signaler immédiatement tous les cas dans lesquels leurs contreparties dans des opérations de prise en pension ou de mise en pension ou dans des transactions de prêt de titres et de produits de base et d'emprunt de titres et de produits de base ne s'acquittent pas de leurs obligations.

## CHAPITRE VI

## Article 38

## Section 1

**Autorités compétentes**

## Article 36

1. Les États membres désignent les autorités qui sont compétentes pour exercer les fonctions prévues par la présente directive. Ils en informent la Commission, en indiquant toute répartition éventuelle de ces fonctions.

2. Les autorités compétentes sont des autorités publiques ou des organismes officiellement reconnus par le droit national ou par des autorités publiques comme faisant partie du système de surveillance existant dans l'État membre considéré.

3. Les autorités compétentes doivent disposer de tous les pouvoirs nécessaires pour accomplir leur mission, et notamment pour surveiller la manière dont sont constitués les portefeuilles de négociation.

## Section 2

**Surveillance**

## Article 37

1. Le titre V, chapitre 4, de la directive 2006/48/CE s'applique mutatis mutandis à la surveillance des entreprises d'investissement, selon les modalités suivantes:

- a) toute référence à l'article 6 de la directive 2006/48/CE s'entend comme faite à l'article 5 de la directive 2004/39/CE;
- b) toute référence aux articles 22 et 123 de la directive 2006/48/CE s'entend comme faite à l'article 34 de la présente directive; et
- c) toute référence aux articles 44 à 52 de la directive 2006/48/CE s'entend comme faite aux articles 54 et 58 de la directive 2004/39/CE.

Lorsqu'une compagnie financière holding mère dans l'Union a comme filiales à la fois un établissement de crédit et une entreprise d'investissement, le titre V, chapitre 4, de la directive 2006/48/CE s'applique à la surveillance des établissements comme si les références aux établissements de crédit étaient faites à des établissements.

2. L'article 129, paragraphe 2, de la directive 2006/48/CE s'applique également à la reconnaissance des modèles internes des établissements au titre de l'annexe V de la présente directive si la demande est présentée par un établissement de crédit mère dans l'Union et ses filiales ou par une entreprise d'investissement mère dans l'Union et ses filiales ou conjointement par les filiales d'une compagnie financière holding mère dans l'Union.

Le délai pour la reconnaissance visée au premier alinéa est de six mois.

1. Les autorités compétentes des États membres coopèrent étroitement dans l'exercice des fonctions prévues par la présente directive, en particulier lorsque les services d'investissement sont fournis sur la base de la libre prestation de services ou par la création de succursales.

Les autorités compétentes se communiquent, sur demande, toutes les informations qui sont de nature à faciliter la surveillance de l'adéquation des fonds propres des établissements et, en particulier, le contrôle du respect des règles énoncées dans la présente directive.

2. Les échanges d'informations entre les autorités compétentes prévus par la présente directive sont soumis aux obligations de secret professionnel suivantes:

- a) pour les entreprises d'investissement, celles prévues aux articles 54 et 58 de la directive 2004/39/CE; et
- b) pour les établissements de crédit, celles énoncées aux articles 44 à 52 de la directive 2006/48/CE.

## CHAPITRE VII

**Informations à publier**

## Article 39

Les obligations prévues au titre V, chapitre 5, de la directive 2006/48/CE s'appliquent aux entreprises d'investissement.

## CHAPITRE VIII

## Section 1

## Article 40

Aux fins du calcul des exigences minimales de capital relatives au risque de contrepartie prévues dans la présente directive, et pour le calcul des exigences minimales de capital relatives au risque de crédit conformément à la directive 2006/48/CE, et sans préjudice des dispositions de l'annexe III, partie 2, point 6, de la même directive, les risques sur des entreprises d'investissement reconnues de pays tiers et les risques sur des chambres de compensation et des marchés reconnus sont traités comme des risques à l'égard d'établissements.

## Section 2

**Compétences d'exécution**

## Article 41

1. La Commission arrête toute adaptation technique dans les domaines suivants conformément à la procédure visée à l'article 42, paragraphe 2:

- a) clarification des définitions figurant à l'article 3 en vue d'assurer une application uniforme de la présente directive,
- b) clarification des définitions figurant à l'article 3 en vue de tenir compte de l'évolution des marchés financiers,

- c) adaptation des montants du capital initial prescrits aux articles 5 à 9 et du montant prévu à l'article 18, paragraphe 2, pour tenir compte de l'évolution sur le plan économique et monétaire,
- d) adaptation des catégories d'entreprises d'investissement visées à l'article 20, paragraphes 2 et 3, pour tenir compte de l'évolution des marchés financiers,
- e) clarification des exigences énoncées à l'article 21 pour assurer l'application uniforme de la présente directive ,
- f) alignement de la terminologie et du libellé des définitions en fonction des actes postérieurs concernant les établissements et les matières connexes,
- g) adaptation des dispositions techniques des annexes I à VII à la suite de l'évolution des marchés financiers, des techniques d'évaluation des risques, des normes ou des exigences comptables tenant compte de la législation communautaire ou portant sur la convergence des pratiques de surveillance, ou
- h) adaptations techniques pour tenir compte du résultat de la révision visée à l'article 65, paragraphe 3, de la directive 2004/39/CE.

2. Aucune des mesures d'exécution adoptées ne peut modifier les dispositions essentielles de la présente directive.

#### Article 42

1. La Commission est assistée par le comité bancaire européen institué par la décision 2004/10/CE de la Commission du 5 novembre 2003 <sup>(1)</sup>(ci-après dénommé «comité»).

2. Dans le cas où il est fait référence au présent paragraphe, la procédure prévue à l'article 5 de la décision 1999/468/CE s'applique, dans le respect des dispositions de l'article 7, paragraphe 3, et de l'article 8 de celle-ci.

La période prévue à l'article 5, paragraphe 6, de la décision 1999/468/CE est fixée à trois mois.

3. Sans préjudice des mesures d'exécution déjà adoptées, à l'expiration d'une période de deux ans à compter de l'adoption de la présente directive et le 1<sup>er</sup> avril 2008 au plus tard, l'application de ses dispositions qui requièrent l'adoption de règles, de modifications et de décisions de caractère technique conformément au paragraphe 2 est suspendue. Sur proposition de la Commission, le Parlement européen et le Conseil peuvent proroger ces dispositions conformément à la procédure visée à l'article 251 du traité et, à cette fin, ils les examinent avant l'expiration de la période mentionnée au présent paragraphe ou au plus tard à la date mentionnée au présent paragraphe si cette date est antérieure à ladite expiration.

4. Le comité adopte son règlement intérieur.

<sup>(1)</sup> JO L 3 du 7.1.2004, p. 36.

### Section 3

#### Dispositions transitoires

##### Article 43

L'article 152, paragraphes 1 à 7, de la directive 2006/48/CE s'applique, compte tenu de l'article 2 et du chapitre V, sections 2 et 3, de la présente directive, aux entreprises d'investissement qui calculent leurs montants de risque pondérés, aux fins de l'annexe II de la présente directive, conformément aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE ou qui utilisent l'approche modèle avancé prévue à l'article 105 de ladite directive aux fins du calcul de leurs exigences de fonds propres pour risque opérationnel.

##### Article 44

Jusqu'au 31 décembre 2012, dans le cas des entreprises d'investissement dont l'indicateur pertinent pour la ligne d'activité «négociation et vente» représente au moins 50 % du total des indicateurs pertinents pour toutes leurs lignes d'activité, calculés conformément à l'article 20 de la présente directive et à l'annexe X, partie 2, points 1 à 4, de la directive 2006/48/CE, les États membres peuvent appliquer un pourcentage de 15 % à la ligne d'activité «négociation et vente».

##### Article 45

1. Les autorités compétentes peuvent autoriser les entreprises d'investissement à dépasser les limites applicables aux grands risques prévues à l'article 111 de la directive 2006/48/CE. Les entreprises d'investissement ne doivent pas inclure tout dépassement dans leur calcul des exigences de fonds propres dépassant de telles limites, comme le prévoit l'article 75, point b), de la même directive. Cette faculté peut être exercée jusqu'au 31 décembre 2010 ou jusqu'à la date d'entrée en vigueur de toutes modifications touchant au traitement des grands risques en vertu de l'article 119 de la directive 2006/48/CE, si cette dernière date est antérieure. Pour que cette faculté puisse être exercée, les conditions ci-après doivent être remplies:

- a) l'entreprise d'investissement fournit des services d'investissement ou exerce des activités d'investissement relatifs aux instruments financiers énumérés à l'annexe 1, section C, points 5, 6, 7, 9 et 10, de la directive 2004/39/CE;
- b) l'entreprise d'investissement ne fournit pas de tels services d'investissement ou n'exerce pas de telles activités d'investissement pour des clients de détail ou pour leur compte;
- c) les dépassements de limites visés à la partie introductive du présent paragraphe concernent des risques résultant de contrats qui sont des instruments financiers énumérés au point a) et qui ont trait aux produits de base ou valeurs sous-jacentes visées à l'annexe I, section C, point 10, de la directive 2004/39/CE (directive MIF) et qui sont calculés conformément aux annexes III et IV de la directive 2006/48/CE, ou des risques résultant de contrats relatifs à la fourniture de produits de base ou de droits d'émission; et
- d) l'entreprise d'investissement suit une stratégie étayée par des documents pour gérer et, en particulier, contrôler et limiter les risques découlant d'une concentration de ces derniers.

L'entreprise d'investissement informe sans délai les autorités compétentes de cette stratégie et de toutes les modifications significatives apportées à cette stratégie. L'entreprise d'investissement prend les dispositions appropriées pour assurer un suivi continu de la solvabilité des emprunteurs, en fonction de leur impact sur le risque de concentration. Ces dispositions permettent à l'entreprise d'investissement de réagir de manière appropriée et suffisamment rapide à toute détérioration de cette solvabilité.

2. Lorsque l'entreprise d'investissement dépasse les limites internes fixées conformément à la stratégie visée au paragraphe 1, point d), elle notifie sans délai à l'autorité compétente l'ampleur et la nature de ce dépassement et la contrepartie.

#### Article 46

Par dérogation à l'article 20, paragraphe 1, les autorités compétentes peuvent, jusqu'au 31 décembre 2011, choisir, au cas par cas, d'exempter de l'application des exigences de fonds propres découlant de l'article 75, point d), de la directive 2006/48/CE en ce qui concerne les entreprises d'investissement auxquelles l'article 20, paragraphes 2 et 3, ne s'applique pas, dont le total des positions du portefeuille de négociation ne dépasse jamais 50 000 000 EUR et dont le nombre moyen d'employés concernés ne dépasse pas 100 au cours de l'exercice.

En lieu et place, les exigences de fonds propres pour ces entreprises d'investissement représentent au moins le plus bas des montants suivants:

- a) les exigences de fonds propres découlant de l'article 75, point d), de la directive 2006/48/CE; et
- b) 12/88 du plus élevé des montants suivants:
  - i) la somme des exigences de fonds propres prévues à l'article 75, points a) à c), de la directive 2006/48/CE,
  - ii) le montant prévu à l'article 21 de la présente directive nonobstant l'article 20, paragraphe 5.

Si le point b) s'applique, une majoration graduelle est appliquée sur une base au moins annuelle.

L'application de cette dérogation ne peut conduire, pour une entreprise d'investissement, à une réduction du niveau global des exigences de fonds propres par rapport aux exigences en vigueur au 31 décembre 2006, à moins que cette réduction ne soit justifiée en termes prudentiels par une réduction de la taille des activités de l'entreprise d'investissement.

#### Article 47

D'ici au 31 décembre 2009 ou à toute date antérieure spécifiée par les autorités compétentes au cas par cas, les établissements qui ont obtenu la reconnaissance d'un modèle de risque spécifique avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007, conformément à l'annexe V, point 1, peuvent, pour cette reconnaissance existante, considérer les points 4 et 8 de l'annexe V de la directive 93/6/CEE, tels que ces points s'appliquaient avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

#### Article 48

1. Les dispositions relatives aux exigences de fonds propres énoncées dans la présente directive et dans la directive 2006/48/CE ne s'appliquent pas aux entreprises d'investissement dont l'activité principale consiste exclusivement à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement relatifs aux instruments financiers énumérés à l'annexe I, section C, points 5, 6, 7, 9 et 10, de la directive 2004/39/CE, et auxquels ne s'appliquait pas la directive 93/22/CEE<sup>(1)</sup> au 31 décembre 2006. Cette dérogation est applicable jusqu'au 31 décembre 2010 ou jusqu'à la date d'entrée en vigueur de toute modification intervenue en application des paragraphes 2 et 3, si cette dernière date est antérieure.

2. Dans le cadre de la révision prévue par l'article 65, paragraphe 3, de la directive 2004/39/CE, la Commission, sur la base de consultations publiques et à la lumière de discussions avec les autorités compétentes, fait rapport au Parlement européen et au Conseil sur:

- a) un régime approprié de surveillance prudentielle des entreprises d'investissement dont la principale activité consiste exclusivement à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement en relation avec les contrats dérivés sur produits de base ou les contrats dérivés énumérés à l'annexe I, section C, points 5, 6, 7, 9 et 10, de la directive 2004/39/CE; et
  - b) l'opportunité de modifier la directive 2004/39/CE pour créer une nouvelle catégorie d'entreprises d'investissement dont la principale activité consiste exclusivement à fournir des services d'investissement ou à exercer des activités d'investissement relatifs aux instruments financiers énumérés à l'annexe I, section C, points 5, 6, 7, 9 et 10, de la directive 2004/39/CE en rapport avec les approvisionnements en énergie (y compris l'électricité, le charbon, le gaz et le pétrole).
3. Sur la base du rapport mentionné au paragraphe 2, la Commission peut présenter à cet égard des propositions d'amendements à la présente directive ainsi qu'à la directive 2006/48/CE.

#### Section 4

### Dispositions finales

#### Article 49

1. Les États membres adoptent et publient, pour le 31 décembre 2006 au plus tard, les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer aux articles 2, 3, 11, 13, 17, 18, 19, 20, 22, 23, 24, 25, 29, 30, 33, 34, 35, 37, 39, 40, 41, 43, 44 et 50 et aux annexes I, II, III, V, VII. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces dispositions, ainsi qu'un tableau de correspondance entre ces dispositions et la présente directive.

Ils appliquent ces dispositions à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007.

<sup>(1)</sup> Directive 93/22/CEE du Conseil du 10 mai 1993 concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (JO L 141 du 11.6.1993, p. 27). Directive modifiée en dernier lieu par la directive 2002/87/CE.

Lorsque les États membres adoptent ces dispositions, celles-ci contiennent une référence à la présente directive ou sont accompagnées d'une telle référence lors de leur publication officielle. Elles contiennent également une mention précisant que les références faites, dans les dispositions législatives, réglementaires et administratives en vigueur, aux directives abrogées par la présente directive s'entendent comme faites à la présente directive.

2. Les États membres communiquent à la Commission le texte des dispositions essentielles de droit interne qu'ils adoptent dans le domaine régi par la présente directive.

#### Article 50

1. L'article 152, paragraphes 8 à 14, de la directive 2006/48/CE s'applique mutatis mutandis aux fins de la présente directive sous réserve des dispositions ci-après, qui s'appliquent lorsque la faculté prévue à l'article 152, paragraphe 8, de la directive 2006/48/CE est exercée:

- a) les références à la directive 2006/48/CE figurant à l'annexe II, point 7, de la présente directive s'entendent comme faites à la directive 2000/12/CE telle qu'applicable avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007; ou
- b) l'annexe II, point 4, de la présente directive s'applique telle qu'avant le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

2. L'article 157, paragraphe 3, de la directive 2006/48/CE s'applique mutatis mutandis aux fins des articles 18 et 20 de la présente directive.

#### Article 51

Pour le 1<sup>er</sup> janvier 2011 au plus tard, la Commission examine la mise en œuvre de la présente directive et établit à ce sujet un rapport qu'elle soumet, accompagné de toutes propositions de modification appropriées, au Parlement européen et au Conseil.

#### Article 52

La directive 93/6/CEE, telle que modifiée par les directives énumérées à l'annexe VIII, partie A, est abrogée sans préjudice des obligations des États membres concernant les délais de transposition en droit national des directives énumérées à l'annexe VIII, partie B.

