



Raad van de
Europese Unie

Brussel, 9 februari 2022
(OR. en)

6116/22

EF 44
ECOFIN 108
DELECT 21

BEGELEIDENDE NOTA

van: de secretaris-generaal van de Europese Commissie, ondertekend door mevrouw Martine DEPREZ, directeur

ingekomen: 8 februari 2022

aan: de heer Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretaris-generaal van de Raad van de Europese Unie

nr. Comdoc.: C(2022) 619 final

Betreft: GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE van 8.2.2022 tot wijziging van de technische reguleringsnormen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 wat betreft de overgang naar nieuwe benchmarks in bepaalde otc-derivatencontracten

Hierbij gaat voor de delegaties document C(2022) 619 final.

Bijlage: C(2022) 619 final



Brussel, 8.2.2022
C(2022) 619 final

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 8.2.2022

tot wijziging van de technische reguleringsnormen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 wat betreft de overgang naar nieuwe benchmarks in bepaalde otc-derivatencontracten

(Voor de EER relevante tekst)

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Meerdere rechtsgebieden hebben de afgelopen jaren benchmarks hervormd, met als gemeenschappelijke doelstelling de nauwkeurigheid en integriteit van benchmarks te waarborgen en zo contracten robuuster te maken. In de EU is dat gebeurd bij Verordening (EU) 2016/1011 van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2016 betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten (de benchmarkverordening)¹. Als gevolg van deze hervormingen zal een aantal benchmarks in de nabije toekomst worden stopgezet, met name EONIA en LIBOR, die op grote schaal worden gebruikt als benchmarks in een reeks financiële instrumenten en contracten, waaronder otc-derivatencontracten. EONIA voor de euro en LIBOR voor GBP en JPY zullen rond het einde van het jaar 2021 worden stopgezet, terwijl de publicatie van USD LIBOR na juni 2023 zal worden beëindigd. Er is echter in verschillende mededelingen opgeroepen om het gebruik van de USD LIBOR als referentietarief in nieuwe contracten zo spoedig mogelijk en in ieder geval uiterlijk op 31 december 2021 stop te zetten.

Om deze benchmarks te vervangen zijn er internationale inspanningen geleverd door regelgevers en marktdeelnemers om over te schakelen op nieuwe benchmarks in een aantal valuta (waaronder €STR in EUR, SONIA in GBP of SOFR in USD). Met betrekking tot de otc-derivatenmarkt betekent dit dat nieuwe derivatencontracten naar verwachting vanaf 3 januari 2022 niet langer naar EONIA of LIBOR zullen verwijzen, en dat reeds derivaten die verwijzen naar €STR in EUR, SONIA in GBP of SOFR in USD, worden verhandeld en geclarend.

Momenteel zijn er drie gedelegeerde verordeningen van de Commissie betreffende de clearingverplichting. Zij schrijven voor dat een reeks rentetarieven en klassen van kredietderivaten moeten worden geclarend. Met het oog op de verandering van benchmark moet het toepassingsgebied van de clearingverplichting worden herzien voor de klassen en valuta die door deze wijzigingen worden beïnvloed, met name klassen rentederivaten in EUR, GBP, JPY en USD. Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie moet daarom worden gewijzigd om rekening te houden met de overgang naar de nieuwe benchmarks.

2. RAADPLEGING VOORAFGAAND AAN DE AANNEMING VAN DE HANDELING

De ESMA heeft tot en met 2 september 2021 een openbare raadpleging gehouden over een voorstel tot wijziging van het toepassingsgebied van de clearingverplichting om de overgang naar andere benchmarks te begeleiden. Er kwam een twintigtal reacties van een breed scala van belanghebbenden; de ESMA heeft met deze feedback rekening gehouden bij de afronding van de voorgestelde wijzigingen van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie. Tegelijkertijd is de ESMA blijven toezien op de vorderingen met de overgang naar nieuwe benchmarks, met inbegrip van een analyse van recentere verplichte rapportagegegevens, om zo precies mogelijk te bepalen welke veranderingen moeten worden aangebracht aan het toepassingsgebied van de clearingverplichting. Daarnaast heeft de ESMA

