

## Une ombre sur les dix ans d'Emir

Il y a des anniversaires que l'on souhaiterait fêter pleinement. Ce n'est pas tout à fait le cas s'agissant des dix ans du règlement européen sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux (*European Market Infrastructure Regulation* ou Emir), un texte élaboré dans le sillage de la crise financière de 2008 et dont les objectifs – transparence du marché OTC et de ses acteurs et réduction des risques financiers, notamment systémiques – sont louables.

La Commission européenne s'est, en effet, récemment attelée à une troisième révision du texte, avec une proposition qui, en l'état, pourrait avoir des effets non désirables pour les entreprises non financières. Il est notamment question de revenir sur une disposition de la seconde refonte du règlement (Emir-Refit) visant à exempter les entreprises de l'obligation de déclarer leurs opérations intragroupes (l'exemption est accordée par chaque autorité de marché nationale concernée sur la base de l'examen de la politique de gestion des risques financiers de l'entreprise). Or, les transactions réalisées à l'intérieur d'un même groupe ne représentent aucun risque pour le système financier, et encore moins un risque systémique, car les contrats conclus entre une filiale et une trésorerie centrale sont transférés, dans un jeu de miroir, auprès d'établissements financiers.

Ce revirement de la part des autorités européennes constitue une surprise pour bon nombre d'entreprises qui, au contraire, appelaient de leurs vœux une simplification de la demande d'exemption des déclara-

tions des opérations intragroupes afin de profiter pleinement des allègements accordés par Emir-Refit.

Par ailleurs, si la nouvelle version du règlement revenait sur cette exemption, il serait impossible pour les entreprises de déléguer la déclaration à des tiers (banques...), comme elles peuvent le faire s'agissant des transactions externes, ce qui entraînerait des coûts importants.

Les entreprises non financières, pour qui les produits dérivés sont essentiels pour minimiser les risques financiers liés aux fluctuations des devises, des taux d'intérêt ou encore des matières premières, risques directement liés à leurs activités commerciales, et avec elles l'Association française des trésoriers d'entreprise (AFTE), continueront de rester attentives aux dispositions qui modifieraient la définition de la notion de couverture, la méthode de calcul des seuils et les modifications des seuils de déclenchement des obligations de compensation dont les conséquences financières limiteraient l'accès pour les entreprises à cet outil de gestion des risques.

L'AFTE, qui a déjà fait part des préoccupations des entreprises aux autorités nationales et européennes, continuera, tout au long de la procédure de révision, de défendre une approche raisonnable des obligations incombant aux entreprises non financières, surtout dans le contexte de crise que nous traversons.

**Noëlle Belmimoun, présidente de la commission « conformité »**

## SOMMAIRE

### › ÉDITORIAL

**P.3** Une ombre sur les dix ans d'Emir

### › SOMMAIRE **P.5**

### › POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

**P.7** La Chine va-t-elle à nouveau  
bouleverser l'économie mondiale  
en 2023 ?

### › ENTRETIEN

**P.8** Alexandre Challali  
Trésorier groupe  
Dimotrans



### › ACTUALITÉ

**P.20** Big bang en matière de changes et  
de circulation des capitaux au Brésil

**P.23** Des grands groupes bien armés  
avant une année 2022 éprouvante



**LA TRÉSORERIE,  
UN PEU, BEAUCOUP,  
PASSIONNÉMENT,  
PLUS DU TOUT**  
P.11

### › FISCALITÉ

**P.26** Piliers 1 et 2 de l'OCDE : état  
des lieux d'un projet de réforme  
fiscale ambitieux

### › ACTIVITÉS DE L'AFTE

**P.28** Des nominations en  
Auvergne-Rhône-Alpes

#### Président

Daniel Biarneix

#### Directeur de la publication

Franz Zurenger

#### Rédacteur en chef

Arnaud Brunet  
arnaud.brunet@afte.com

#### Comité de rédaction

Raffi Basmadjian  
Véronique Blanc  
François d'Alverny  
Marc Espagnon  
Lionel Jouve  
Vincent Le Bellac  
Hervé Postic

#### Commission paritaire

N° CPPAP 0624 G 88142

ISSN n° 0757 - 0007

Impression : ESPACEGRAFIC

Régie publicitaire : FFE

Isabelle de la Redonda

Tél : 01 53 36 20 42

E-Mail : i.redonda@ffe.fr

#### **afte** | Association Française des Trésoriers d'Entreprise

AFTE

46 rue d'Amsterdam  
75009 Paris

Tél : 01 42 81 53 98

Fax : 01 42 81 58 55

Site Internet : afte.com

E-Mail : afte@afte.com