Les références faites aux directives abrogées s'entendent comme faites à la présente directive et sont à lire selon le tableau de correspondance figurant à l'annexe IX.

#### Article 53

La présente directive entre en vigueur le vingtième jour suivant celui de sa publication au Journal officiel de l'Union européenne.

#### Article 54

Les États membres sont destinataires de la présente directive.

Fait à Strasbourg, 14 juin 2006.

*Par le Parlement européen*

*Le président*

J. BORRELL FONTELLES

*Par le Conseil*

*Le président*

H. WINKLER

## ANNEXE I

**CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR RISQUE DE POSITION**

## DISPOSITIONS GÉNÉRALES

**Calcul de la position nette**

1. L'excédent de la position longue (courte) de l'établissement sur sa position courte (longue) pour les mêmes actions, titres de créance et titres convertibles et pour les contrats financiers à terme sur instruments financiers, options, warrants et warrants couverts identiques représente sa position nette pour chacun de ces instruments. Pour le calcul de la position nette, les autorités compétentes admettent que les positions en instruments dérivés soient traitées, selon les modalités précisées aux points 4 à 7, comme des positions dans le ou les titres sous-jacents (ou notionnels). Lorsque l'établissement détient en portefeuille ses propres titres de créance, ceux-ci ne sont pas pris en compte pour le calcul du risque spécifique au titre du point 14.
2. Le calcul d'une position nette entre un titre convertible et une position de signe opposé dans l'instrument sous-jacent n'est pas autorisé, sauf si les autorités compétentes adoptent une approche qui prend en considération la probabilité qu'un titre convertible déterminé soit converti ou si elles imposent une exigence de capital qui couvre les pertes que la conversion pourrait entraîner.
3. Toutes les positions nettes, quel que soit leur signe, sont converties quotidiennement, avant leur addition, dans la monnaie dans laquelle l'établissement établit ses documents destinés aux autorités compétentes, sur la base du taux de change au comptant.

**Instruments particuliers**

4. Les contrats financiers à terme sur taux d'intérêt, les contrats à terme de taux d'intérêt et les engagements à terme d'achat et de vente de titres de créance sont traités comme des combinaisons de positions longues et courtes. Ainsi, une position longue dans des contrats financiers à terme sur taux d'intérêt est considérée comme la combinaison d'un emprunt venant à échéance à la date de livraison du contrat financier à terme et d'un actif dont l'échéance est la même que celle de l'instrument ou de la position notionnelle sous-jacent au contrat financier à terme en question. De même, un contrat à terme de taux d'intérêt vendu est traité comme une position longue dont l'échéance est la même que la date de règlement plus la période du contrat et une position courte dont l'échéance est la même que la date de règlement. L'emprunt et l'actif sont inclus dans la première catégorie du tableau 1 figurant au point 14 aux fins du calcul des exigences de fonds propres relatives au risque spécifique grevant les contrats financiers à terme sur taux d'intérêt et les contrats à terme de taux d'intérêt. Un engagement à terme d'achat d'un titre de créance est traité comme la combinaison d'un emprunt venant à échéance à la date de livraison et d'une position longue au comptant dans le titre de créance lui-même. L'emprunt est inclus dans la première catégorie du tableau 1 figurant au point 14 aux fins du risque spécifique et le titre de créance dans la colonne adéquate du même tableau.

Les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence de fonds propres correspondant à un contrat financier à terme négocié sur un marché boursier soit égale à la couverture requise par le marché boursier, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié au contrat financier à terme et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres pour un contrat financier à terme qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V. Les autorités compétentes peuvent également permettre que l'exigence de fonds propres d'un contrat d'instruments dérivés de gré à gré du type visé dans le présent point, compensé par une chambre de compensation reconnue par elles, soit égale à la couverture requise par la chambre de compensation, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié au contrat d'instruments dérivés et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres du contrat en question qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V.

Aux fins du présent point, on entend par «position longue» une position de l'établissement qui a fixé le taux d'intérêt qu'il recevra à une date future et par «position courte» une position de l'établissement qui a fixé le taux d'intérêt qu'il paiera à une date future.

5. Les options sur taux d'intérêt, titres de créance, actions, indices d'actions, contrats financiers à terme sur instruments financiers, contrats d'échanges financiers et devises sont traitées comme s'il s'agissait de positions de valeur égale au montant de l'instrument sous-jacent de l'option, multiplié par le delta aux fins de la présente annexe. Les positions ainsi obtenues peuvent être compensées avec des positions de signe opposé dans des titres ou instruments dérivés sous-jacents identiques. Le delta utilisé est celui du marché concerné ou celui calculé par les autorités compétentes ou, lorsqu'il n'est pas disponible ou pour les options sur le marché de gré à gré, le delta calculé par l'établissement lui-même, sous réserve que les autorités compétentes considèrent que le modèle utilisé par l'établissement est raisonnable.

Toutefois, les autorités compétentes peuvent également prévoir que les établissements calculent le delta selon la méthode qu'elles prescrivent.

Les risques liés aux options autres que le risque delta doivent être couverts. Les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence relative à une option émise négociée sur un marché boursier soit égale à la couverture requise

par le marché boursier, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié à l'option et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres d'une option qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V. Les autorités compétentes peuvent également permettre que l'exigence de fonds propres d'une option de gré à gré compensée par une chambre de compensation reconnue par elles soit égale à la couverture requise par la chambre de compensation, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié à l'option et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres d'une option de gré à gré qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V. Elles peuvent en outre permettre que l'exigence relative à une option achetée sur un marché boursier ou de gré à gré soit la même que pour l'instrument sous-jacent de l'option, sous réserve que l'exigence ainsi calculée ne soit pas supérieure à la valeur de marché de l'option. L'exigence correspondant à une option émise de gré à gré est calculée par rapport à l'instrument sous-jacent.

6. Le traitement prévu au point 5 pour les options est également applicable aux warrants portant sur des titres de créance et des actions.
7. Les contrats d'échanges financiers sont traités, aux fins du risque de taux d'intérêt, sur la même base que les instruments figurant au bilan. Par conséquent, un contrat d'échange de taux d'intérêt dans lequel un établissement reçoit un taux variable et paie un taux fixe est traité comme la combinaison d'une position longue dans un instrument à taux variable d'une échéance équivalant à la période qui s'écoule jusqu'à la prochaine fixation du taux d'intérêt et d'une position courte dans un instrument à taux fixe ayant la même échéance que le contrat d'échange lui-même.

#### A. TRAITEMENT DU VENDEUR DE LA PROTECTION

8. Aux fins du calcul des exigences de fonds propres relatives au risque de marché de la partie qui assume le risque de crédit (ci-après dénommé «vendeur de la protection»), sauf indication contraire, le montant notionnel du contrat dérivé de crédit doit être utilisé. Aux fins du calcul de l'exigence de fonds propres pour risque spécifique, autre que pour les contrats d'échange sur rendement global («total return swap»), l'échéance du contrat de dérivés de crédit est applicable en lieu et place de celle de la créance. Les positions sont déterminées comme suit:
  - i) Un contrat d'échange sur rendement global génère une position longue sur le risque de marché général de la créance de référence et une position courte sur le risque de marché général d'une obligation d'État avec une échéance équivalente à la période allant jusqu'à la prochaine fixation d'intérêts et recevant une pondération de risque de 0 % en vertu de l'annexe VI de la directive 2006/48/CE. Il crée également une position longue sur le risque spécifique de la créance de référence.
  - ii) Un contrat d'échange sur défaut («credit default swap») ne génère pas de position sur risque de marché général. Aux fins du traitement du risque spécifique, l'établissement doit enregistrer une position longue synthétique sur une créance détenue sur l'entité de référence, sauf si le dérivé bénéficie d'une notation externe et remplit les conditions pour être considéré comme titre de créance éligible, auquel cas une position longue est enregistrée pour le dérivé. Lorsque des paiements de primes ou d'intérêts sont dus au titre du produit, ces flux de trésorerie doivent être représentés comme des positions notionnelles sur des obligations d'État.
  - iii) Un titre lié à un crédit uninominal («credit linked note») génère une position longue sur le risque de marché général du titre lui-même, en tant qu'instrument sur taux d'intérêt. Aux fins du traitement du risque spécifique, une position longue synthétique est créée sur une créance détenue sur l'entité de référence. Une position longue additionnelle est créée sur l'émetteur du titre lié à un crédit. Lorsque le titre lié à un crédit bénéficie d'une notation externe et remplit les conditions pour être considéré comme titre de créance éligible, seule une position longue unique sur le risque spécifique du titre doit être enregistrée.
  - iv) Outre une position longue sur le risque spécifique de l'émetteur du titre, un titre lié à un crédit portant sur plusieurs noms procurant une protection proportionnelle génère une position sur chaque entité de référence, le montant notionnel total du contrat étant réparti sur l'ensemble des positions à raison du pourcentage du montant notionnel total représenté par chaque exposition sur une entité de référence. Lorsque plusieurs créances sur une même entité de référence peuvent être sélectionnées, la créance qui reçoit la pondération de risque la plus élevée détermine le risque spécifique.

Lorsqu'un titre lié à un crédit portant sur plusieurs noms bénéficie d'une notation externe et remplit les conditions pour être considéré comme titre de créance éligible, seule une position longue unique sur le risque spécifique du titre doit être enregistrée; et

- v) Un dérivé de crédit au premier défaut («first-asset-to-default credit derivative») génère, pour le montant notionnel, une position sur une créance détenue sur chaque entité de référence. Si le montant du paiement maximal en cas d'événement de crédit est inférieur à l'exigence de fonds propres calculée selon la méthode prévue à la première phrase du présent point, ledit montant peut être considéré comme l'exigence de fonds propres pour risque spécifique. Un dérivé de crédit au second défaut («second-asset-to-default credit derivative») génère, pour le montant notionnel, une position sur une créance détenue sur chaque entité de référence, moins une (celle à laquelle est associée l'exigence de fonds propres pour risque spécifique la plus basse). Si le montant du paiement maximal en cas d'événement de crédit est inférieur à l'exigence de fonds propres calculée selon la méthode prévue à la première phrase du présent point, ledit montant peut être considéré comme l'exigence de fonds propres pour risque spécifique.

Lorsqu'un dérivé de crédit au premier ou second défaut bénéficie d'une notation externe et remplit les conditions pour être considéré comme titre de créance éligible, le vendeur de la protection doit seulement calculer une exigence de fonds propres pour risque spécifique reflétant la notation du dérivé.

#### B. TRAITEMENT DE L'ACHETEUR DE LA PROTECTION

Pour la partie qui transfère le risque de crédit (ci-après dénommé «acheteur de la protection»), les positions sont déterminées comme étant parfaitement symétriques à celles du vendeur de la protection, exception faite des titres liés à un crédit (qui ne génèrent pas de position courte sur l'émetteur). S'il est prévu, à une certaine date, une option d'achat associée à une majoration de la rémunération, cette date est considérée comme l'échéance de la protection. En cas de dérivé de crédit au n<sup>ème</sup> défaut, les acheteurs de protection sont autorisés à compenser le risque spécifique sur n-1 actifs sous-jacents (les n-1 actifs présentant l'exigence de fonds propres pour risque spécifique la plus basse).

9. Les établissements qui évaluent au prix du marché et gèrent le risque de taux d'intérêt des instruments dérivés visés aux points 4 à 7 sur la base des flux financiers actualisés peuvent utiliser des modèles de sensibilité pour calculer les positions visées à ces points et peuvent les utiliser pour toute obligation qui est amortie sur sa durée résiduelle plutôt que par un seul remboursement final du principal. Le modèle et son utilisation par l'établissement doivent être approuvés par les autorités compétentes. Ces modèles devraient produire des positions ayant la même sensibilité aux variations de taux d'intérêt que les flux financiers sous-jacents. Cette sensibilité doit être évaluée par rapport aux fluctuations indépendantes d'un échantillon de taux sur la courbe de rendement et comporter un point de sensibilité au moins pour chacune des fourchettes d'échéances figurant au tableau 2 du point 20. Les positions sont prises en compte pour le calcul de l'exigence de fonds propres selon les dispositions des points 17 à 32.
10. Les établissements qui n'ont pas recours aux modèles prévus au point 9 peuvent, avec l'accord des autorités compétentes, traiter comme entièrement compensée toute position en instruments dérivés visés aux points 4 à 7 qui satisfait au moins aux conditions suivantes:
  - a) les positions ont la même valeur et sont libellées dans la même devise;
  - b) les taux de référence (pour les positions à taux variable) ou les coupons (pour les positions à taux fixe) sont étroitement alignés; et
  - c) la date de la prochaine fixation du taux d'intérêt ou, pour les positions à coupon fixe, l'échéance résiduelle respecte les limites suivantes:
    - i) moins d'un mois: même jour;
    - ii) entre un mois et un an: dans les sept jours; et
    - iii) plus d'un an: dans les trente jours.
11. L'établissement qui transfère des titres, ou des droits garantis relatifs à la propriété des titres, dans une opération de mise en pension et l'établissement qui prête des titres dans le cadre d'un prêt de titres incluent ces titres dans le calcul de leurs exigences de fonds propres au titre de la présente annexe, à condition que ces titres remplissent les critères prévus à l'article 11.

#### Risque spécifique et risque général

12. Le risque de position concernant un titre de créance ou une action négocié (ou instrument dérivé sur un titre de créance ou sur actions) est divisé en deux composants pour les besoins du calcul des exigences de fonds propres. La première composante concerne le risque spécifique, c'est-à-dire le risque d'une variation du prix de l'instrument concerné sous l'influence de facteurs liés à son émetteur ou, dans le cas d'un instrument dérivé, à l'émetteur de l'instrument sous-jacent. La seconde composante couvre le risque général, à savoir le risque d'une variation du prix de l'instrument, provoquée par une fluctuation du niveau des taux d'intérêt (dans le cas d'un titre de créance négocié ou d'un instrument dérivé sur un titre de créance négocié) ou par un mouvement général du marché des actions non imputable à certaines caractéristiques spécifiques des titres concernés (dans le cas d'action ou d'un instrument dérivé sur actions).

#### TITRES DE CRÉANCE NÉGOCIÉS

13. Les positions nettes sont classées selon les devises dans lesquelles elles sont libellées et l'exigence de fonds propres pour le risque général et le risque spécifique est calculée séparément dans chaque devise.

**Risque spécifique**

14. L'établissement impute ses positions nettes relevant du portefeuille de négociation, calculées conformément au point 1), aux catégories appropriées du tableau 1 selon l'émetteur/le débiteur, l'évaluation externe ou interne du crédit et l'échéance résiduelle, et les multiplie ensuite par les pondérations indiquées dans ce tableau. Il additionne ses positions pondérées (qu'elles soient longues ou courtes) afin de calculer son exigence de fonds propres pour la couverture du risque spécifique.