¹ Verordening (EU) 2016/1011 van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2016 betreffende indices die worden gebruikt als benchmarks voor financiële instrumenten en financiële overeenkomsten of om de prestatie van beleggingsfondsen te meten en tot wijziging van Richtlijnen 2008/48/EG en 2014/17/EU en Verordening (EU) nr. 596/2014 (PB L 171 van 29.6.2016, blz. 1).

haar dialoog met de autoriteiten van andere rechtsgebieden voortgezet om de coördinatie en convergentie zoveel mogelijk te vergemakkelijken. Tot slot heeft de ESMA van het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) informatie ontvangen over de wijzigingen aan de clearingverplichting, die zij in de analyse en in deze wijzigingsverordening heeft verwerkt. Deze wijzigingsverordening is gebaseerd op het eindverslag dat de ESMA op 17 november 2021 aan de Commissie heeft gezonden².

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN DE GEDELEGEERDE HANDELING

Bij de gedelegeerde verordening wordt Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie gewijzigd.

Artikel 1 wijzigt artikel 3 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie met betrekking tot klassen van rentederivaten, en de bijlage daarbij, als volgt:

- artikel 3, lid 1 bis, wordt ingevoegd om te specificeren vanaf welke datum de clearingverplichting in werking treedt voor bepaalde transacties die verwijzen naar €STR en SONIA;
- artikel 3, lid 1 ter, wordt ingevoegd om te specificeren vanaf welke datum de clearingverplichting in werking treedt voor bepaalde transacties die verwijzen naar SOFR;
- artikel 3, lid 2, wordt vervangen door een nieuw lid om rekening te houden met de invoering van het nieuwe artikel 3, lid 1 bis, en het nieuwe artikel 3, lid 1 ter;
- artikel 3, lid 3, wordt vervangen door een nieuw lid om rekening te houden met de invoering van het nieuwe artikel 3, lid 1 bis, en het nieuwe artikel 3, lid 1 ter;
- de bijlage wordt vervangen om rekening te houden met de schrapping van oude benchmarks en de invoering van nieuwe benchmarks.

² Het volledige document is te vinden op: [ESMA proposes changes to the scope of the clearing and derivative trading obligations for the benchmark transition \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/esma/press/pr/19-01-2021-01).

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) .../... VAN DE COMMISSIE

van 8.2.2022

tot wijziging van de technische reguleringsnormen van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 wat betreft de overgang naar nieuwe benchmarks in bepaalde otc-derivatencontracten

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters³, en met name artikel 5, lid 2,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie⁴ bepaalt onder meer de klassen van over-the-counter-rentederivaten (otc-rentederivaten) in euro (“EUR”), pond sterling (“GBP”), Japanse yen (“JPY”) en Amerikaanse dollar (“USD”) die onder de clearingverplichting vallen. Deze klassen omvatten één in EUR luidende klasse die verwijst naar het Euro Overnight Index Average (“EONIA”)-rentetarief en verschillende klassen uitgedrukt in GBP, JPY of USD die verwijzen naar de London Inter-Bank Offered Rate (“LIBOR”); zowel EONIA als LIBOR zullen echter ophouden te bestaan.
- (2) Het European Money Markets Institute kondigde als beheerder van EONIA aan dat EONIA eind 2021 zal worden stopgezet. In dezelfde zin kondigde de ICE Benchmark Administrator als beheerder van LIBOR aan dat ook GBP LIBOR, JPY LIBOR en bepaalde noteringen van USD LIBOR eind 2021 zullen worden stopgezet en dat de publicatie van alle resterende looptijden van USD LIBOR in juni 2023 zal worden stopgezet. Op 5 maart 2021 heeft de Financial Conduct Authority van het Verenigd Koninkrijk bevestigd dat alle LIBOR-looptijden inderdaad hetzij niet langer zullen worden aangeboden door een beheerder, hetzij niet langer representatief zullen zijn. Bovendien hebben de Commissie, de Europese Centrale Bank in haar hoedanigheid van toezichthouder op het bankwezen (“ECB Banking Supervision”), de Europese Bankautoriteit (“EBA”) en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) een gezamenlijke verklaring uitgegeven om tegenpartijen sterk aan te moedigen het gebruik van LIBOR-looptijden, met inbegrip van USD LIBOR, als rentetarief in nieuwe contracten zo spoedig mogelijk en in ieder geval uiterlijk op 31 december 2021 stop te zetten.
- (3) Na 31 december 2021 zullen tegenpartijen dus niet langer otc-rentederivaten die naar EONIA, GBP LIBOR of JPY LIBOR verwijzen, kunnen aangaan aangezien deze

³ PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1.

⁴ Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 van de Commissie van 6 augustus 2015 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad met technische reguleringsnormen inzake de clearingverplichting (PB L 314 van 1.12.2015, blz. 13).

benchmarks zullen zijn stopgezet, of wordt van tegenpartijen verwacht dat zij niet langer otc-rentederivaten zullen aangaan die verwijzen naar USD LIBOR. Vanaf die datum zal er dus geen volume of liquiditeit zijn in derivaten die verwijzen naar EONIA, GBP LIBOR of JPY LIBOR en zullen deze transacties niet door centrale tegenpartijen (“CTP’s”) worden gecleard. Vanaf diezelfde datum mag er ook geen sprake zijn van materiële liquiditeit in derivaten die verwijzen naar USD LIBOR. Bijgevolg voldoen de klassen van derivaten die momenteel onder de clearingverplichting vallen en verwijzen naar EONIA, GBP LIBOR of JPY LIBOR niet langer aan twee van de voorwaarden om onder de clearingverplichting van Verordening (EU) nr. 648/2012 te vallen – over voldoende liquiditeit beschikken en gecleard worden door een vergunninghoudende of erkende CTP –, terwijl de klassen van derivaten die momenteel onder de clearingverplichting vallen en verwijzen naar USD LIBOR, niet langer voldoen aan één van die voorwaarden, nl. over voldoende liquiditeit beschikken. Hieruit volgt dat deze klassen uit het toepassingsgebied van de clearingverplichting moeten worden gehaald.

- (4) Regelgevers en marktdeelnemers hebben gewerkt aan vervangingstarieven voor deze valuta, en met name aan de ontwikkeling van nieuwe risicovrije rentetarieven, die nu als benchmarks in financiële instrumenten en financiële overeenkomsten worden gebruikt. Met name worden voor, respectievelijk, EUR, USD, GBP en JPY de volgende risicovrije rentetarieven geproduceerd: korte rente voor de euro (€STR), de Secured Overnight Financing Rate (SOFR), de Sterling Over Night Index Average (SONIA) en de Tokyo Overnight Average Rate (TONA). Meer specifiek met betrekking tot de otc-derivatenmarkt betekent dit dat contracten voor otc-rentederivaten die verwijzen naar €STR, SOFR, SONIA en TONA, worden verhandeld door tegenpartijen en worden gecleard bij bepaalde CTP’s.
- (5) De ESMA is in kennis gesteld van de klassen van otc-derivaten die verwijzen naar €STR, SOFR, SONIA en TONA waarvoor bepaalde CTP’s een vergunning hebben om deze te clearen. Voor elk van die klassen heeft de ESMA de criteria beoordeeld die van essentieel belang zijn om deze te onderwerpen aan de clearingverplichting, zoals onder meer het niveau van standaardisering, de omvang en liquiditeit, en de beschikbaarheid van prijsinformatie. Uitgaande van de overkoepelende doelstelling om het systeemrisico te verminderen, heeft de ESMA volgens de procedure van Verordening (EU) nr. 648/2012 de klassen van otc-rentederivaten die verwijzen naar sommige van deze risicovrije rentetarieven vastgesteld die onder de clearingverplichting moeten vallen. Hieruit volgt dat deze klassen in het toepassingsgebied van de clearingverplichting moeten worden opgenomen.
- (6) Over het algemeen hebben niet alle tegenpartijen evenveel tijd nodig om de nodige regelingen te treffen om te beginnen met het clearen van de otc-rentederivaten die onder de clearingverplichting vallen. In dit geval echter hebben de tegenpartijen de tijd gehad om zich voor te bereiden op de overgang naar andere benchmarks en op de geplande stopzetting van EONIA, EUR LIBOR, GBP LIBOR of JPY LIBOR eind 2021, ook wat hun clearingregelingen betreft. Voor tegenpartijen die reeds onder de clearingverplichting vallen en otc-rentederivaten in EUR of GBP clearen, vergen de klassen die verwijzen naar de nieuwe risicovrije rentetarieven in deze valuta geen of amper wijzigingen in hun clearingcontracten of -processen. Wanneer tegenpartijen clearingregelingen hebben om otc-rentederivaten in EUR of GBP te clearen, hoeven voor het clearen van otc-rentederivaten die naar de risicovrije rentetarieven verwijzen, in die valuta immers geen nieuwe clearingregelingen te worden opgesteld en uitgevoerd, zoals wel het geval was toen de tegenpartijen voor het eerst begonnen met

het clearen van in die valuta luidende otc-rentederivaten. Omdat het clearen van derivaten die naar de nieuwe risicovrije rentetarieven verwijzen, deel uitmaakt van een grotere voorbereiding op de vervanging van EONIA en LIBOR door nieuwe benchmarks, is geen extra tijd nodig om de invoering geleidelijk te laten verlopen, en zo te waarborgen dat de verplichting ordelijk en tijdig wordt uitgevoerd. De wijzigingen die zijn aangebracht om de nieuwe klassen van otc-rentederivaten in te voeren die naar de risicovrije rentetarieven in EUR en GBP verwijzen, moeten van toepassing worden op de datum van inwerkingtreding van deze verordening.

- (7) Na de gezamenlijke verklaring van de Commissie, ECB Banking Supervision en EBA om tegenpartijen sterk aan te moedigen het gebruik van LIBOR-looptijden in nieuwe contracten zo spoedig mogelijk en in elk geval uiterlijk op 31 december 2021 stop te zetten, hebben tegenpartijen moeten plannen wanneer zij zouden stoppen met verwijzen naar USD LIBOR, ook wat betreft hun clearingregelingen. Dezelfde overwegingen met betrekking tot het vermogen van tegenpartijen die over clearingregelingen beschikken om in een bepaalde valuta luidende otc-rentederivaten te clearen, om deze met een vrij korte omlooptijd aan te passen om otc-rentederivaten die verwijzen naar de risicovrije rentetarieven in dezelfde valuta te clearen, zijn van toepassing voor USD, maar sommige aanvullende elementen betekenen dat de voorbereidingen voor USD minder ver gevorderd zijn. CTP's hebben met name nog niet meegedeeld wanneer zij de momenteel geclearde otc-rentederivaten die verwijzen naar USD LIBOR, zullen omzetten in otc-rentederivaten die verwijzen naar SOFR, en evenmin is duidelijk hoe de verplichte clearing op de binnenlandse markt voor deze derivaten zal worden aangepast. Deze extra complexiteit houdt in dat tegenpartijen meer tijd nodig hebben om zich voor te bereiden op de clearingverplichting van otc-rentederivaten die verwijzen naar het USD risicovrije rentetarief, en er dus extra tijd nodig is om de invoering geleidelijk te laten verlopen, zodat de verplichting ordelijk en tijdig kan worden uitgevoerd. De wijzigingen die zijn aangebracht om de nieuwe klasse van otc-rentederivaten in te voeren die verwijzen naar het risicovrije rentetarief in USD, moeten van toepassing worden drie maanden na de datum van inwerkingtreding van deze verordening.
- (8) De stopzetting van EONIA, GBP LIBOR en JPY LIBOR is gepland voor eind 2021, zodat het vanaf 3 januari 2022 niet meer mogelijk zal zijn otc-rentederivaten die verwijzen naar die benchmarks, te verhandelen of te clearen. Na de gezamenlijke verklaring van de Commissie, ECB Banking Supervision en EBA om tegenpartijen sterk aan te moedigen het gebruik van LIBOR-looptijden in nieuwe contracten zo spoedig mogelijk en in elk geval uiterlijk op 31 december 2021 stop te zetten, wordt van tegenpartijen verwacht dat zij vanaf 3 januari 2022 ook geen otc-rentederivaten die verwijzen naar USD LIBOR, meer verhandelen of clearen. In de plaats daarvan zullen tegenpartijen vanaf 3 januari 2022 andere otc-rentederivaten verhandelen of clearen, met name otc-rentederivaten die verwijzen naar de risicovrije rentetarieven. Deze verordening moet dus onverwijld na de bekendmaking ervan in werking treden.
- (9) Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 moet dan ook dienovereenkomstig worden gewijzigd.
- (10) Deze verordening is gebaseerd op het ontwerp van technische reguleringsnormen dat de ESMA bij de Commissie heeft ingediend.
- (11) De ESMA heeft openbare publieksraadplegingen gehouden over de ontwerpen van technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, heeft de mogelijke daaraan verbonden kosten en baten geanalyseerd, heeft de bij artikel 37 van

Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad⁵ opgerichte Stakeholdergroep effecten en markten om advies verzocht en heeft het Europees Comité voor systeemrisico's geraadpleegd,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Wijziging van Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205

Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/2205 wordt als volgt gewijzigd:

(1) Artikel 3 wordt als volgt gewijzigd:

(a) de volgende leden 1 bis en 1 ter worden ingevoegd:

“1 bis. In afwijking van lid 1 treedt de clearingverplichting voor contracten die op een in de bijlage in rij D.4.1 of D.4.2. van tabel 4 vermelde klassen van otc-derivaten betrekking hebben, in werking op [*PB: graag de datum van inwerkingtreding van deze verordening invoegen*].

1 ter. In afwijking van lid 1 treedt de clearingverplichting voor contracten die op een in de bijlage in rij D.4.3 van tabel 4 vermelde klassen van otc-derivaten betrekking hebben, in werking op [*PB: graag de datum invoegen: drie maanden na inwerkingtreding van deze verordening*].”;

(b) in lid 2 wordt de eerste alinea vervangen door:

“In afwijking van de leden 1, 1 bis en 1 ter treedt de clearingverplichting voor contracten die op een in de bijlage vermelde klasse van otc-derivaten betrekking hebben en die worden gesloten tussen tegenpartijen die deel uitmaken van dezelfde groep en waarbij de ene tegenpartij in een derde land en de andere tegenpartij in de Unie is gevestigd, in werking op:

(a) 30 juni 2022 ingeval ten aanzien van het betrokken derde land voor de toepassing van artikel 4 van Verordening (EU) nr. 648/2012 geen gelijkwaardigheidsbesluit in de zin van artikel 13, lid 2, van genoemde verordening is vastgesteld dat betrekking heeft op de in de bijlage bij deze verordening genoemde otc-derivatencontracten;

(b) de laatst vallende van de volgende data ingeval ten aanzien van het betrokken derde land voor de toepassing van artikel 4 van Verordening (EU) nr. 648/2012 een gelijkwaardigheidsbesluit overeenkomstig artikel 13, lid 2, van genoemde verordening is vastgesteld dat betrekking heeft op de in de bijlage bij deze verordening bedoelde otc-derivatencontracten:

i) 60 dagen na de datum van inwerkingtreding van een ten aanzien van het betrokken derde land voor de toepassing van artikel 4 van Verordening (EU) nr. 648/2012 overeenkomstig artikel 13, lid 2, van genoemde verordening vastgesteld gelijkwaardigheidsbesluit dat betrekking heeft op de in de bijlage bij deze verordening bedoelde otc-derivatencontracten;

⁵ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

- ii) de datum waarop de clearingverplichting overeenkomstig lid 1 in werking treedt.”;
 - (c) lid 3 wordt vervangen door:

“3. In afwijking van de leden 1, 1 bis, 1 ter en 2 treedt de clearingverplichting voor contracten die op een in de bijlage vermelde klasse van otc-derivaten betrekking hebben, in werking vanaf 18 februari 2022 indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

 - (a) de clearingverplichting is niet in werking gesteld vóór 18 februari 2021;
 - (b) de contracten worden alleen vernieuwd om de in het Verenigd Koninkrijk gevestigde tegenpartij te vervangen door een in een lidstaat gevestigde tegenpartij.”.
- (2) De bijlage wordt vervangen door de bijlage bij de onderhavige verordening.

Artikel 2
Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 8.2.2022

Voor de Commissie
De voorzitter
Ursula VON DER LEYEN