

Bruxelles, le 9 février 2022
(OR. en)

6116/22

EF 44
ECOFIN 108
DELECT 21

NOTE DE TRANSMISSION

Origine:	Pour la secrétaire générale de la Commission européenne, Madame Martine DEPREZ, directrice
Date de réception:	8 février 2022
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	C(2022) 619 final
Objet:	RÈGLEMENT DÉLÉGUÉ (UE) .../... DE LA COMMISSION du 8.2.2022 modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers de nouveaux indices de référence auxquels se réfèrent certains contrats dérivés de gré à gré

Les délégations trouveront ci-joint le document C(2022) 619 final.

p.j.: C(2022) 619 final



Bruxelles, le 8.2.2022
C(2022) 619 final

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

du 8.2.2022

modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers de nouveaux indices de référence auxquels se réfèrent certains contrats dérivés de gré à gré

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

EXPOSÉ DES MOTIFS

1. CONTEXTE DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Avec pour objectif commun de garantir l'exactitude et l'intégrité des indices de référence, et ainsi de renforcer la solidité des contrats, plusieurs pays et territoires ont introduit des réformes des indices de référence ces dernières années. Au sein de l'Union européenne, ces travaux correspondent au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement (règlement sur les indices de référence)¹. À la suite de ces réformes, un ensemble d'indices de référence cesseront prochainement d'exister, notamment l'EONIA et le LIBOR, lesquels sont largement utilisés comme indices de référence dans le cadre de divers instruments et contrats financiers, y compris les contrats dérivés de gré à gré. Plus précisément, l'EONIA pour l'EUR, ainsi que le LIBOR pour la GBP et le JPY, devraient cesser d'exister aux environs de la fin de l'année, tandis que le LIBOR USD continuera à être publié jusqu'en juin 2023. Toutefois, diverses communications ont été faites dans le but que le LIBOR USD ne soit plus utilisé comme taux de référence dans les nouveaux contrats dès que possible et, en tout état de cause, au plus tard le 31 décembre 2021.

Afin de remplacer ces indices de référence, des efforts ont été consentis à l'échelle internationale par les régulateurs et les acteurs du marché en faveur de la transition vers de nouveaux indices de référence dans un ensemble de devises (y compris l'EURSTR en EUR, le SONIA en GBP ou le SOFR en USD). En ce qui concerne plus précisément le marché des produits dérivés de gré à gré, cela signifie que les nouveaux contrats dérivés ne devraient plus se référer à l'EONIA ou au LIBOR à partir du 3 janvier 2022, tandis que les produits dérivés se référant à l'EURSTR en EUR, au SONIA en GBP ou au SOFR en USD sont déjà échangés et compensés.

Il existe actuellement trois règlements délégués de la Commission en ce qui concerne l'obligation de compensation. Ils prévoient que soient compensées plusieurs catégories de dérivés de taux d'intérêt et de crédit. En vue de la transition des indices de référence, il est nécessaire de réviser le champ d'application de l'obligation de compensation pour les catégories et les devises concernées par ces modifications, à savoir les catégories de dérivés de taux d'intérêt en EUR, GBP, JPY et USD. Il convient par conséquent de modifier le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission afin qu'il cadre avec la transition vers les nouveaux indices de référence.

2. CONSULTATIONS AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

L'AEMF a réalisé une consultation publique qui s'est achevée le 2 septembre 2021, sur la base d'une proposition de modification du champ d'application de l'obligation de compensation pour accompagner la transition des indices de référence. L'AEMF a obtenu environ vingt réponses d'un ensemble bien diversifié de parties intéressées et a tenu compte de ces commentaires pour établir la version finale des modifications qu'il est proposé d'apporter au règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission. Parallèlement, l'AEMF a continué de suivre les progrès réalisés dans la transition des indices de référence, y compris par une analyse de données plus récentes relatives aux exigences réglementaires en matière de