Tableau 1

Catégories	Exigence de fonds propres pour risque spécifique
Titres de créance émis ou garantis par les administrations centrales, émis par les banques centrales, les organisations internationales, les banques multilatérales de développement ou les autorités régionales ou locales des États membres, auxquels serait affecté l'échelon 1 de qualité du crédit ou qui recevraient une pondération de risque de 0 % en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions.	0 %
Titres de créance émis ou garantis par les administrations centrales, émis par les banques centrales, les organisations internationales, les banques multilatérales de développement ou les autorités régionales ou locales des États membres, auxquels serait affecté l'échelon 2 ou 3 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions et titres de créances émis ou garantis par des établissements auxquels serait affecté l'échelon 1 ou 2 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions et titres de créance émis ou garantis par des établissements auxquels serait affecté l'échelon 3 de qualité du crédit en vertu des dispositions sur la pondération des expositions de l'annexe VI, partie 1, point 28, de la directive 2006/48/CE, et titres de créance émis ou garantis par des entreprises auxquelles serait affecté l'échelon 1 ou 2 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions. Autres éléments éligibles au sens du point 15.	0,25 % (durée résiduelle jusqu'à l'échéance finale inférieure ou égale à 6 mois) 1,00 % (durée résiduelle jusqu'à l'échéance finale supérieure à 6 mois et inférieure ou égale à 24 mois) 1,60 % (durée résiduelle jusqu'à l'échéance finale supérieure à 24 mois)
Titres de créance émis ou garantis par les administrations centrales, émis par les banques centrales, les organisations internationales, les banques multilatérales de développement, les autorités régionales ou locales des États membres ou des établissements auxquels serait affecté l'échelon 4 ou 5 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions, et titres de créance émis ou garantis par des établissements auxquels serait affecté l'échelon 3 de qualité du crédit en vertu des dispositions sur la pondération des expositions de l'annexe VI, partie 1, point 26, de la directive 2006/48/CE, et titres de créance émis ou garantis par des entreprises auxquels serait affecté l'échelon 3 ou 4 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondérations des expositions. Expositions pour lesquelles une évaluation de crédit établie par un OEEC désigné n'est pas disponible.	8,00 %
Titres de créance émis ou garantis par les administrations centrales, émis par les banques centrales, les organisations internationales, les banques multilatérales de développement, les autorités régionales ou locales des États membres ou des établissements auxquels serait affecté l'échelon 6 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions, et titres de créance émis ou garantis par des entreprises auxquels serait affecté l'échelon 5 ou 6 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions,	12,00 %

Pour un établissement qui applique les dispositions des articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE en matière de pondération des expositions, le débiteur d'une exposition doit, afin de pouvoir bénéficier d'un échelon de qualité du crédit, faire l'objet d'une notation interne associée à une probabilité de défaut inférieure ou équivalente à celle qui va de pair avec l'échelon de qualité du crédit adéquat, conformément aux dispositions des articles 78 à 83 de la même directive en matière de pondération des expositions sur les entreprises.

Les instruments émis par un émetteur non éligible font l'objet d'une exigence de fonds propres pour risque spécifique égale à 8 % ou 12 % conformément au tableau 1. Les autorités compétentes peuvent faire obligation aux établissements d'appliquer à ces instruments une exigence de fonds propres pour risque spécifique supérieure et/ou d'interdire toute compensation entre ces instruments et tout autre titre de créance aux fins de la mesure du risque général de marché.

L'exposition inhérente à une titrisation qui ferait l'objet d'un traitement de déduction conformément à l'article 66, paragraphe 2, de la directive 2006/48/CE ou d'une pondération du risque à 1250 %, telle que fixée à l'annexe IX, partie 4, de cette directive est soumise à une exigence de fonds propres qui n'est pas inférieure à celle fixée en vertu de ces traitements. Les facilités de trésorerie sans notation sont soumises à une exigence de fonds propres qui n'est pas inférieure à celle fixée à l'annexe IX, partie 4, de la directive 2006/48/CE.

15. Aux fins du point 14, les éléments éligibles comprennent:

- a) les positions longues et courtes sur des actifs pouvant bénéficier d'un échelon de qualité du crédit correspondant au moins à une note de bonne qualité («investment grade») dans le processus de mise en correspondance décrit au titre V, chapitre 2, section 3, sous section 1, de la directive 2006/48/CE;
- b) les positions longues et courtes sur des actifs qui, en raison de la solvabilité de l'émetteur, présentent une probabilité de défaut inférieure ou égale à celle des actifs visés au point a), dans le cadre de l'approche décrite au titre V, chapitre 2, section 3, sous-section 2, de la directive 2006/48/CE;
- c) les positions longues et courtes sur des actifs pour lesquels une évaluation effectuée par un organisme externe d'évaluation du crédit n'est pas disponible et qui remplissent les conditions suivantes:
  - i) ils sont considérés comme suffisamment liquides par les établissements concernés;
  - ii) leur qualité à des fins d'investissement est, selon l'établissement, au moins équivalente à celle des actifs visés au point a); et
  - iii) ils sont cotés sur au moins un marché réglementé d'un État membre ou sur un marché boursier d'un pays tiers à condition que ledit marché boursier soit reconnu par les autorités compétentes de l'État membre concerné;
- d) les positions longues et courtes sur des actifs émis par des établissements soumis aux exigences d'adéquation des fonds propres énoncées dans la directive 2006/48/CE qui sont considérés comme suffisamment liquides par les établissements concernés et dont la qualité à des fins d'investissement est, selon l'établissement, au moins équivalente à celle des actifs visés au point a); et
- e) les titres émis par des établissements qui sont réputés avoir une qualité de crédit supérieure ou équivalente à celle associée à l'échelon 2 de qualité du crédit en vertu des dispositions des articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE relatives à la pondération des expositions sur les établissements et qui sont soumis à des dispositions réglementaires et de surveillance comparables à celles que prévoit la présente directive.

Les modalités de l'évaluation des titres de créance sont examinées par les autorités compétentes, qui rejettent l'appréciation effectuée par un établissement lorsqu'elles estiment qu'un instrument présente un risque spécifique trop élevé pour être considéré comme élément éligible.

16. Les autorités compétentes exigent des établissements qu'ils appliquent la plus élevée des pondérations du tableau 1 figurant au point 14 aux instruments présentant un risque particulier en raison d'une solvabilité insuffisante de l'émetteur.

### **Risque général**

a) *en fonction de l'échéance*

17. La méthode de calcul de l'exigence de fonds propres pour la couverture du risque général comporte deux étapes fondamentales. Tout d'abord, toutes les positions sont pondérées en fonction de leur échéance (comme expliqué au point 18), afin de calculer le montant des exigences de fonds propres. Ensuite, ces exigences de fonds propres peuvent être réduites lorsqu'une position pondérée est détenue parallèlement à une position pondérée de signe opposé à l'intérieur de la même fourchette d'échéances. L'exigence de fonds propres peut également être réduite lorsque les positions pondérées de signe opposé appartiennent à des fourchettes d'échéances différentes, l'ampleur de cette

réduction variant selon que les deux positions appartiennent ou non à la même zone et selon les zones auxquelles elles appartiennent. Il y a en tout trois zones (groupes de fourchettes d'échéances).

18. L'établissement impute ses positions nettes aux fourchettes d'échéances appropriées de la deuxième ou troisième colonne, selon le cas, du tableau 2 figurant au point 20. Il procède à cette imputation sur la base de l'échéance résiduelle dans le cas des instruments à taux fixe et sur la base de la période restant à courir jusqu'à la prochaine fixation du taux d'intérêt dans le cas des instruments pour lesquels le taux d'intérêt est refixé avant son échéance finale. L'établissement fait également une distinction entre les titres de créance assortis d'un coupon de 3 % ou plus et ceux assortis d'un coupon de moins de 3 % et les inscrit donc dans la deuxième ou la troisième colonne du tableau 2. Il multiplie ensuite chaque position par la pondération indiquée dans la quatrième colonne du tableau 2 pour la fourchette d'échéances concernée.
19. L'établissement fait ensuite la somme des positions longues pondérées et la somme des positions courtes pondérées dans chaque fourchette d'échéances. Le montant correspondant aux positions longues pondérées qui sont compensées par des positions courtes pondérées dans une fourchette d'échéances donnée constitue la position pondérée compensée dans cette fourchette, alors que la position longue ou courte résiduelle est la position pondérée non compensée dans la même fourchette. L'établissement calcule alors le total des positions pondérées compensées dans toutes les fourchettes.
20. L'établissement calcule les totaux des positions longues pondérées non compensées dans les fourchettes incluses dans chacune des zones du tableau 2 pour obtenir la position longue pondérée non compensée de chaque zone. De même, les positions courtes pondérées non compensées des fourchettes de chaque zone sont additionnées pour le calcul de la position courte pondérée non compensée de cette zone. La partie de la position longue pondérée non compensée d'une zone donnée qui est compensée par la position courte pondérée non compensée de la même zone constitue la position pondérée compensée de cette zone. La partie de la position longue ou courte pondérée non compensée d'une zone qui ne peut pas être ainsi compensée constitue la position pondérée non compensée de cette zone.

Tableau 2

Zone	Fourchette d'échéances		Pondération (%)	Variation du taux d'intérêt présumé (%)
	Coupon de 3 % ou plus	Coupon de moins de 3 %		
Un	0 ≤ 1 mois	0 ≤ 1 mois	0,00	—
	> 1 ≤ 3 mois	> 1 ≤ 3 mois	0,20	1,00
	> 3 ≤ 6 mois	> 3 ≤ 6 mois	0,40	1,00
	> 6 ≤ 12 mois	> 6 ≤ 12 mois	0,70	1,00
Deux	> 1 ≤ 2 ans	> 1,0 ≤ 1,9 ans	1,25	0,90
	> 2 ≤ 3 ans	> 1,9 ≤ 2,8 ans	1,75	0,80
	> 3 ≤ 4 ans	> 2,8 ≤ 3,6 ans	2,25	0,75
Trois	> 4 ≤ 5 ans	> 3,6 ≤ 4,3 ans	2,75	0,75
	> 5 ≤ 7 ans	> 4,3 ≤ 5,7 ans	3,25	0,70
	> 7 ≤ 10 ans	> 5,7 ≤ 7,3 ans	3,75	0,65
	> 10 ≤ 15 ans	> 7,3 ≤ 9,3 ans	4,50	0,60
	> 15 ≤ 20 ans	> 9,3 ≤ 10,6 ans	5,25	0,60
	> 20 ans	> 10,6 ≤ 12,0 ans	6,00	0,60
		> 12,0 ≤ 20,0 ans	8,00	0,60
	> 20 ans	12,50	0,60	

21. L'établissement calcule alors le montant de la position longue (courte) pondérée non compensée de la zone un qui est compensé par la position courte (longue) pondérée non compensée de la zone deux. Il obtient ainsi ce qui est appelé, au point 25, la position pondérée compensée entre les zones un et deux. Le même calcul est ensuite effectué pour la partie de la position pondérée résiduelle non compensée de la zone deux et la position pondérée non compensée de la zone trois, afin de calculer la position pondérée compensée entre les zones deux et trois.
22. L'établissement peut, s'il le souhaite, inverser l'ordre de calcul du point 21 et calculer la position pondérée compensée entre les zones deux et trois avant de calculer la position pondérée compensée entre les zones un et deux.
23. Le solde de la position pondérée non compensée de la zone un est alors compensé avec ce qui reste de celle de la zone trois après compensation avec la zone deux, afin de calculer la position pondérée compensée entre les zones un et trois.
24. Les positions résiduelles résultant des trois opérations distinctes de compensation exposées aux points 21, 22 et 23 sont alors additionnées.
25. L'exigence de fonds propres de l'établissement est égale à la somme des éléments suivants:
- 10 % de la somme des positions pondérées compensées de toutes les fourchettes d'échéances;
  - 40 % de la position pondérée compensée de la zone un;
  - 30 % de la position pondérée compensée de la zone deux;
  - 30 % de la position pondérée compensée de la zone trois;
  - 40 % de la position pondérée compensée entre les zones un et deux, et entre les zones deux et trois (voir point 21);
  - 150 % de la position pondérée compensée entre les zones un et trois; et
  - 100 % des positions pondérées résiduelles non compensées.
- b) *en fonction de la duration*
26. Pour calculer l'exigence de fonds propres correspondant au risque général lié aux titres de créance négociés, les autorités compétentes peuvent, de manière générale ou à titre individuel, permettre aux établissements d'utiliser un système qui reflète la duration, au lieu d'appliquer le système décrit aux points 17 à 25, à condition que les établissements utilisent ce système sur une base continue.
27. Dans le système visé au point 26, l'établissement prend la valeur de marché de chaque titre de créance à taux fixe et calcule ensuite son rendement à l'échéance, qui est le taux d'actualisation implicite de ce titre. Dans le cas d'instruments à taux variable, l'établissement prend la valeur de marché de chaque instrument et calcule ensuite son rendement en supposant que le principal est dû lors de la prochaine fixation du taux d'intérêt.
28. L'établissement calcule alors la duration modifiée de chaque titre de créance sur la base de la formule suivante: duration modifiée = ((duration (D))/(1 + r)), où:

$$D = \left( \left( \sum_{t=1}^m \left( \frac{t C_t}{(1+r)^t} \right) \right) / \left( \sum_{t=1}^m \left( \frac{C_t}{(1+r)^t} \right) \right) \right)$$

où

r = rendement à l'échéance (voir point 25),

$C_t$  = paiement en numéraire au moment t,

m = échéance totale (voir point 25).

29. L'établissement classe chaque titre de créance dans la zone appropriée du tableau 3. Il le fait sur la base de la durée modifiée de chaque instrument.

Tableau 3

Zone	Duration modifiée (en années)	Intérêt présumé (variation en %)
Un	$> 0 \leq 1,0$	1,0
Deux	$> 1,0 \leq 3,6$	0,85
Trois	$> 3,6$	0,7

30. L'établissement calcule alors la position pondérée sur la base de la durée de chaque instrument en multipliant sa valeur de marché par sa durée modifiée et par la variation du taux d'intérêt présumé pour un instrument qui est affecté de cette durée modifiée particulière (voir colonne 3 du tableau 3).
31. L'établissement calcule ses positions longues et courtes, pondérées sur la base de la durée, dans chaque zone. Le montant de ces positions longues pondérées compensées par ces positions courtes pondérées dans chaque zone constitue la position compensée pondérée sur la base de la durée dans cette zone.
- L'établissement calcule alors les positions non compensées pondérées sur la base de la durée de chaque zone. Il applique ensuite le système décrit aux points 21 à 24 pour les positions pondérées non compensées.
32. L'exigence de fonds propres de l'établissement est égale à la somme des éléments suivants:
- 2 % de la position compensée pondérée sur la base de la durée de chaque zone;
  - 40 % des positions compensées pondérées sur la base de la durée entre les zones un et deux et entre les zones deux et trois;
  - 150 % de la position compensée pondérée sur la base de la durée entre les zones un et trois; et
  - 100 % des positions résiduelles non compensées pondérées sur la base de la durée.

#### ACTIONS

33. L'établissement fait la somme de toutes ses positions longues nettes et la somme de toutes ses positions courtes nettes, conformément au point 1. Le total de ces deux sommes représente sa position brute globale. L'excédent d'une somme sur l'autre représente sa position nette globale.

#### Risque spécifique

34. L'établissement calcule la somme de toutes ses positions longues nettes et de toutes ses positions courtes nettes conformément au point 1. Il multiplie sa position brute globale par 4 % afin de calculer son exigence de fonds propres pour la couverture du risque spécifique.
35. Par dérogation au point 34, les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence de fonds propres pour la couverture du risque spécifique soit de 2 %, et non de 4 %, pour les portefeuilles d'actions, détenus par un établissement, qui remplissent les conditions suivantes:
- il ne peut s'agir d'actions d'émetteurs qui ont émis uniquement des titres de créances négociés appelant à ce moment une exigence de 8 % ou 12 % selon le tableau 1 figurant au point 14 ou appelant une exigence inférieure uniquement en raison d'une garantie ou d'une sûreté;
  - ces actions doivent être considérées comme très liquides par les autorités compétentes en application de critères objectifs; et
  - aucune position individuelle ne doit représenter plus de 5 % de la valeur de l'ensemble du portefeuille d'actions de l'établissement.

Aux fins du point c), les autorités compétentes peuvent autoriser des positions individuelles allant jusqu'à 10 %, à condition que le total de ces positions ne dépasse pas 50 % du portefeuille.

**Risque général**

36. L'exigence de fonds propres pour la couverture du risque général est égale à la position nette globale de l'établissement multipliée par 8 %.

**Contrats financiers à terme sur indices boursiers**

37. Les contrats financiers à terme sur indices boursiers, les équivalents delta d'options portant sur des contrats financiers à terme sur indices boursiers et les indices boursiers, dénommés ci-après, d'une manière générale, «contrats financiers à terme sur indices boursiers», peuvent être décomposés en positions dans chacune des actions qui les constituent. Ces positions peuvent être traitées comme des positions sous-jacentes dans les actions en question et peuvent, sous réserve de l'accord des autorités compétentes, être compensées avec des positions de signe opposé dans les actions sous-jacentes elles-mêmes.
38. Les autorités compétentes veillent à ce que tout établissement qui a compensé ses positions dans une ou plusieurs actions, représentées dans un contrat financier à terme sur indices boursiers avec une ou plusieurs positions dans le contrat financier à terme sur indices boursiers lui-même, ait des fonds propres adéquats pour couvrir le risque de pertes résultant de l'écart entre l'évolution de la valeur du contrat financier à terme et celle des actions qui le composent; il en va de même lorsqu'un établissement détient des positions de signe opposé dans des contrats financiers à terme sur indices boursiers dont l'échéance et/ou la composition ne sont pas identiques.
39. Par dérogation aux points 37 et 38, les contrats financiers à terme sur indices boursiers qui sont négociés sur un marché boursier et représentent, de l'avis des autorités compétentes, des indices largement diversifiés sont assortis d'une exigence de fonds propres pour la couverture du risque général de 8 %, mais aucune exigence de fonds propres n'est imposée pour la couverture du risque spécifique. Ces contrats financiers à terme sur indices boursiers sont inclus dans le calcul de la position nette globale prévu au point 33, mais il n'en est pas tenu compte pour le calcul de la position brute globale prévu au même point.
40. Si un contrat financier à terme sur indices boursiers n'est pas décomposé en ses positions sous-jacentes, il est traité comme s'il s'agissait d'une action individuelle. Toutefois, il peut ne pas être tenu compte du risque spécifique de cette action individuelle si le contrat financier à terme sur indices boursiers en question est négocié sur un marché boursier et représente, de l'avis des autorités compétentes, un indice largement diversifié.

**PRISE FERME**

41. En cas de prise ferme de titres de créance et d'actions, les autorités compétentes peuvent autoriser un établissement à appliquer la procédure exposée ci-après pour calculer ses exigences de fonds propres. En premier lieu, il calcule les positions nettes en déduisant les positions de prise ferme souscrites ou reprises par des tiers sur la base d'un accord formel en deuxième lieu, il réduit les positions nettes en appliquant les facteurs de réduction du tableau 4:

Tableau 4

— jour ouvrable zéro:	100 %
— premier jour ouvrable:	90 %
— deuxième et troisième jours ouvrables:	75 %
— quatrième jour ouvrable:	50 %
— cinquième jour ouvrable:	25 %
— au-delà du cinquième jour ouvrable:	0 %

Par «jour ouvrable zéro», on entend le jour ouvrable où l'établissement s'engage inconditionnellement à accepter une quantité connue de titres, à un prix convenu.

En troisième lieu, l'établissement calcule ses exigences de fonds propres en utilisant les positions réduites de prise ferme.

Les autorités compétentes veillent à ce que l'établissement détienne des fonds propres suffisants pour couvrir le risque de pertes qui existe entre le moment de l'engagement initial et le premier jour ouvrable.

EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR RISQUE SPÉCIFIQUE RELATIVES AUX POSITIONS DU PORTEFEUILLE DE NÉGOCIATION COUVERTES PAR DES DÉRIVÉS DE CRÉDIT

42. La protection procurée par des dérivés de crédit est reconnue conformément aux principes énoncés aux points 43 à 46.
43. Une reconnaissance intégrale est accordée lorsque la valeur de deux jambes évolue toujours en sens opposé et à un degré globalement identique. Tel est le cas dans les situations suivantes:
- les deux jambes sont constitués d'instruments totalement identiques; ou
  - une position longue au comptant est couverte par un contrat d'échange sur rendement global (ou inversement) et il existe une correspondance parfaite entre la créance de référence et l'exposition sous-jacente (position au comptant). L'échéance du contrat d'échange peut différer de celle de l'exposition sous-jacente.

Dans ces situations, une exigence de fonds propres pour risque spécifique n'est nécessaire pour aucun des deux jambes de la position.

44. Une compensation à hauteur de 80 % est appliquée lorsque la valeur des deux jambes évolue toujours en sens opposé et qu'il existe une correspondance parfaite en ce qui concerne la créance de référence, la durée de la créance de référence et du dérivé de crédit et la devise de l'exposition sous-jacente. En outre, les principales caractéristiques du contrat de dérivé de crédit ne doivent pas faire diverger sensiblement la variation du prix du dérivé de crédit de celle de la position au comptant. Dans la mesure où la transaction transfère le risque, une compensation à hauteur de 80 % du risque spécifique est appliquée à la jambe de la transaction qui appelle l'exigence de fonds propres la plus élevée, l'exigence pour risque spécifique relative à l'autre jambe étant nulle.
45. Une reconnaissance partielle est accordée lorsque la valeur des deux jambes évolue habituellement en sens opposé. Tel est le cas dans les situations suivantes:
- la position relève du cas décrit au point 43 b), mais il y a asymétrie d'actifs entre la créance de référence et l'exposition sous-jacente. La position satisfait cependant aux conditions suivantes:
    - la créance de référence est d'un rang égal ou inférieur à celui de la créance sous-jacente; et
    - la créance sous-jacente et la créance de référence émanent du même débiteur et sont assorties de clauses juridiquement exécutoires de défaut croisé ou de paiement anticipé croisé;
  - la position relève du point 43 a) ou du point 44, mais il y a asymétrie de devises ou d'échéances entre la protection du crédit et l'actif sous-jacent (les cas d'asymétrie de devises doivent faire partie des informations ordinaires à fournir concernant le risque de change, conformément à l'annexe III); ou
  - la position relève du point 44, mais il y a asymétrie d'actifs entre la position au comptant et le dérivé de crédit. Toutefois, l'actif sous-jacent est inclus dans les créances (livrables) dans la documentation relative au dérivé de crédit.

Dans chacune des situations ci-dessus, plutôt que d'additionner les exigences de fonds propres pour risque spécifique se rapportant à chaque jambe de la transaction, seule la plus élevée des deux exigences s'applique.

46. Dans toutes les situations ne relevant pas des points 43 à 45, une exigence de fonds propres pour risque spécifique est calculée pour chacun des deux jambes des positions.

**Exigences de fonds propres relatives aux OPC compris dans le portefeuille de négociation**

47. Les exigences de fonds propres relatives aux positions sur organismes de placement collectif (OPC) qui remplissent les conditions fixées à l'article 11 pour l'application du traitement en matière de fonds propres réservé au portefeuille de négociation sont calculées conformément aux méthodes exposées aux points 48 à 56.
48. Sans préjudice d'autres dispositions de la présente section, les positions sur OPC font l'objet d'une exigence de fonds propres pour risque de position (spécifique et général) égale à 32 %. Sans préjudice des dispositions de l'annexe III, point 2.1, quatrième alinéa, ou de l'annexe V, point 12, sixième alinéa, (risque sur produits de base) en liaison avec l'annexe III, point 2.1, quatrième alinéa, lorsque le traitement «or» modifié prévu à ces points est appliqué, les positions sur OPC font l'objet d'une exigence de fonds propres pour risque de position (spécifique et général) et pour risque de change ne pouvant dépasser 40 %.

49. Les établissements peuvent déterminer les exigences de fonds propres relatives aux positions sur OPC qui satisfont aux conditions énoncées au point 51 en appliquant les méthodes exposées aux points 53 à 56.
50. Sauf disposition contraire, aucune compensation n'est autorisée entre les investissements sous-jacents d'un OPC et les autres positions détenues par l'établissement.

#### CONDITIONS GÉNÉRALES

51. Les conditions générales à remplir pour pouvoir appliquer les méthodes exposées aux points 53 à 56 aux OPC émis par des entreprises surveillées ou ayant leur siège dans la Communauté sont les suivantes:
  - a) les prospectus, ou les documents équivalents, de l'OPC mentionnent:
    - i) les catégories d'actifs dans lesquelles l'OPC est autorisé à investir;
    - ii) si les investissements de l'OPC sont soumis à des limites, les limites relatives et les méthodes de calcul de celles-ci;
    - iii) si l'OPC est autorisé à emprunter, le niveau d'endettement maximum autorisé; et
    - iv) si l'OPC est autorisé à investir en instruments financiers dérivés de gré à gré ou à effectuer des opérations du type prise/mise en pension, les mesures mises en place pour limiter le risque de contrepartie lié à ces opérations;
  - b) les activités de l'OPC font l'objet de rapports semestriels et annuels permettant d'évaluer ses actifs et ses passifs, son résultat et ses opérations pour la période couverte par chaque rapport;
  - c) les parts/actions de l'OPC sont remboursables en espèces, sur les actifs de l'organisme, à la demande du titulaire et sur une base quotidienne;
  - d) les investissements dans l'OPC sont séparés des actifs du gestionnaire de celui-ci; et
  - e) l'établissement investisseur procède à une évaluation adéquate du risque de l'OPC.
52. Les OPC de pays tiers peuvent entrer en ligne de compte si les conditions fixées aux points a) à e) du point 51 sont remplies, sous réserve d'approbation par les autorités compétentes de l'établissement considéré.

#### MÉTHODES PARTICULIÈRES

53. Lorsque l'établissement a connaissance des investissements sous-jacents de l'OPC sur une base quotidienne, il peut tenir compte directement de ceux-ci pour le calcul des exigences de fonds propres pour risque de position (général et spécifique) pour ces positions, conformément aux méthodes exposées dans la présente annexe ou, s'il y est autorisé, conformément aux méthodes exposées à l'annexe V. Dans le cadre de cette approche, les positions sur OPC sont traitées comme des positions sur les investissements sous-jacents de l'OPC. La compensation est autorisée entre les positions sur les investissements sous-jacents de l'OPC et les autres positions détenues par l'établissement, tant que l'établissement détient un nombre de parts suffisant pour permettre un rachat/une création en échange des investissements sous-jacents.
54. Les établissements peuvent calculer leurs exigences de fonds propres pour le risque de position (général et spécifique) relatif à leurs positions sur OPC conformément aux méthodes exposées dans la présente annexe ou, s'ils y sont autorisés, conformément aux méthodes exposées à l'annexe V, en les appliquant à des positions hypothétiques représentant celles qu'ils devraient détenir pour représenter la composition et la performance de l'indice ou du panier d'actions ou de titres de créance généré en externe visé au point a), aux conditions suivantes:
  - a) l'OPC a pour mandat de reproduire la composition et la performance d'un indice ou d'un panier d'actions ou de titres de créance généré en externe; et
  - b) une corrélation d'au moins 0,9 entre les variations quotidiennes du cours de l'OPC et de l'indice ou du panier d'actions ou de titres de créance qu'il reproduit peut être clairement établie sur une période d'au moins six mois. Dans ce contexte, on entend par «corrélation» le coefficient de corrélation entre les rendements journaliers de l'OPC, d'une part, et ceux de l'indice ou du panier d'actions ou de titres de créance qu'il reproduit.

55. Lorsque l'établissement n'a pas connaissance des investissements sous-jacents de l'OPC sur une base quotidienne, il peut calculer son exigence de fonds propres pour risque de position (général et spécifique) conformément aux méthodes exposées dans la présente annexe, aux conditions suivantes:
- a) il est supposé que l'OPC investit en premier lieu, dans la mesure maximale autorisée par son mandat, dans les catégories d'actifs appelant l'exigence de fonds propres pour risque de position (général et spécifique) la plus élevée, puis, successivement, dans les catégories directement inférieures, jusqu'à l'épuisement de sa limite maximale d'investissement. La position de l'établissement sur l'OPC reçoit le traitement qu'appellerait la détention directe de cette position hypothétique;
  - b) dans le calcul de leur exigence de fonds propres pour risque de position, les établissements tiennent compte de l'exposition indirecte maximale qu'ils pourraient encourir en prenant des positions avec effet de levier via l'OPC, en augmentant proportionnellement leur position sur l'OPC jusqu'à l'exposition maximale sur les investissements sous-jacents, résultant du mandat; et
  - c) si l'exigence de fonds propres pour risque de position (général et spécifique) calculée selon le présent point dépasse le niveau prévu au point 48, elle est plafonnée audit niveau.
56. Les établissements peuvent confier à un tiers le soin de calculer et de déclarer, conformément aux méthodes prévues par la présente annexe, l'exigence de fonds propres relative au risque de position (général et spécifique) pour leurs positions sur OPC relevant des points 53 et 55, pour autant que la justesse du calcul et des déclarations soit adéquatement assurée.
-

## ANNEXE II

**CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR RISQUE DE RÈGLEMENT ET DE CRÉDIT DE LA CONTREPARTIE**

## RISQUE DE RÈGLEMENT/LIVRAISON

1. Dans le cas des opérations sur titres de créance, actions, devises et produits de base (à l'exclusion des mises en pension et des prises en pension ainsi que des prêts de titres ou de produits de base et des emprunts de titres ou de produits de base), qui ne sont pas dénouées après la date de livraison prévue, l'établissement doit calculer la différence de prix à laquelle il est exposé. Il s'agit de la différence entre le prix de règlement convenu pour le titre de créance, l'action, la devise ou la matière première considéré et sa valeur de marché courante, lorsque cette différence peut entraîner une perte pour l'établissement. Celui-ci multiplie cette différence par le facteur approprié de la colonne A du tableau 1 pour calculer son exigence de fonds propres.

TABLEAU 1

Nombre de jours ouvrables après la date de règlement prévue	(%)
5-15	8
16-30	50
31-45	75
46 ou plus	100

## POSITIONS DE NÉGOCIATION NON DÉNOUÉES

2. Une institution est tenue de détenir des fonds propres, comme indiqué au tableau 2, si:
  - a) elle a payé pour des titres, des devises ou des produits de base avant de les recevoir ou elle a livré des titres, des devises ou des produits de base avant d'en recevoir le paiement; et
  - b) dans le cas des transactions transfrontalières, un jour ou plus s'est écoulé depuis ce paiement ou cette livraison.

Tableau 2

**Exigences de fonds propres applicables aux positions de négociation non dénouées**

Type de transaction	Jusqu'à la première branche de paiement ou de livraison contractuel	De la première branche de paiement ou de livraison contractuel jusqu'à 4 jours après la date de la seconde branche de paiement ou de livraison contractuel	Du 5 <sup>e</sup> jour ouvrable suivant la seconde branche de paiement ou de livraison contractuel jusqu'à l'extinction de la transaction
Position de négociation non dénouée	Aucune exigence de fonds propres	Traiter comme une exposition	Valeur transférée et exposition positive courante à déduire des fonds propres

3. En appliquant une pondération de risque aux expositions pour position de négociation non dénouée traitées conformément à la colonne 3 du tableau 2, les établissements qui utilisent l'approche exposée aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE peuvent assigner aux contreparties sur lesquelles ils ne détiennent aucune autre exposition ne relevant pas du portefeuille de négociation une probabilité de défaut fondée sur la notation externe desdites contreparties. Les établissements qui utilisent leurs propres estimations de pertes en cas de défaut peuvent appliquer la valeur des pertes en cas de défaut indiquée à l'annexe VII, partie 2, point 8, de la directive 2006/48/CE aux positions de négociation non dénouées traitées conformément à la colonne 3 du tableau 2 pour autant qu'elles s'appliquent à toutes ces expositions. Alternativement, les établissements qui utilisent l'approche exposée aux articles 84 à 89 de la

directive 2006/48/CE peuvent appliquer les pondérations de risque exposées aux articles 78 à 83 de la même directive pour autant qu'elles les appliquent à toutes ces expositions ou peuvent appliquer une pondération de risque de 100 % à toutes ces expositions.

Lorsque le montant des expositions positives résultant des transactions ayant fait l'objet d'une position de négociation non dénouée n'est pas significatif, les établissements peuvent appliquer une pondération de risque de 100 % à ces expositions.

4. En cas de défaillance générale d'un système de règlement ou de compensation, les autorités compétentes peuvent exonérer des exigences de fonds propres calculées conformément aux points 1 et 2 jusqu'à ce que la situation soit rétablie. Le non-règlement d'une transaction par une contrepartie n'est, dans ce cas, pas réputé constituer un défaut aux fins du risque de crédit.

#### RISQUE DE CRÉDIT DE LA CONTREPARTIE (CCR)

5. Un établissement est tenu de disposer de fonds propres en couverture du risque de crédit de contrepartie lié aux expositions dues aux éléments ci après:
  - a) instruments dérivés de gré à gré et dérivés de crédit;
  - b) opérations de prise en pension et de mise en pension, de prêt et d'emprunt de titres ou de produits de base portant sur des titres ou des produits de base inclus dans le portefeuille de négociation;
  - c) opérations de prêt avec appel de marge fondées sur des titres ou des produits de base; et
  - d) transactions à règlement long.
6. Sous réserve des points 7 à 10, les valeurs exposées au risque et les montants d'exposition pondérés correspondant à ces expositions sont calculés conformément au titre V, chapitre 2, section 3, de la directive 2006/48/CE, toute référence aux «établissements de crédit» ou aux «établissements de crédit mères» contenue dans ladite section étant entendue comme faite respectivement aux «établissements» et aux «établissements mères», les termes concomitants étant interprétés en conséquence.
7. Aux fins du point 6:

L'annexe IV de la directive 2006/48/CE est considérée comme étant modifiée de façon à inclure l'annexe I, section C, point 8, de la directive 2004/39/CE;

L'annexe III de la directive 2006/48/CE est considérée comme étant modifiée de façon à insérer le texte suivant, après les notes de bas de page du tableau 1:

«Pour obtenir l'exposition future potentielle en cas de dérivés de crédit du type contrat d'échange sur rendement global et contrat d'échange sur défaut, le montant nominal de l'instrument est multiplié par les pourcentages suivants:

- Lorsque la créance de référence est telle qu'elle serait considérée comme un élément éligible au sens de l'annexe I si elle constituait une exposition directe de l'établissement: 5 %; et
- Lorsque la créance de référence est telle qu'elle ne serait pas considérée comme un élément éligible au sens de l'annexe I si elle constituait une exposition directe de l'établissement: 10 %.

Toutefois, en cas de contrat d'échange sur défaut, l'établissement dont l'exposition telle qu'elle résulte du contrat d'échange constitue une position longue sur le sous-jacent est autorisé à utiliser un facteur de 0 % pour le calcul de l'exposition future potentielle, à moins que le contrat d'échange sur défaut ne soit assorti d'une clause de résiliation en cas d'insolvabilité de l'entité dont l'exposition telle qu'elle résulte du contrat d'échange constitue une position courte sur le sous-jacent, même si le sous-jacent n'a pas fait l'objet d'un défaut.»

Lorsque le dérivé de crédit fournit une protection déclenchée par le n<sup>ème</sup> défaut au sein d'un groupe de créances sous-jacentes, le pourcentage applicable conformément à ce qui précède est déterminé par la créance qui présente le n<sup>ème</sup> degré le plus bas de qualité du crédit et qui, si elle était encourue par l'établissement, serait considérée comme élément éligible aux fins de l'annexe I.

8. Aux fins du point 6, lorsqu'ils calculent les montants d'exposition pondérés, les établissements ne sont pas autorisés à utiliser la méthode simple fondée sur les sûretés exposée à l'annexe VIII, partie 3, points 24 à 29, de la directive 2006/48/CE, pour la prise en compte des effets des sûretés financières.
9. Aux fins du point 6, en cas d'opérations de mise en pension et de prêt et d'emprunt de titres ou de produits de base enregistrées dans le portefeuille de négociation, tous les instruments financiers et produits de base pouvant être inclus dans le portefeuille de négociation peuvent être considérés comme des sûretés éligibles. Pour les expositions liées à des instruments dérivés de gré à gré enregistrées dans le portefeuille de négociation, les produits de base pouvant être

inclus dans le portefeuille de négociation peuvent être aussi considérées comme des sûretés éligibles. Aux fins du calcul des corrections pour volatilité, lorsque ces instruments financiers ou produits de base qui ne sont pas éligibles selon l'annexe VIII de la directive 2006/48/CE sont prêtés/empruntés, vendus/achetés ou livrés/reçus en tant que sûretés ou selon d'autres modalités dans le cadre d'une telle transaction, et que l'établissement adopte l'approche prudentielle des corrections pour volatilité conformément à l'annexe VIII, partie 3, de la même directive, lesdits instruments et produits de base sont traités de la même façon que les actions ne faisant pas partie des principaux paniers indicels cotées sur un marché reconnu.

Lorsque les établissements adoptent l'approche des estimations propres des corrections pour volatilité conformément à l'annexe VIII, partie 3, de la directive 2006/48/CE en ce qui concerne les instruments financiers ou les produits de base qui ne sont pas éligibles en vertu de l'annexe VIII de la même directive, les corrections pour volatilité doivent être calculées pour chaque élément individuel. Lorsque les établissements utilisent l'approche des modèles internes définie à l'annexe VIII, partie 3, de la directive 2006/48/CE, ils peuvent également appliquer cette approche pour le portefeuille de négociation.

10. Aux fins du point 6, s'agissant de la prise en compte des accords-cadres de compensation couvrant des opérations de mise en pension et/ou de prêt ou d'emprunt de titres ou de produits de base et/ou d'autres opérations ajustées aux conditions du marché, les compensations entre les positions du portefeuille de négociation et les autres positions ne sont prises en compte que pour autant que les opérations compensées remplissent les conditions suivantes:
    - a) toutes les opérations sont évaluées quotidiennement au prix du marché; et
    - b) tous les éléments empruntés, achetés ou reçus dans le cadre de ces opérations peuvent être pris en considération comme sûretés financières éligibles en vertu du titre V, chapitre 2, section 3, sous-section 3, de la directive 2006/48/CE, sans application du point 9 de la présente annexe.
  11. Lorsqu'un dérivé de crédit inclus dans le portefeuille de négociation fait partie d'une couverture interne et que la protection du crédit est reconnue en vertu de la directive 2006/48/CE, le risque de contrepartie découlant de la position sur le dérivé de crédit est réputé nul.
  12. L'exigence de fonds propres est égale à 8 % du montant d'exposition pondéré total.
-

## ANNEXE III

**CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR RISQUE DE CHANGE**

1. Si la somme de sa position nette globale en devises et de sa position nette en or, calculée selon la méthode décrite au point 2, représente plus de 2 % du total de ses fonds propres, l'établissement multiplie la somme de sa position nette en devises et de sa position nette en or par 8 % afin de calculer ses exigences en fonds propres pour la couverture du risque de change.
2. L'établissement calcule ses exigences de fonds propres pour risque de change en deux étapes.
  - 2.1. Premièrement, l'établissement calcule sa position nette ouverte dans chaque devise (y compris dans la monnaie dans laquelle il établit les documents destinés aux autorités compétentes) et en or.

Cette position nette ouverte est la somme des éléments suivants (positifs ou négatifs):

- a) la position nette au comptant (c'est-à-dire tous les éléments d'actif moins tous les éléments de passif, y compris les intérêts courus non échus, dans la devise considérée ou, pour l'or, la position nette au comptant en or);
- b) la position nette à terme (c'est-à-dire tous les montants à recevoir moins tous les montants à payer en vertu d'opérations à terme de change et sur or, y compris les contrats financiers à terme sur devises et sur or et le principal des contrats d'échange de devises non compris dans la position au comptant);
- c) les garanties irrévocables (et instruments similaires) dont il est certain qu'elles seront appelées et probable qu'elles ne pourront être récupérées;
- d) les recettes et dépenses futures nettes qui ne sont pas encore échues, mais qui sont déjà entièrement couvertes (les recettes et les dépenses futures nettes qui ne sont pas encore comptabilisées, mais qui sont déjà entièrement couvertes par des opérations de change à terme peuvent être comprises dans ce calcul, au choix des établissements qui établissent les documents destinés aux autorités compétentes et avec l'accord préalable de ces dernières). L'établissement devra se tenir à ce choix;
- e) l'équivalent delta net (ou calculé sur la base du delta) du portefeuille total d'options sur devises et sur or; et
- f) la valeur de marché des autres options (c'est-à-dire autres que sur devises et sur or).

Toute position qu'un établissement a prise délibérément afin de se couvrir contre l'effet négatif des taux de change sur son ratio de fonds propres peut être exclue du calcul des positions nettes ouvertes en devises. Ces positions devraient revêtir un caractère structurel ou ne pas être des positions de négociation et leur exclusion ainsi que toute modification des conditions de celle-ci nécessitent l'autorisation des autorités compétentes. Le même traitement, qui est soumis aux mêmes conditions que celles décrites ci-dessus, peut être appliqué aux positions d'un établissement qui se rapportent à des éléments déjà déduits dans le calcul des fonds propres.

S'agissant des OPC, les positions de change effectives de ceux-ci sont prises en considération aux fins du calcul visé au premier alinéa. Les établissements peuvent se fier aux déclarations publiées par des tiers concernant les positions de change des OPC, pour autant que la justesse de ces déclarations soit dûment assurée. Lorsqu'un établissement ne connaît pas les positions de change d'un OPC, il est supposé que celui-ci a investi en devises dans la mesure maximale autorisée par son mandat et, pour calculer l'exigence de fonds propres relative au risque de change lié aux positions du portefeuille de négociation, l'établissement tient compte de l'exposition indirecte maximale qu'il pourrait encourir en prenant des positions avec effet de levier via l'OPC. Ceci est effectué en augmentant proportionnellement la position de l'OPC jusqu'à l'exposition maximale sur les investissements sous-jacents, telle qu'autorisée par le mandat d'investissement. La position de change hypothétique de l'OPC est considérée comme une devise distincte et reçoit le traitement réservé aux placements en or, à cela près que, si la direction des investissements de l'OPC est connue, la position longue totale peut être additionnée au total des positions de change longues ouvertes et la position courte totale peut être additionnée au total des positions de change courtes ouvertes. Aucune compensation n'est autorisée entre ces positions avant le calcul.

Les autorités compétentes peuvent permettre aux établissements d'utiliser la valeur actuelle nette lors du calcul de la position nette ouverte dans chaque devise et en or.

- 2.2. Deuxièmement, les positions courtes et longues nettes dans chaque devise autre que celle dans laquelle sont établis les documents destinés aux autorités compétentes et la position courte ou longue nette en or sont converties au taux au comptant dans la monnaie dans laquelle sont établis les documents. Elles sont alors additionnées séparément pour fournir respectivement le total des positions nettes courtes et le total des positions nettes longues. Le plus élevé de ces deux totaux constitue la position nette globale en devises de l'établissement.

3. Par dérogation aux points 1 et 2, et jusqu'à une coordination ultérieure, les autorités compétentes peuvent prescrire, ou permettre, que les établissements recourent aux méthodes ci-après aux fins de la présente annexe.
    - 3.1. Les autorités compétentes peuvent permettre aux établissements de prévoir des exigences de fonds propres en contrepartie de positions en devises présentant une corrélation étroite inférieures à celles qui résulteraient de l'application des points 1 et 2. Les autorités compétentes ne peuvent considérer qu'une paire de devises présente une corrélation étroite que si une perte — calculée sur la base de données journalières portant sur des taux de change relevés pendant les trois ou cinq années précédentes — qui survient sur des positions égales et opposées de telles devises au cours des dix jours ouvrables suivants et qui est égale ou inférieure à 4 % de la valeur de la position compensée en question (exprimée dans la monnaie dans laquelle sont établis les documents destinés aux autorités compétentes) a une probabilité d'au moins 99 % en cas de recours à une période d'observation de trois ans ou 95 % en cas de recours à une période d'observation de cinq ans. L'exigence de fonds propres concernant la position compensée de deux devises présentant une corrélation étroite est de 4 %, multipliés par la valeur de la position compensée. L'exigence de fonds propres pour les positions non compensées de devises présentant une corrélation étroite, et pour toutes les positions en d'autres devises, s'élève à 8 %, multipliés par le total le plus élevé des positions nettes courtes ou des positions nettes longues dans ces devises, après déduction des positions compensées dans les devises présentant une corrélation étroite.
    - 3.2. Les autorités compétentes peuvent permettre aux établissements de sortir les positions en devises qui relèvent d'un accord intergouvernemental juridiquement contraignant, visant à en limiter l'écart par rapport à d'autres devises couvertes par le même accord, de l'une quelconque des méthodes décrites aux points 1, 2 et 3.1 qu'ils appliquent. Les établissements calculent leurs positions compensées dans ces devises et les soumettent à une exigence de fonds propres qui n'est pas inférieure à la moitié de l'écart maximal permis fixé dans l'accord intergouvernemental en question pour ce qui concerne les devises en cause. Les positions non compensées dans ces devises sont traitées de la même manière que les autres devises.

Par dérogation au premier alinéa, les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence de fonds propres relative aux positions compensées dans les monnaies des États membres participant à la deuxième phase de l'union économique et monétaire soit de 1,6 %, multiplié par la valeur de ces positions compensées.
  4. Les positions nettes en devises composites peuvent être décomposées dans les devises qui les composent sur la base des quotas en vigueur.
-

## ANNEXE IV

**CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES POUR RISQUES SUR PRODUITS DE BASE**

1. Chaque position en produits de base ou en instruments dérivés sur produits de base est exprimée en unités standards de mesure. Le cours au comptant pour chaque matière première est exprimé dans la monnaie dans laquelle sont établis les documents destinés aux autorités compétentes.
2. Les positions en or ou en instruments dérivés sur or sont considérées comme étant exposées au risque de change et traitées conformément à l'annexe III ou, le cas échéant, à l'annexe V pour le calcul du risque de marché.
3. Aux fins de la présente annexe, les positions qui sont purement des financements de stocks peuvent être exclues du calcul du risque sur produits de base uniquement.
4. Les risques de taux d'intérêt et de change non couverts par les dispositions de la présente annexe sont inclus dans le calcul du risque général relatif aux titres de créance négociés et dans celui du risque de change.
5. Lorsque la position courte arrive à échéance avant la position longue, les établissements se protègent également contre le risque d'illiquidité qui peut se présenter sur certains marchés.
6. Aux fins du point 19, l'excédent des positions longues (courtes) de l'établissement sur ses positions courtes (longues) pour une même matière première et pour les contrats financiers à terme, options et warrants sur cette même matière première représente sa position nette pour cette matière première.

Les autorités compétentes admettent que les positions en instruments dérivés soient traitées, selon les modalités précisées aux points 8, 9 et 10, comme des positions dans la matière première sous-jacente.

7. Les autorités compétentes peuvent considérer les positions suivantes comme des positions dans la même matière première:
  - a) des positions en sous-catégories différentes de produits de base lorsque celles-ci peuvent être livrées l'une pour l'autre; et
  - b) des positions en produits de base similaires si elles sont aisément substituables et s'il est possible d'établir clairement entre les mouvements de prix une corrélation minimale de 0,9 sur une période d'un an au moins.

**Instruments particuliers**

8. Les contrats financiers à terme sur produits de base et les engagements à terme portant sur l'achat ou la vente de produits de base sont incorporés au système de mesure sous forme de montants notionnels exprimés en unités standards de mesure et reçoivent une échéance se référant à la date d'expiration.

Les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence de fonds propres correspondant à un contrat financier à terme négocié sur un marché boursier soit égale à la couverture requise par le marché boursier, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié au contrat financier à terme et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres d'un contrat financier à terme qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V.

Les autorités compétentes peuvent également permettre que l'exigence de fonds propres d'un contrat d'instruments dérivés de gré à gré portant sur des produits de base du type visé dans le présent point, compensé par une chambre de compensation reconnue par elles soit égale à la couverture requise par la chambre de compensation, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié au contrat d'instruments dérivés et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres du contrat en question qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V.

9. Les contrats d'échange de produits de base dont une jambe est un prix fixe et l'autre le prix courant du marché sont incorporés, dans l'approche du tableau d'échéances, comme indiqué aux points 13 à 18, comme un ensemble de positions égales au montant notionnel du contrat, avec une position pour chaque paiement du contrat d'échange portée dans la fourchette d'échéances correspondante du tableau 1 figurant au point 13. Les positions seront longues si l'établissement paie un prix fixe et reçoit un prix variable, et courtes dans le cas inverse.

Les contrats d'échange de produits de base dont les jambes concernent des produits de base différents sont portés dans les tranches correspondantes selon l'approche du tableau d'échéances.

10. Les options portant sur des produits de base ou sur des instruments dérivés sur produits de base sont traitées comme s'il s'agissait de positions de valeur égale au montant de l'instrument sous-jacent de l'option, multiplié par son delta aux fins de la présente annexe. Les positions ainsi obtenues peuvent être compensées avec des positions de signe opposé pour la même matière première sous-jacente ou le même instrument dérivé sur matière première. Le delta utilisé est celui du marché concerné, celui calculé par les autorités compétentes ou, lorsqu'aucun de ceux-ci n'est disponible ou pour les options de gré à gré, le delta calculé par l'établissement lui-même, sous réserve que les autorités compétentes considèrent que le modèle utilisé par l'établissement est raisonnable.

Toutefois, les autorités compétentes peuvent aussi prévoir que les établissements calculent le delta selon la méthode qu'elles prescrivent.

Les risques, autres que le risque delta, liés aux options sur produits de base sont couverts.