¹ Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 concernant les indices utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers ou pour mesurer la performance de fonds d'investissement et modifiant les directives 2008/48/CE et 2014/17/UE et le règlement (UE) n° 596/2014 (JO L 171 du 29.6.2016, p. 1)

déclaration, afin d'adapter les modifications à apporter au champ d'application de l'obligation de compensation. En outre, l'AEMF a poursuivi son dialogue avec les autorités d'autres pays et territoires afin de faciliter, dans la mesure du possible, la coordination et la convergence. Enfin, l'AEMF a reçu la contribution du comité européen du risque systémique (CERS) sur les modifications de l'obligation de compensation, dont il a été tenu compte dans l'analyse et dans le présent règlement modificatif. Le présent règlement modificatif s'appuie sur le rapport final que l'AEMF a envoyé à la Commission le 17 novembre 2021².

3. ÉLÉMENTS JURIDIQUES DE L'ACTE DÉLÉGUÉ

Le présent acte délégué modifie le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission.

L'article 1^{er} modifie comme suit l'article 3 du règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission en ce qui concerne les catégories de dérivés de taux d'intérêt, ainsi que son annexe:

- L'article 3, paragraphe 1 *bis*, est ajouté pour préciser la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet pour certaines transactions se référant à l'EURSTR et au SONIA.
- L'article 3, paragraphe 1 *ter*, est ajouté pour préciser la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet pour certaines transactions se référant au SOFR.
- L'article 3, paragraphe 2, est remplacé par un nouvel article tenant compte de l'introduction du nouvel article 3, paragraphes 1 *bis* et 1 *ter*.
- L'article 3, paragraphe 3, est remplacé par un nouvel article tenant compte de l'introduction du nouvel article 3, paragraphes 1 *bis* et 1 *ter*.
- L'annexe est remplacée pour tenir compte de la suppression des anciens indices de référence et de l'introduction de nouveaux indices de référence.

² Le texte intégral de ce rapport peut être consulté à l'adresse suivante: [ESMA proposes changes to the scope of the clearing and derivative trading obligations for the benchmark transition \(europa.eu\)](#).

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

du 8.2.2022

modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers de nouveaux indices de référence auxquels se réfèrent certains contrats dérivés de gré à gré

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

LA COMMISSION EUROPÉENNE,

vu le traité sur le fonctionnement de l'Union européenne,

vu le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux³, et notamment son article 5, paragraphe 2,

considérant ce qui suit:

- (1) Le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission⁴ précise, entre autres, les catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés en euros (EUR), en livres sterling (GBP), en yens japonais (JPY) et en dollars américains (USD) soumises à l'obligation de compensation. Ces catégories comprennent une catégorie libellée en EUR se référant au taux moyen pondéré au jour le jour de l'euro (EONIA) ainsi que plusieurs catégories libellées en GBP, JPY ou USD se référant au taux interbancaire offert à Londres (LIBOR), alors que l'EONIA et le LIBOR sont deux indices de référence qui vont cesser d'exister.
- (2) Le European Money Markets Institute, l'administrateur de l'EONIA, a fait savoir que la cessation de l'EONIA prendra effet à la fin de 2021. De la même manière, ICE Benchmark Administrator, l'administrateur du LIBOR, a fait savoir que la cessation du LIBOR GBP, du LIBOR JPY et de certaines fixations du LIBOR USD prendront également effet à la fin de 2021, tandis que la publication de tous les autres taux du LIBOR USD cessera en juin 2023. Le 5 mars 2021, la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni a confirmé que, en effet, tous les taux du LIBOR soit cesseront d'être fournis par les administrateurs, soit ne seront plus représentatifs. En outre, la Commission, la Banque centrale européenne dans sa fonction de surveillance bancaire (BCE – surveillance bancaire), l'Autorité bancaire européenne (ABE) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) ont publié une déclaration commune pour fortement encourager les contreparties à cesser d'utiliser les taux LIBOR, y compris le LIBOR USD, comme taux de référence dans les nouveaux contrats dès que possible et, en tout état de cause, au plus tard le 31 décembre 2021.
- (3) Après le 31 décembre 2021, les contreparties ne seront donc plus en mesure de conclure des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à l'EONIA, au LIBOR GBP ou au LIBOR JPY, puisque ces indices de référence auront cessé

³ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

⁴ Règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission du 6 août 2015 complétant le règlement (UE) n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation en ce qui concerne l'obligation de compensation (JO L 314 du 1.12.2015, p. 13).

d'exister, et ne devraient plus conclure des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au LIBOR USD. À cette date, il n'y aura donc plus aucun volume ni aucune liquidité de produits dérivés se référant à l'EONIA, au LIBOR GBP ou au LIBOR JPY, et ces transactions ne seront pas non plus compensées par les contreparties centrales. À cette même date, il ne devrait pas non plus y avoir de liquidité importante des produits dérivés se référant au LIBOR USD. Par conséquent, les catégories de dérivés auxquelles s'applique actuellement l'obligation de compensation et qui se réfèrent à l'EONIA, au LIBOR GBP ou au LIBOR JPY ne satisferont plus à deux des conditions pour être soumises à l'obligation de compensation établies dans le règlement (UE) n° 648/2012, à savoir d'atteindre un niveau suffisant de liquidité et d'être compensé par une contrepartie centrale agréée ou reconnue, tandis que les catégories de dérivés auxquelles s'applique actuellement l'obligation de compensation et qui se réfèrent au LIBOR USD ne satisferont plus à l'une des conditions pour être soumises à l'obligation de compensation établies dans le règlement (UE) n° 648/2012, à savoir d'atteindre un niveau suffisant de liquidité. Il conviendrait donc d'exclure ces catégories du champ d'application de l'obligation de compensation.

- (4) Les régulateurs et les acteurs du marché travaillent à la mise en place de taux de remplacement pour ces devises, et notamment à l'élaboration de nouveaux taux sans risque, qui sont actuellement utilisés comme indices de référence dans le cadre d'instruments et de contrats financiers. En particulier, les taux sans risque que sont le taux à court terme en euros (EURSTR), le Secured Overnight Financing Rate (SOFR), le Sterling Overnight Index Average (SONIA) et le Tokyo Overnight Average Rate (TONA) sont produits pour l'EUR, l'USD, la GBP et le JPY, respectivement. En ce qui concerne plus précisément le marché des produits dérivés de gré à gré, cela signifie à présent que les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à l'EURSTR, au SOFR, au SONIA et au TONA sont négociés par des contreparties et sont compensés par certaines contreparties centrales.
- (5) L'AEMF a été informée des catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à l'EURSTR, au SOFR, au SONIA ou au TONA que certaines contreparties centrales ont été autorisées à compenser. Pour chacune de ces catégories, l'AEMF a examiné les critères essentiels afin de déterminer s'il y a lieu de les soumettre à l'obligation de compensation, y compris le degré de normalisation, le volume et la liquidité ainsi que l'existence d'informations sur la formation des prix. Eu égard à l'objectif général de réduire le risque systémique, l'AEMF a déterminé les catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à certains de ces taux sans risque qui devraient être soumises à l'obligation de compensation conformément à la procédure établie par le règlement (UE) n° 648/2012. Il conviendrait par conséquent d'inclure ces catégories dans le champ d'application de l'obligation de compensation.
- (6) En général, les différentes contreparties ont besoin d'un délai plus ou moins long pour mettre en place les dispositions nécessaires pour commencer à compenser leurs dérivés de taux d'intérêt de gré à gré soumis à l'obligation de compensation. Toutefois, en l'espèce, les contreparties ont eu le temps de se préparer à la transition des indices de référence et à la cessation prévue de l'EONIA, du LIBOR EUR, du LIBOR GBP ou du LIBOR JPY prenant effet à la fin 2021, y compris en ce qui concerne leurs accords de compensation. Pour les contreparties déjà soumises à l'obligation de compensation et compensant des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés en EUR ou en GBP, la compensation des catégories se référant aux nouveaux taux sans risque dans ces devises ne requiert pas de modifications majeures, voire aucune, de leurs contrats ou