Les autorités compétentes peuvent permettre que l'exigence relative à une option sur matière première émise sur un marché boursier soit égale à la couverture requise par le marché boursier, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié à l'option et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres d'une option qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V.

Les autorités compétentes peuvent également permettre que l'exigence de fonds propres d'une option de gré à gré portant sur des produits de base, compensée par une chambre de compensation reconnue par elles, soit égale à la couverture requise par la chambre de compensation, si elles acquièrent la certitude qu'elle donne la mesure exacte du risque lié à l'option et qu'elle est au moins égale à l'exigence de fonds propres d'une option de gré à gré qui résulterait d'un calcul réalisé en utilisant la méthode exposée dans le reste de la présente annexe ou par application de la méthode des modèles internes décrite à l'annexe V.

Elles peuvent en outre permettre que l'exigence relative à une option sur matière première achetée sur un marché boursier ou de gré à gré soit la même que pour la matière première sous-jacente, sous réserve que l'exigence ainsi calculée ne soit pas supérieure à la valeur de marché de l'option. L'exigence correspondant à une option émise de gré à gré est calculée par rapport à la matière première sous-jacente.

11. Les warrants portant sur des produits de base sont traités comme des options sur produits de base visées au point 10.
12. L'établissement qui transfère des produits de base ou des droits garantis relatifs à la propriété de produits de base dans une opération de mise en pension et l'établissement qui prête des produits de base dans le cadre d'un accord de prêt de produits de base incluent ces produits de base dans le calcul de leurs exigences de fonds propres au titre de la présente annexe.
- a) *Approche du tableau d'échéances*
13. L'établissement utilise un tableau d'échéances séparé conforme au tableau 1 pour chaque matière première. Toutes les positions dans la matière première concernée et toutes les positions considérées comme des positions dans la même matière première conformément au point 7 sont affectées aux fourchettes d'échéances adéquates. Les stocks physiques sont affectés à la première fourchette d'échéances.

Tableau 1

Fourchette d'échéances (1)	Coefficient d'écart de taux (en %) (2)
$0 \leq 1$ mois	1,50
$> 1 \leq 3$ mois	1,50
$> 3 \leq 6$ mois	1,50
$> 6 \leq 12$ mois	1,50
$> 1 \leq 2$ ans	1,50
$> 2 \leq 3$ ans	1,50
$> 3$ ans	1,50

14. Les autorités compétentes peuvent permettre que des positions dans le même produit ou des positions considérées comme telles conformément au point 7 soient compensées et affectées aux fourchettes d'échéances adéquates sur une base nette pour:
- a) les positions en contrats venant à échéance à la même date; et
- b) les positions en contrats venant à échéance dans un intervalle de dix jours si les contrats sont négociés sur des marchés qui ont des dates de livraison quotidiennes.

15. L'établissement calcule ensuite la somme des positions longues et celle des positions courtes dans chaque fourchette d'échéances. Le montant des premières (secondes) qui sont compensées par les secondes (premières) dans une fourchette d'échéances donnée constitue la position compensée dans cette fourchette, tandis que la position longue ou courte résiduelle représente la position non compensée de cette même fourchette.
16. La partie de la position longue (courte) non compensée dans une fourchette d'échéances donnée qui est compensée par la position courte (longue) non compensée dans une fourchette ultérieure constitue la position compensée entre ces deux fourchettes. La partie de la position longue ou courte non compensée qui ne peut être ainsi compensée représente la position non compensée.
17. L'exigence de fonds propres pour l'établissement en ce qui concerne chaque matière première, calculée sur la base du tableau d'échéances correspondant, est égale à la somme des éléments suivants:
- le total des positions longues et courtes compensées, multiplié par le coefficient d'écart de taux approprié, indiqué dans la colonne 2 du tableau 1 figurant au point 13, pour chaque fourchette d'échéances et par le cours au comptant de la matière première;
  - la position compensée entre deux fourchettes d'échéances pour chaque fourchette dans laquelle est reportée une position non compensée, multipliée par 0,6 % (taux de portage ou «carry rate») et par le cours au comptant de la matière première; et
  - les positions résiduelles non compensées, multipliées par 15 % (taux simple ou «outright rate») et par le cours au comptant de la matière première.
18. L'exigence totale de fonds propres pour l'établissement en ce qui concerne le risque sur produits de base est égale à la somme des exigences de fonds propres calculées pour chaque matière première conformément au point 17.
- b) *Approche simplifiée*
19. L'exigence de fonds propres de l'établissement pour chaque matière première est égale à la somme des deux éléments suivants:
- 15 % de la position nette, longue ou courte, multipliés par le cours au comptant de cette matière première; et
  - 3 % de la position brute, longue plus courte, multipliés par le cours au comptant de cette matière première.
20. L'exigence totale de fonds propres pour l'établissement en ce qui concerne le risque sur produits de base est égale à la somme des exigences de fonds propres calculées pour chaque matière première conformément au point 19.
- c) *Approche du tableau d'échéances élargie*
21. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements à utiliser les coefficients d'écart de taux, les taux de portage et les taux simples minimaux figurant dans le tableau ci-après (tableau 2) au lieu de ceux indiqués aux points 13, 14, 17 et 18, à condition que ces établissements, selon leurs autorités compétentes:
- aient une activité importante en produits de base;
  - aient un portefeuille en produits de base diversifié; et
  - ne soient pas encore en mesure d'utiliser des modèles internes pour le calcul des exigences de fonds propres pour la couverture des risques sur produits de base conformément à l'annexe V.

Tableau 2

	Métaux précieux (sauf or)	Métaux de base	Produits non durables (agricoles)	Autres, y compris produits énergétiques
Coefficient d'écart de taux (%)	1,0	1,2	1,5	1,5
Taux de portage (%)	0,3	0,5	0,6	0,6
Taux simple (%)	8	10	12	15

## ANNEXE V

**UTILISATION DE MODÈLES INTERNES AUX FINS DU CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES**

1. Les autorités compétentes peuvent, aux conditions définies dans la présente annexe, autoriser les établissements à calculer leurs exigences de fonds propres relatives au risque de position, au risque de change et/ou au risque sur produits de base à l'aide de leurs modèles internes de gestion des risques en lieu et place des méthodes décrites aux annexes I, III et IV, ou en combinaison avec elles. La reconnaissance expresse par les autorités compétentes est requise dans tous les cas pour l'utilisation de ces modèles à des fins de surveillance des fonds propres.
2. Avant de donner leur reconnaissance, les autorités compétentes s'assurent que le système interne de gestion des risques de l'établissement repose sur une conception saine et est mis en œuvre de manière intégrée et que, en particulier, il satisfait aux critères qualitatifs suivants:
  - a) le modèle interne de mesure des risques est étroitement intégré au processus de gestion journalière des risques de l'établissement et sert de base pour les rapports adressés à la direction générale de l'établissement concernant les expositions;
  - b) l'établissement dispose d'une unité de contrôle des risques, qui est indépendante des unités de négociation et rend compte directement à la direction générale. Cette unité est responsable de la configuration et de l'exploitation du système interne de gestion des risques de l'établissement. Elle doit établir et analyser les rapports quotidiens sur les résultats produits par le modèle de mesure des risques et sur les mesures adéquates à prendre en ce qui concerne les limites de négociation. L'unité conduit également la validation initiale et continue du modèle interne;
  - c) le conseil d'administration et la direction générale de l'établissement sont activement associés au processus de contrôle des risques et les rapports quotidiens produits par l'unité de contrôle des risques sont examinés par un niveau d'encadrement disposant de l'autorité suffisante pour exiger à la fois une réduction des positions prises par tel ou tel négociateur et une diminution de l'exposition globale au risque de l'établissement;
  - d) l'établissement possède des effectifs suffisants capables d'utiliser des modèles complexes dans les domaines de la négociation, du contrôle des risques, de l'audit et du post-marché («back-office»);
  - e) l'établissement a établi des procédures visant à surveiller et à assurer le respect des documents établissant les politiques et les contrôles internes relatifs au fonctionnement global du système de mesure des risques;
  - f) le modèle de l'établissement a démontré qu'il mesure les risques avec une précision raisonnable;
  - g) l'établissement applique fréquemment un programme rigoureux de simulations de crise, dont les résultats sont examinés par la direction générale et se reflètent dans les politiques et les limites que cette dernière arrête. Cette procédure concerne en particulier le manque de liquidité des marchés en période de tensions sur les marchés, le risque de concentration, les risques de marchés à sens unique, d'événements ou de choix du défaut («Jump-to-default»), la non-linéarité des produits, les positions sérieusement hors du cours, les positions sujettes à des écarts de prix, et tout autre risque susceptible de ne pas être pris en compte de façon appropriée par les modèles internes. Les chocs appliqués doivent tenir compte de la nature du portefeuille et du temps qui pourrait être nécessaire pour couvrir ou gérer les risques encourus dans des conditions de marché défavorables; et
  - h) l'établissement procède, dans le cadre de son processus périodique d'audit interne, à une analyse indépendante de son système de mesure des risques.

L'analyse visée au point h) du premier alinéa porte à la fois sur les activités des unités de négociation et de l'unité indépendante de contrôle des risques. Une analyse du processus global de gestion des risques doit être effectuée par l'établissement au moins une fois par an.

L'analyse prend en considération les aspects suivants:

- a) le caractère adéquat de la documentation concernant le système et les processus de gestion des risques, ainsi que l'organisation de l'unité de contrôle des risques,
- b) l'intégration des mesures des risques de marché dans la gestion journalière des risques ainsi que l'intégrité du système d'information de la direction,
- c) les procédures utilisées par l'établissement pour approuver les modèles et systèmes d'évaluation des risques utilisés par le personnel des salles de marché et du post-marché,
- d) l'ampleur des risques de marché appréhendés par le modèle de mesure des risques et la validation de toute modification significative du processus de mesure des risques,

- e) la précision et l'exhaustivité des données relatives aux positions, l'exactitude et la pertinence des hypothèses en matière de volatilité et de corrélation et l'exactitude des calculs d'évaluation et de sensibilité au risque,
  - f) les procédures de vérification utilisées par l'établissement pour l'évaluation de la cohérence, de l'actualité et de la fiabilité des sources de données utilisées dans les modèles internes ainsi que de l'indépendance de ces sources, et
  - g) les procédures de vérification utilisées par l'établissement pour l'évaluation des contrôles a posteriori effectués pour estimer la précision du modèle.
3. Les établissements mettent en place des procédures garantissant une validation appropriée de leurs modèles internes par des entités qualifiées indépendantes du processus d'élaboration desdits modèles, afin d'assurer que ceux-ci sont conceptuellement solides et incorporent de façon idoine tous les risques significatifs. La validation est effectuée dès l'élaboration du modèle interne et à chaque modification importante de celui-ci. Elle est également répétée à intervalles réguliers, et plus particulièrement à l'occasion de tout changement structurel significatif du marché ou des changements de la composition du portefeuille qui seraient susceptibles de rendre le modèle interne inadapté. Les établissements mettent à profit les dernières avancées des techniques et des bonnes pratiques en la matière, à mesure que celles-ci évoluent. La validation du modèle interne ne se limite pas à un contrôle a posteriori, mais comprend aussi au minimum:
- a) des tests destinés à démontrer que les hypothèses utilisées dans le cadre du modèle interne sont adéquates et ne sous-estiment ou ne surestiment pas les risques;
  - b) outre les programmes de contrôle a posteriori réglementaires, des tests de validation du modèle interne propres à chaque établissement et en rapport avec les risques et la structure de ses portefeuilles; et
  - c) l'utilisation de portefeuilles hypothétiques permettant de vérifier que le modèle interne est à même de tenir compte de certaines caractéristiques structurelles potentielles telles que les risques de base et risque de concentration significatifs.
4. L'établissement surveille la précision et l'efficacité de son modèle grâce à un programme de contrôles a posteriori. Les contrôles a posteriori doivent fournir une comparaison, pour chaque jour ouvrable, entre la mesure de la valeur en risque («value-at-risk») sur un jour calculée par le modèle de l'établissement sur la base des positions du portefeuille en fin de journée et la variation sur un jour de la valeur du portefeuille constatée à la fin du jour ouvrable suivant.

Les autorités compétentes examinent la capacité de l'établissement à procéder à des contrôles a posteriori sur les variations tant effectives qu'hypothétiques de la valeur du portefeuille. Les contrôles a posteriori sur les variations hypothétiques de la valeur du portefeuille se fondent sur une comparaison entre la valeur du portefeuille en fin de journée et sa valeur, à positions inchangées, à la fin de la journée suivante. Les autorités compétentes exigent des établissements qu'ils prennent les mesures appropriées pour améliorer leur programme de contrôles a posteriori, s'il est jugé insuffisant. Les autorités compétentes peuvent exiger des établissements qu'ils procèdent à des évaluations a posteriori, soit de la valeur théorique des résultats de négociation (sur la base des variations de la valeur du portefeuille dans l'hypothèse où les positions de fin de journée resteraient inchangées), soit de leur valeur effective (en excluant les droits de courtage, commissions, et intérêts nets), soit encore de ces deux valeurs.

5. Aux fins du calcul des exigences en fonds propres pour les risques spécifiques liés aux positions en titres de créance et en actions négociés, les autorités compétentes peuvent reconnaître l'utilisation du modèle interne d'un établissement si, outre sa conformité avec les conditions figurant dans le reste de la présente annexe, ce modèle interne remplit les conditions suivantes:
- a) il explique la variation historique de prix dans le portefeuille,
  - b) il reflète la concentration en terme de volume et de changement de la composition du portefeuille,
  - c) il résiste à un environnement défavorable,
  - d) il est validé par les contrôles a posteriori visant à établir si le risque spécifique a été correctement pris en compte. Si les autorités compétentes autorisent la réalisation de ce contrôle a posteriori sur la base des sous-portefeuilles pertinents, ces derniers doivent être choisis de manière cohérente.
  - e) il tient compte du risque de base lié au nom, ce qui signifie que les institutions doivent démontrer que le modèle interne est sensible aux différences idiosyncratiques majeures existant entre des positions qui sont similaires, sans être identiques; et
  - f) il incorpore le risque d'événement.

L'établissement doit également répondre aux conditions suivantes:

- lorsqu'un établissement est exposé à un risque d'événement qui n'est pas pris en compte par sa mesure de la valeur en risque du fait qu'il se situe au delà de la période de détention de dix jours et de l'intervalle de confiance de 99 % (événements graves ayant une faible probabilité), il veille à ce que l'impact des événements en question soit pris en compte dans son évaluation interne des besoins de fonds propres; et
- le modèle interne de l'établissement évalue de façon prudente, au moyen de scénarios de marché réalistes, le risque associé aux positions moins liquides et caractérisées par une transparence des prix limitée. Il répond en outre à des normes minimales en matière de données. Les approximations sont suffisamment prudentes et ne peuvent être utilisées que lorsque les données disponibles sont insuffisantes ou ne reflètent pas la véritable volatilité d'une position ou d'un portefeuille.

Les établissements mettent à profit les dernières avancées des techniques et des bonnes pratiques en la matière, à mesure que celles-ci évoluent.

En outre, l'établissement met en place une approche lui permettant d'incorporer, lors du calcul de ses exigences de fonds propres, le risque de défaut inhérent aux positions de son portefeuille de négociation, qui vient s'ajouter au risque de défaut pris en compte par la mesure de la valeur en risque, conformément aux dispositions mentionnées au début du présent point. Afin d'éviter toute double comptabilisation, un établissement peut, en calculant l'exigence de fonds propres pour risque de défaut supplémentaire, tenir compte de la mesure dans laquelle le risque de défaut a déjà été intégré dans la mesure de la valeur en risque, en particulier en ce qui concerne les positions en risque qui pourraient être et seraient fermées dans un délai de dix jours si les conditions de marchés étaient défavorables ou si d'autres signes d'une détérioration de l'environnement de crédit apparaissaient. Dans le cas où un établissement incorpore son risque de défaut supplémentaire par une majoration, il convient qu'il dispose de méthodes permettant de valider cette mesure.

L'établissement démontre que son approche atteint des normes de solidité comparables à celles de l'approche établie aux articles 84 à 89 de la directive 2006/48/CE si l'on retient l'hypothèse d'un niveau de risque constant, avec un ajustement le cas échéant afin de tenir compte de l'impact de la liquidité, de concentrations, de couvertures et d'un caractère facultatif.

L'établissement qui n'incorpore pas le risque de défaut supplémentaire en recourant à une approche développée de manière interne est tenu de calculer la majoration selon une approche cohérente avec celle établie aux articles 78 à 83 de la directive 2006/48/CE ou celle établie aux articles 84 à 89 de la même directive.

En ce qui concerne les expositions de titrisation pour des espèces ou synthétique qui ferait l'objet d'un traitement de déduction selon les dispositions prévues à l'article 66, paragraphe 2, de la directive 2006/48/CE ou d'une pondération du risque à 1250 %, telle que fixée à l'annexe IX, partie 4, de la même directive, ces positions sont soumises à une exigence de fonds propres qui n'est pas inférieure à celle fixée en vertu de ce traitement. Les établissements qui ont une fonction de négociateur pour ces expositions peuvent appliquer un traitement différent lorsqu'ils sont en mesure de prouver à leurs autorités compétentes, outre leur objectif de négociation, qu'un marché liquide à double sens existe pour les expositions de titrisation ou, dans le cas des titrisations synthétiques fondées uniquement sur des dérivés de crédit, pour les expositions de titrisations elles-mêmes ou pour toutes les composantes du risque. Aux fins de la présente section, l'on considère qu'un marché à double sens existe si des offres indépendantes d'achat ou de vente sont faites en toute bonne foi de sorte qu'un cours se fonde raisonnablement sur le dernier prix de vente ou sur les cours acheteurs et cours vendeurs concurrentiels du moment, négociés en toute bonne foi, puisse être déterminé en un jour et fixé à un tel niveau dans une période relativement courte au regard des pratiques de négociation. Pour qu'un établissement puisse appliquer un traitement différent, il faut qu'il dispose de données suffisantes relatives au marché de manière à avoir la certitude que, dans son approche interne visant à mesurer le risque de défaut supplémentaire conformément aux normes établies ci-dessus, il incorpore pleinement le risque de défaut concentré lié à ces expositions.

6. Les établissements utilisant des modèles internes qui ne sont pas reconnus conformément au point 4 sont soumis à une exigence de fonds propres distincte pour risque spécifique calculée conformément à l'annexe I.
7. Aux fins du point 9 b), un facteur de multiplication de 3 au moins est appliqué au résultat des calculs de l'établissement.
8. Le facteur de multiplication est majoré d'un facteur complémentaire, variant entre 0 et 1 conformément au tableau 1, en fonction du nombre de dépassements mis en évidence par le contrôle a posteriori de l'établissement pour les 250 derniers jours ouvrables. Les autorités compétentes exigent que les établissements calculent les dépassements de manière homogène sur la base de contrôles a posteriori des variations soit effectives soit hypothétiques de la valeur du portefeuille. Il y a dépassement lorsque la variation de valeur du portefeuille sur un jour est supérieure à la mesure de la valeur en risque sur un jour correspondante, calculée par le modèle de l'établissement. Aux fins de la détermination du facteur complémentaire, le nombre de dépassements est calculé au moins trimestriellement.

Tableau 1

Nombre de dépassements	Facteur complémentaire
moins de 5	0,00
5	0,40
6	0,50
7	0,65
8	0,75
9	0,85
10 ou plus	1,00

Les autorités compétentes peuvent, dans certains cas et en raison de circonstances exceptionnelles, dispenser de l'obligation de majorer le facteur de multiplication par le facteur complémentaire conformément au tableau 1 si l'établissement a prouvé, à la satisfaction des autorités compétentes, qu'une telle majoration est injustifiée et que le modèle est foncièrement sain.

Au cas où de nombreux dépassements révèlent que le modèle n'est pas suffisamment précis, les autorités compétentes révoquent la reconnaissance du modèle ou imposent des mesures appropriées afin que le modèle soit rapidement amélioré.

Afin de permettre aux autorités compétentes de vérifier en permanence l'adéquation du facteur complémentaire, les établissements informent sans délai, et en tout état de cause dans les cinq jours ouvrables, les autorités compétentes des dépassements révélés par leur programme de contrôle a posteriori et qui, en fonction du tableau ci-dessus, impliqueraient un relèvement du facteur complémentaire.

9. Chaque établissement est assujéti à une exigence de fonds propres équivalant au plus élevé des deux montants suivants:
  - a) la mesure de la valeur en risque du jour précédent, calculée selon les paramètres définis dans la présente annexe, majorée, le cas échéant, de l'exigence pour risque de défaut supplémentaire prévue par le point 5;
  - b) la moyenne des mesures de la valeur en risque quotidiennes au cours des 60 jours ouvrables précédents, multipliée par le facteur mentionné au point 7 et ajustée au moyen du facteur visé au point 8, majorée, le cas échéant, de l'exigence pour risque de défaut supplémentaire prévue par le point 5.
10. Le calcul de la valeur en risque doit respecter les spécifications minimales suivantes:
  - a) calcul au moins quotidien de la valeur en risque;
  - b) intervalle de confiance, exprimé en centiles et unilatéral, de 99 %;
  - c) période de détention équivalant à dix jours;
  - d) période effective d'observation historique d'au moins un an, à moins qu'une période d'observation plus courte ne soit justifiée par une augmentation significative de la volatilité des prix; et
  - e) mise à jour trimestrielle des données.
11. Les autorités compétentes exigent que le modèle appréhende de manière précise tous les risques de prix importants relatifs à des positions en options ou positions assimilées et que tous les autres risques non appréhendés par le modèle soient couverts de manière adéquate par des fonds propres.
12. Le modèle de mesure des risques appréhende un nombre suffisant de facteurs de risque, eu égard au niveau d'activité de l'établissement sur les divers marchés, et en particulier les facteurs ci-après.

**Risque de taux d'intérêt**

Le système de mesure des risques comprend une série de facteurs de risque correspondant aux taux d'intérêt sur chaque devise dans laquelle l'établissement détient des positions de bilan ou de hors bilan sensibles au taux d'intérêt. L'établissement modélise les courbes des rendements à l'aide d'une des méthodes généralement admises. Pour les expositions de taux d'intérêt importantes dans les grandes devises et sur les grands marchés, la courbe des rendements est divisée en un minimum de six fourchettes d'échéances, afin d'appréhender la variation de la volatilité des taux tout au long de la courbe. Le système de mesure des risques doit aussi tenir compte du risque lié à des mouvements présentant une corrélation imparfaite entre des courbes de rendement différentes.

**Risque de change**

Le système de mesure des risques englobe les facteurs de risque correspondant à l'or et aux diverses devises dans lesquelles sont libellées les positions de l'établissement.

S'agissant des OPC, les positions de change effectives de ceux-ci sont prises en considération. Les établissements peuvent se fier aux déclarations publiées par des tiers concernant les positions de change des OPC, pour autant que la justesse de ces déclarations soit dûment assurée. Lorsqu'un établissement ne connaît pas les positions de change d'un OPC, cette position devrait être traitée séparément conformément à l'annexe III, point 2.1, quatrième alinéa.

**Risque sur actions**

Le système de mesure des risques comprend un facteur de risque distinct au moins pour chacun des marchés d'actions sur lesquels l'établissement détient des positions significatives.

**Risque sur produits de base**

Le système de mesure des risques comprend un facteur de risque distinct au moins pour chacun des produits de base dans lesquels l'établissement détient des positions significatives. Le système de mesure des risques doit aussi rendre compte du risque lié à des mouvements présentant une corrélation imparfaite entre des produits de base similaires mais non identiques, ainsi que de l'exposition liée à des variations de prix à terme dues à des décalages d'échéances. Il doit aussi prendre en considération les caractéristiques du marché, notamment les dates de livraison et la marge de manœuvre des négociateurs pour dénouer les positions.

13. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements à recourir à des corrélations empiriques à l'intérieur des catégories de risque et entre celles-ci, si elles estiment que le système qu'utilise l'établissement pour mesurer ces corrélations est sain et qu'il est mis en œuvre de manière intègre.

## ANNEXE VI

**CALCUL DES EXIGENCES DE FONDS PROPRES RELATIVES AUX GRANDS RISQUES**

1. Le dépassement visé à l'article 31, point b), est calculé en sélectionnant, dans l'exposition globale découlant du portefeuille de négociation, à l'égard du client ou du groupe de clients en question, les éléments qui entraînent les exigences pour risque spécifique les plus élevées prévues à l'annexe I et/ou les exigences prévues à l'annexe II, et dont la somme égale le montant du dépassement visé à l'article 31, point a).
2. Lorsque le dépassement n'a pas duré plus de dix jours, l'exigence de fonds propres supplémentaire s'élève à 200 % des exigences visées au paragraphe 1, sur ces éléments.
3. À partir du dixième jour suivant l'apparition du dépassement, les éléments de celui-ci, sélectionnés selon les critères indiqués au point 1, sont imputés à la ligne adéquate de la colonne 1 du tableau 1, dans l'ordre croissant des exigences pour risque spécifique prévues à l'annexe I et/ou des exigences prévues à l'annexe II. L'établissement satisfait alors à une exigence de fonds propres supplémentaire égale à la somme des exigences pour risque spécifique prévues à l'annexe I et/ou des exigences prévues à l'annexe II applicables à ces éléments, multipliée par le coefficient correspondant figurant dans la colonne 2 du tableau 1.

Tableau 1

Dépassement des limites (sur la base d'un pourcentage des fonds propres)	Coefficients
jusqu'à 40 %	200 %
entre 40 et 60 %	300 %
entre 60 et 80 %	400 %
entre 80 et 100 %	500 %
entre 100 et 250 %	600 %
au-delà de 250 %	900 %

## ANNEXE VII

**NÉGOCIATION**

## PARTIE A

**Finalité de négociation**

1. Les positions/portefeuilles détenus à des fins de négociation remplissent les conditions suivantes:
  - a) la position/l'instrument ou le portefeuille fait l'objet d'une stratégie de négociation, clairement consignée par écrit et approuvée par la direction générale, qui précise l'horizon de détention envisagé;
  - b) des politiques et procédures de gestion active de la position sont clairement définies et prévoient notamment ce qui suit:
    - i) les positions sont prises en salle des marchés;
    - ii) les positions sont soumises à des limites, dont le caractère adéquat fait l'objet d'un suivi;
    - iii) les opérateurs peuvent prendre/gérer des positions de façon autonome, dans des limites prédéterminées et conformément à la stratégie approuvée;
    - iv) les positions sont notifiées à la direction générale dans le cadre du processus de gestion des risques de l'établissement; et
    - v) les positions font l'objet d'un suivi actif par référence aux sources d'information du marché et la négociabilité des positions ou de leurs composants de risque ou la possibilité de les couvrir sont évaluées, y compris pour ce qui concerne la qualité et la disponibilité des informations de marché servant au processus d'évaluation, le volume du marché et la taille des positions négociées sur le marché; et
  - c) des politiques et procédures clairement définies permettent de surveiller les positions par rapport à la stratégie de négociation de l'établissement, y compris le suivi du volume des opérations et des positions prolongées du portefeuille de négociation de l'établissement.

## PARTIE B

**Systèmes et contrôles**

1. Les établissements mettent en place et maintiennent des systèmes et des contrôles suffisants pour fournir des estimations prudentes et fiables aux fins de l'évaluation.
2. Ces systèmes et contrôles comprennent au moins les éléments suivants:
  - a) des politiques et procédures d'évaluation consignées par écrit. Ceci implique notamment de définir de façon précise les responsabilités des différentes unités contribuant à la détermination des évaluations, les sources d'informations de marché et l'examen de leur pertinence, la fréquence des évaluations indépendantes, l'heure des prix de clôture, les procédures d'ajustement des évaluations, les procédures de vérification en fin de mois et au cas par cas; et
  - b) un système de déclaration, clair et indépendant de la salle des marchés, permettant au service responsable du processus d'évaluation de rendre compte.

Les déclarations remontent en dernier lieu jusqu'à un membre principal du conseil d'administration.

*Méthodes d'évaluation prudentes*

3. L'évaluation aux prix du marché est l'évaluation au moins quotidienne des positions aux cours de liquidation directement disponibles et provenant de sources indépendantes. Sont visés par exemple les cours boursiers, cotations électroniques et cotations fournies par plusieurs courtiers indépendants de renom.
4. Aux fins de l'évaluation aux prix du marché, l'établissement retient le plus prudent du cours vendeur ou du cours acheteur, sauf s'il est un teneur de marché important dans le type d'instrument financier ou de matière première considéré et qu'il est en mesure de liquider sa position au cours moyen du marché.
5. Lorsqu'une évaluation aux prix du marché n'est pas possible, les établissements doivent évaluer leurs positions/portefeuilles par référence à un modèle, avant d'appliquer le traitement en matière de fonds propres réservé au portefeuille de négociation. Par «évaluation par référence à un modèle», on entend toute évaluation établie par référence, extrapolée ou calculée de toute autre manière à partir d'une valeur de marché.
6. En cas d'évaluation par référence à un modèle, les conditions ci-après doivent être remplies:
  - a) la direction générale connaît les éléments du portefeuille de négociation valorisés par référence à un modèle et comprend le degré d'incertitude ainsi créé dans la notification des risques/résultats de l'activité;
  - b) les données de marché utilisées sont, dans la mesure du possible, en phase avec les prix du marché et la pertinence des informations de marché relatives à la position évaluée ainsi qu'aux paramètres du modèle fait l'objet d'un réexamen fréquent;
  - c) les méthodes d'évaluation couramment acceptées sur le marché pour des instruments financiers ou des produits de base déterminés sont utilisées, lorsqu'elles sont disponibles;
  - d) lorsque le modèle est élaboré par l'établissement lui-même, il repose sur des hypothèses appropriées, examinées et testées par des entités dûment qualifiées, indépendantes du processus de développement;
  - e) des procédures formelles de contrôle des modifications sont mises en place et une copie sécurisée du modèle est conservée et utilisée régulièrement pour vérifier les évaluations effectuées;
  - f) le service responsable de la gestion des risques connaît les faiblesses des modèles utilisés et sait comment en tenir compte dans les résultats de l'évaluation; et
  - g) le modèle fait l'objet d'un examen périodique destiné à déterminer la qualité de ses performances (par exemple, pour contrôler que les hypothèses demeurent appropriées, analyser les profits et les pertes par rapport aux facteurs de risque, comparer les valeurs de liquidation effectives avec les résultats du modèle).

Aux fins du point d), le modèle est développé ou approuvé par des unités indépendantes de la salle des marchés et il est testé de manière indépendante, ce qui inclut la validation des calculs mathématiques, des hypothèses et de la programmation informatique.

7. Une vérification indépendante des prix est effectuée en plus de l'évaluation quotidienne aux prix du marché ou de l'évaluation par référence à un modèle. Elle consiste à vérifier périodiquement la précision et l'indépendance des prix du marché et des données utilisées par le modèle. Si l'évaluation quotidienne aux prix du marché peut être effectuée par les négociateurs, la vérification des prix du marché et des données alimentant le modèle devrait être effectuée par une unité indépendante de la salle des marchés, au moins une fois par mois (ou plus fréquemment, selon la nature des opérations de marché/de négociation). Lorsque des sources de prix indépendantes ne sont pas disponibles ou que les sources de prix disponibles sont plus subjectives, il peut être approprié d'adopter des mesures de prudence telles qu'une correction d'évaluation.

*Ajustements ou réserves d'évaluations*

8. Les établissements mettent en place et maintiennent des procédures permettant d'ajuster les évaluations ou de constituer des réserves d'évaluation.

*Normes générales*

9. Les autorités compétentes exigent que des ajustements/réserves d'évaluation soient envisagés formellement, pour les éléments suivants: marges de crédit constatées d'avance, coûts de liquidation, risque opérationnel, résiliation anticipée, coûts d'investissement et de financement, frais administratifs futurs et, le cas échéant, risque inhérent au modèle.

*Normes concernant les positions moins liquides*

10. Des positions moins liquides peuvent résulter d'événements du marché et de situations propres aux établissements, par exemple les positions concentrées et/ou prolongées.
11. Lorsqu'ils déterminent la nécessité de constituer une réserve d'évaluation pour les positions moins liquides, les établissements examinent plusieurs facteurs. Ceux-ci incluent les délais requis pour couvrir ces positions ou les risques qu'elles comportent, la volatilité et la moyenne des écarts entre prix vendeur et prix acheteur, la disponibilité des cotations de marché (nombre et identité des teneurs de marché), la volatilité et la moyenne des volumes négociés, les concentrations de marché, le classement chronologique des positions, la mesure dans laquelle l'évaluation repose sur des évaluations par référence à un modèle, ainsi que l'impact des autres risques inhérents aux modèles.
12. Les établissements qui utilisent les évaluations de tiers ou qui évaluent par référence à un modèle déterminent l'opportunité de procéder à des ajustements d'évaluations. Ils examinent également l'opportunité de constituer des réserves pour les positions moins liquides, dont ils évaluent en permanence le caractère adéquat.
13. Lorsque des ajustements/réserves d'évaluation donnent lieu à des pertes significatives pour l'exercice en cours, ces pertes sont déduites des fonds propres de base de l'établissement, conformément à l'article 57, point k), de la directive 2006/48/CE.
14. Les autres bénéfices/pertes résultant d'ajustements d'évaluations ou de la constitution de réserves d'évaluation sont inclus dans le calcul des «bénéfices nets du portefeuille de négociation» visés à l'article 13, paragraphe 2, point b), et sont portés en accroissement/diminution des fonds propres complémentaires pouvant servir à la couverture du risque de marché en vertu de ces dispositions.
15. Les ajustements/réserves d'évaluation excédant ceux qui sont effectués au titre du cadre comptable auquel l'établissement est soumis sont traités conformément au point 13, s'ils donnent lieu à des pertes significatives, ou au point 14, dans le cas contraire.

## PARTIE C

**Couvertures internes**

1. Une couverture interne est une position qui compense sensiblement ou totalement la composante de risque associée à une position ou à un groupe de positions ne relevant pas du portefeuille de négociation. Les positions découlant de couvertures internes peuvent bénéficier du traitement en matière de fonds propres réservé aux éléments du portefeuille de négociation, pour autant qu'elles soient détenues à des fins de négociation et que les conditions générales en matière de finalité de négociation et d'évaluation prudente énoncées aux parties A et B soient remplies. En particulier:
  - a) les couvertures internes ne doivent avoir pour objectif premier d'éviter ou de réduire les exigences de fonds propres;
  - b) les couvertures internes doivent être étayées par des documents appropriés et soumises à des procédures internes spécifiques d'approbation et d'audit;
  - c) la transaction interne doit être effectuée aux conditions du marché;
  - d) la majeure partie du risque de marché généré par la couverture interne doit être gérée de façon dynamique à l'intérieur du portefeuille de négociation, dans les limites autorisées; et
  - e) les transactions internes doivent faire l'objet d'un suivi attentif.

Ce suivi doit reposer sur des procédures adéquates.

2. Le traitement visé au point 1 s'applique sans préjudice des exigences de fonds propres applicables à la partie de la couverture interne qui ne relève pas du portefeuille de négociation.
3. Nonobstant les points 1 et 2, lorsqu'un établissement couvre une exposition de crédit hors portefeuille de négociation au moyen d'un dérivé de crédit enregistré dans son portefeuille de négociation (via une couverture interne), l'exposition hors portefeuille de négociation est réputée non couverte aux fins du calcul des exigences de fonds propres, sauf si l'établissement acquiert auprès d'un tiers, fournisseur éligible de protection, un dérivé de crédit répondant aux critères prévus à l'annexe VIII, partie 2, point 19, de la directive 2006/48/CE en ce qui concerne l'exposition hors portefeuille de négociation. Lorsqu'une telle protection d'un tiers est achetée et reconnue en tant que couverture d'une exposition hors portefeuille de négociation aux fins du calcul des exigences de fonds propres, ni la couverture interne ni la couverture externe par un dérivé de crédit n'est incluse dans le portefeuille de négociation aux fins de ce calcul.

## PARTIE D

**Inclusion dans le portefeuille de négociation**

1. Les établissements disposent de politiques et de procédures clairement définies visant à déterminer les positions à inclure dans le portefeuille de négociation aux fins du calcul de leurs exigences de fonds propres, conformément aux critères établis à l'article 11 et compte tenu des capacités et pratiques de l'établissement en matière de gestion des risques. Le respect de ces politiques et procédures est dûment documenté et fait l'objet d'un audit interne périodique.
  2. Les établissements disposent de politiques et de procédures clairement définies concernant la gestion générale du portefeuille de négociation. Ces procédures et politiques portent au minimum sur les questions suivantes:
    - a) les activités qui sont considérées par l'établissement comme relevant de la négociation et du portefeuille de négociation aux fins du calcul des exigences de fonds propres;
    - b) la mesure dans laquelle une position peut être quotidiennement évaluée au prix du marché, par référence à un marché liquide et actif, à double sens;
    - c) pour les positions qui sont évaluées par référence à un modèle, la mesure l'établissement dans laquelle l'établissement peut:
      - i) identifier tous les risques significatifs liés à la position;
      - ii) couvrir tous les risques significatifs liés à la position au moyen d'instruments pour lesquels un marché liquide et actif, à double sens, existe; et
      - iii) établir des estimations fiables concernant les hypothèses et les paramètres clés utilisés dans le modèle;
    - d) la mesure dans laquelle l'établissement peut, et doit, générer des évaluations concernant la position qui peut faire l'objet d'une validation externe d'une manière cohérente;
    - e) la mesure dans laquelle des restrictions juridiques ou d'autres exigences de fonctionnement auraient pour effet d'entraver la capacité de l'établissement à procéder à la liquidation ou à la couverture de la position à court terme;
    - f) la mesure dans laquelle l'établissement peut, et doit, gérer activement la position dans le cadre de ses opérations de négociation; et
    - g) la mesure dans laquelle les institutions peuvent transférer le risque ou la position entre portefeuille hors négociation et portefeuille de négociation et les critères applicables dans ce contexte;
  3. Les autorités compétentes peuvent autoriser les établissements à traiter les positions qui constituent des participations dans le portefeuille de négociation, au sens de l'article 57, points l), m) et n), de la directive 2006/48/CE, comme des actions ou des titres de créance, selon le cas, si l'établissement peut démontrer qu'il est un teneur de marché actif pour ces positions. Dans ce cas, il convient que l'établissement ait entouré la négociation des instruments de fonds propres éligibles en question de systèmes et mécanismes de contrôle adéquats.
  4. Des transactions assimilables à des opérations de pension, liées à des négociations, qu'un établissement fait figurer dans son portefeuille hors négociation peuvent être reprises dans le portefeuille de négociation aux fins du calcul de ses exigences de fonds propres à condition que toutes les transactions de ce type y soient mentionnées. À cette fin, les transactions assimilables à des opérations de pension, liées à des négociations, sont définies comme celles répondant aux critères établis à l'article 11, paragraphe 2, et à l'annexe VII, partie A, les deux branches prenant la forme soit d'espèces, soit de titres pouvant être inclus dans le portefeuille de négociation. Où qu'elles soient enregistrées, toutes les transactions assimilables à des opérations de pension sont soumises à une exigence couvrant le risque de crédit de contrepartie comme dans le portefeuille hors négociation.
-

## ANNEXE VIII

## DIRECTIVES ABROGÉES

## PARTIE A

## Directives abrogées, avec leurs modifications successives

## (visées à l'article 52)

Directive 93/6/CEE du Conseil du 15 mars 1993 sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

Directive 98/31/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 juin 1998 modifiant la directive 93/6/CEE du Conseil sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

Directive 98/33/CE du Parlement européen et du Conseil du 22 juin 1998 portant modification de l'article 12 de la directive 77/780/CEE du Conseil concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et son exercice, des articles 2, 5, 6, 7 et 8 et des annexes II et III de la directive 89/647/CEE du Conseil relative à un ratio de solvabilité des établissements de crédit, ainsi que de l'article 2 et de l'annexe II de la directive 93/6/CEE du Conseil sur l'adéquation des fonds propres des entreprises d'investissement et des établissements de crédit

Directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002 relative à la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'assurance et des entreprises d'investissement appartenant à un conglomérat financier, et modifiant les directives 73/239/CEE, 79/267/CEE, 92/49/CEE, 92/96/CEE, 93/6/CEE et 93/22/CEE du Conseil et les directives 98/78/CE et 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil,

Uniquement l'article 26

Directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil

Uniquement l'article 67

## PARTIE B

## Délais de transposition

## (visés à l'article 52)

Directive	Délai de transposition
Directive 93/6/CEE du Conseil	1.7.1995
Directive 98/31/CE	21.7.2000
Directive 98/33/CE	21.7.2000
Directive 2002/87/CE	11.8.2004
Directive 2004/39/CE	30.4.2006/31.1.2007
Directive 2005/1/CE	13.5.2005

## ANNEXE IX

## TABLEAU DE CORRESPONDANCE

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 1, première phrase					
Article 1 <sup>er</sup> , paragraphe 1, deuxième phrase, et paragraphe 2	Article 1 <sup>er</sup>				
Article 2, paragraphe 1					
Article 2, paragraphe 2	Article 7, paragraphe 3				
Article 3, paragraphe 1, point a)	Article 2, point 1)				
Article 3, paragraphe 1, point b)	Article 2, point 2)				Article 67, point 1)
Article 3, paragraphe 1, points c) à e)	Article 2, points 3) à 5)				
Article 3, paragraphe 1, points f) et g)					
Article 3, paragraphe 1, point h)	Article 2, point 10)				
Article 3, paragraphe 1, point i)	Article 2, point 11)		Article 3, point 1)		
Article 3, paragraphe 1, point j)	Article 2, point 14)				
Article 3, paragraphe 1, points k) et l)	Article 2, points 15) et 16)	Article 1 <sup>er</sup> , point 1) b)			
Article 3, paragraphe 1, point m)	Article 2, point 17)	Article 1 <sup>er</sup> , point 1) c)			
Article 3, paragraphe 1, point n)	Article 2, point 18)	Article 1 <sup>er</sup> , point 1) d)			
Article 3, paragraphe 1, points o) à q)	Article 2, points 19) à 21)				
Article 3, paragraphe 1, point r)	Article 2, point 23)				
Article 3, paragraphe 1, point s)	Article 2, point 26)				
Article 3, paragraphe 2	Article 2, points 7) et 8)				
Article 3, paragraphe 3, points a) et b)	Article 7, paragraphe 3			Article 26	

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Article 3, paragraphe 3, point c)	Article 7, paragraphe 3				
Article 4	Article 2, point 24)				
Article 5	Article 3, paragraphes 1 et 2				
Article 6	Article 3, paragraphe 4				Article 67, point 2)
Article 7	Article 3, paragraphe 4 bis				Article 67, point 3)
Article 8	Article 3, paragraphe 4 ter				Article 67, point 3)
Article 9	Article 3, paragraphe 3				
Article 10	Article 3, paragraphes 5 à 8				
Article 11	Article 2, point 6)				
Article 12, paragraphe 1	Article 2, point 25)				
Article 12, paragraphe 2					
Article 13, paragraphe 1, premier alinéa	Annexe V, point 1, premier alinéa				
Article 13, paragraphe 1, deuxième alinéa, et paragraphes 2 à 5	Annexe V, point 1, deuxième alinéa, et points 2 à 5	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 4 a) et b)			
Article 14	Annexe V, points 6 et 7	Annexe, point 4 c)			
Article 15	Annexe V, point 8				
Article 16	Annexe V, point 9				
Article 17					
Article 18, paragraphe 1, premier alinéa	Article 4, paragraphe 1, premier alinéa				
Article 18, paragraphe 1, points a) et b)	Article 4, paragraphe 1, points i) et ii)	Article 1 <sup>er</sup> , point 2)			
Article 18, paragraphes 2 à 4	Article 4, points 6) à 8)				

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Article 19, paragraphe 1					
Article 19, paragraphe 2	Article 11, paragraphe 2				
Article 19, paragraphe 3					
Article 20					
Article 21	Annexe IV				
Article 22					
Article 23, paragraphes 1 et 2	Article 7, paragraphes 5 et 6				
Article 23, paragraphe 3					
Article 24					
Article 25					
Article 26, paragraphe 1	Article 7, paragraphe 10	Article 1 <sup>er</sup> , point 4)			
Article 26, paragraphes 2 à 4	Article 7, paragraphes 11 à 13				
Article 27	Article 7, paragraphes 14 et 15				
Article 28, paragraphe 1	Article 5, paragraphe 1				
Article 28, paragraphe 2	Article 5, paragraphe 2	Article 1 <sup>er</sup> , point 3)			
Article 28, paragraphe 3					
Article 29, paragraphe 1, points a) à c) et les deux alinéas suivants	Annexe VI, point 2				
Article 29, paragraphe 1, dernier alinéa					
Article 29, paragraphe 2	Annexe VI, point 3				
Article 30, paragraphe 1 et paragraphe 2, premier alinéa	Annexe VI, points 4 et 5				
Article 30, paragraphe 2, deuxième alinéa					

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Article 30, paragraphes 3 et 4	Annexe VI, points 6 et 7				
Article 31	Annexe VI, point 8. 1), point 8. 2), première phrase, et point 8. 3) à 5)				
Article 32	Annexe VI, points 9 et 10				
Article 33, paragraphes 1 et 2					
Article 33, paragraphe 3	Article 6, paragraphe 2				
Article 34					
Article 35, paragraphes 1 à 4	Article 8, paragraphes 1 à 4				
Article 35, paragraphe 5	Article 8, paragraphe 5, première phrase	Article 1 <sup>er</sup> , point 5)			
Article 36	Article 9, paragraphes 1 à 3				
Article 37					
Article 38	Article 9, paragraphe 4				
Article 39					
Article 40	Article 2, point 9)				
Article 41, paragraphe 1, points a) à c)	Article 10, 1 <sup>er</sup> , 2 <sup>ème</sup> et 3 <sup>ème</sup> tirets				
Article 41, paragraphe 1, points d) et e)					
Article 41, paragraphe 1, point f)	Article 10, 4 <sup>ème</sup> tiret				
Article 41, paragraphe 1, point g)					
Article 42					
Article 43					
Article 44					

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Article 45					
Article 46	Article 12				
Article 47					
Article 48					
Article 49					
Article 50	Article 15				
Annexe I, points 1 à 4	Annexe I, points 1 à 4				
Annexe I, point 4, dernier alinéa	Article 2, point 22)				
Annexe I, points 5 à 7)	Annexe I, points 5 à 7				
Annexe I, point 8					
Annexe I, points 9 à 11	Annexe I, points 8 à 10				
Annexe I, points 12 à 14	Annexe I, points 12 à 14				
Annexe I, points 15 et 16	Article 2, point 12)				
Annexe I, points 17 à 41	Annexe I, points 15 à 39				
Annexe I, points 42 à 56					
Annexe II, points 1 et 2	Annexe II, points 1 et 2				
Annexe II, points 3 à 11					
Annexe III, point 1	Annexe III, point 1, premier alinéa	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 3 a)			
Annexe III, point 2	Annexe III, point 2				
Annexe III, point 2.1, premier à troisième alinéas	Annexe III, point 3.1	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 3 b)			

Présente directive	Directive 93/6/CEE	Directive 98/31/CE	Directive 98/33/CE	Directive 2002/87/CE	Directive 2004/39/CE
Annexe III, point 2.1, quatrième alinéa					
Annexe III, point 2.1, cinquième alinéa	Annexe III, point 3.2	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 3 b)			
Annexe III, points 2.2, 3 et 3.1	Annexe III, points 4 à 6	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 3 c)			
Annexe III, point 3.2	Annexe III, point 8				
Annexe III, point 4	Annexe III, point 11				
Annexe IV, points 1 à 20	Annexe VII, points 1 à 20	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe, point 5)			
Annexe IV, point 21	Article 11 bis	Article 1 <sup>er</sup> , point 6)			
Annexe V, point 1 à point 12, quatrième alinéa	Annexe VIII, points 1 à 13 ii)	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe 5			
Annexe V, point 12, cinquième alinéa					
Annexe V, point 12, sixième alinéa, à point 13	Annexe III, point 13 iii) à point 14	Article 1 <sup>er</sup> , point 7), et annexe 5			
Annexe VI	Annexe VI, point 8 2), après la première phrase				
Annexe VII					
Annexe VIII					
Annexe IX					