processus de compensation. En effet, lorsque des contreparties mettent en place des accords de compensation pour compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés en EUR ou en GBP, la compensation de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant aux taux sans risque dans ces devises ne requiert ni la mise en place ni l'exécution d'accords de compensation entièrement nouveaux comme cela était le cas lorsqu'elles ont pour la première fois commencé à compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés dans ces devises. Étant donné que la compensation de produits dérivés se référant aux nouveaux taux sans risque s'inscrit dans le cadre d'une mise en œuvre plus générale en préparation de la transition de l'EONIA et du LIBOR vers les nouveaux indices de référence, aucune autre mesure d'introduction progressive n'est nécessaire pour assurer une mise en œuvre en temps voulu et sans heurts de cette obligation. Les modifications apportées pour introduire les nouvelles catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant aux taux sans risque et libellés en EUR et en GBP devraient commencer à s'appliquer à partir de la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

- (7) À la suite de la déclaration commune de la Commission, de l'AEMF, de la BCE – surveillance bancaire et de l'ABE pour fortement encourager les contreparties à cesser d'utiliser les taux LIBOR comme taux de référence dans les nouveaux contrats dès que possible et, en tout état de cause, au plus tard le 31 décembre 2021, les contreparties ont dû prévoir la fin de la possibilité pour elles de se référer au LIBOR USD, y compris en ce qui concerne leurs accords de compensation. Les mêmes considérations s'appliquent également au dollar américain en ce qui concerne la capacité des contreparties ayant mis en place des accords de compensation pour compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés dans une certaine devise à les adapter dans un délai d'exécution relativement court pour compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant aux taux sans risque dans cette même devise; cependant, certains éléments supplémentaires impliquent un niveau de préparation moins avancé pour le dollar américain. En particulier, les contreparties centrales n'ont pas encore fait savoir à quel moment elles convertiront les dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au LIBOR USD actuellement compensés en dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au SOFR, et la manière dont la compensation obligatoire sera adaptée sur le marché intérieur pour ces produits dérivés n'est pas non plus encore claire. Cette complexité supplémentaire implique que les contreparties ont besoin de plus de temps pour se préparer à l'obligation de compensation des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au taux sans risque libellé en USD, et qu'il est donc nécessaire d'instaurer une nouvelle période de transition pour assurer une mise en œuvre en temps voulu et sans heurts de cette obligation. Les modifications apportées pour introduire la nouvelle catégorie de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au taux sans risque libellé en USD devraient commencer à s'appliquer trois mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement.
- (8) La cessation prévue de l'EONIA, du LIBOR GBP et du LIBOR JPY est programmée à la fin 2021, de telle sorte qu'il ne sera plus possible de négocier ou de compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à ces indices de référence à partir du 3 janvier 2022. De la même manière, à la suite de la déclaration commune de la Commission, de l'AEMF, de la BCE – surveillance bancaire et de l'ABE pour fortement encourager les contreparties à cesser d'utiliser les taux LIBOR comme taux de référence dans les nouveaux contrats dès que possible et, en tout état de cause, au plus tard le 31 décembre 2021, il sera attendu des contreparties qu'elles ne négocient ou ne compensent pas de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au LIBOR USD à partir du 3 janvier 2022. Au lieu de cela, à partir du 3 janvier 2022,

les contreparties négocieront ou compenseront d'autres dérivés de taux d'intérêt de gré à gré, notamment des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant aux taux sans risque. Il convient donc que le présent règlement entre en vigueur immédiatement après sa publication.

- (9) Il convient de modifier en conséquence le règlement délégué (UE) 2015/2205.
- (10) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'AEMF.
- (11) L'AEMF a mené des consultations publiques ouvertes sur les projets de normes techniques de réglementation sur lesquels se fonde le présent règlement, analysé les coûts et avantages potentiels qu'ils impliquent, sollicité l'avis du groupe des parties intéressées au secteur financier institué par l'article 37 du règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil⁵, et consulté le comité européen du risque systémique.

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

Modification du règlement délégué (UE) 2015/2205

Le règlement délégué (UE) 2015/2205 est modifié comme suit:

- (1) L'article 3 est modifié comme suit:

- (a) les paragraphes 1 *bis* et 1 *ter* suivants sont insérés:

«1 *bis*. Par dérogation au paragraphe 1, en ce qui concerne les contrats relevant d'une catégorie d'instruments dérivés de gré à gré visée à l'annexe aux lignes D.4.1 ou D.4.2 du tableau 4, l'obligation de compensation pour ces contrats prend effet le... [OP: veuillez insérer la date d'entrée en vigueur du présent règlement].

1 *ter*. Par dérogation au paragraphe 1, en ce qui concerne les contrats relevant d'une catégorie d'instruments dérivés de gré à gré visée à l'annexe à la ligne D.4.3 du tableau 4, l'obligation de compensation pour ces contrats prend effet le... [OP: veuillez insérer la date correspondant à trois mois après la date d'entrée en vigueur du présent règlement].»;

- (b) au paragraphe 2, le premier alinéa est remplacé par le texte suivant:

«Par dérogation aux paragraphes 1, 1 *bis* et 1 *ter*, en ce qui concerne les contrats relevant d'une catégorie d'instruments dérivés de gré à gré visée en annexe et conclus entre des contreparties qui font partie d'un même groupe et dont l'une est établie dans un pays tiers et l'autre dans l'Union, l'obligation de compensation prend effet:

- (a) le 30 juin 2022, si aucune décision d'équivalence couvrant les contrats dérivés de gré à gré visés à l'annexe du présent règlement n'a été adoptée pour le pays tiers en question en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 4 dudit règlement;

⁵ Règlement (UE) n° 1095/2010 du Parlement européen et du Conseil du 24 novembre 2010 instituant une Autorité européenne de surveillance (Autorité européenne des marchés financiers), modifiant la décision n° 716/2009/CE et abrogeant la décision 2009/77/CE de la Commission (JO L 331 du 15.12.2010, p. 84).

- (b) la plus tardive des dates ci-après si une décision d'équivalence couvrant les contrats dérivés de gré à gré visés à l'annexe du présent règlement a été adoptée pour le pays tiers en question en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 4 dudit règlement:
- i) 60 jours après la date d'entrée en vigueur de la décision d'équivalence couvrant les contrats dérivés de gré à gré visés à l'annexe du présent règlement adoptée pour le pays tiers en question en vertu de l'article 13, paragraphe 2, du règlement (UE) n° 648/2012 aux fins de l'article 4 dudit règlement;
 - ii) la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet en vertu du paragraphe 1.»;
- (c) le paragraphe 3 est remplacé par le texte suivant:
- «3. Par dérogation aux paragraphes 1, 1 *bis*, 1 *ter* et 2, en ce qui concerne les contrats relevant d'une catégorie d'instruments dérivés de gré à gré visée à l'annexe, l'obligation de compensation prend effet le 18 février 2022, si les conditions suivantes sont remplies:
- (a) l'obligation de compensation centrale n'a pas été déclenchée au 18 février 2021;
 - (b) la novation de ces contrats a pour seul but de remplacer la contrepartie établie au Royaume-Uni par une contrepartie établie dans un État membre.».
- (2) L'annexe est remplacée par le texte figurant à l'annexe du présent règlement.

Article 2
Entrée en vigueur

Le présent règlement entre en vigueur le jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne*.

Le présent règlement est obligatoire dans tous ses éléments et directement applicable dans tout État membre.

Fait à Bruxelles, le 8.2.2022

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN