



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 9 februari 2022
(OR. en)

6116/22

EF 44
ECOFIN 108
DELECT 21

FÖLJENOT

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
inkom den:	8 februari 2022
till:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	C(2022) 619 final
Ärende:	KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../... av den 8 februari 2022 om ändring av de tekniska standarder för tillsyn som fastställs i delegerad förordning (EU) 2015/2205 vad gäller övergången till nya referensvärden för användning i vissa OTC-derivatkontrakt

För delegationerna bifogas dokument – C(2022) 619 final.

Bilaga: C(2022) 619 final



EUROPEISKA
KOMMISSIONEN

Bryssel den 8.2.2022
C(2022) 619 final

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 8.2.2022

om ändring av de tekniska standarder för tillsyn som fastställs i delegerad förordning (EU) 2015/2205 vad gäller övergången till nya referensvärden för användning i vissa OTC-derivatkontrakt

(Text av betydelse för EES)

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN

Med det gemensamma målet att säkerställa att referensvärden är rättvisande och inte föremål för otillbörlig påverkan, och därmed öka tillförlitligheten hos avtal, har flera jurisdiktioner på senare år infört referensvärdesreformer. I EU motsvaras detta arbete av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat (referensvärdesförordningen)¹. Till följd av dessa reformer kommer ett antal referensvärden att upphöra att gälla inom en nära framtid, särskilt Eonia och Libor, som vanligen används som referensvärden i en rad finansiella instrument och finansiella avtal, bland annat OTC-derivatkontrakt. Särskilt kommer Eonia för euron samt Libor för GBP och JPY att upphöra vid årets slut, medan USD Libor kommer fortsätta att offentliggöras fram till juni 2023. En rad meddelanden har gjorts i syfte att åstadkomma att USD Libors användning som referensränta i nya avtal upphör så snart som möjligt och under alla omständigheter senast den 31 december 2021.

För att ersätta dessa referensvärden har det gjorts ansträngningar internationellt av tillsynsmyndigheter och marknadsaktörer för en övergång till nya referensvärden i ett antal valutor (bland annat €STR i euro, Sonia i GBP eller SOFR i US-dollar). Mer specifikt för OTC-derivatmarknaden innebär detta att nya derivatkontrakt inte längre förväntas använda Eonia eller Libor från och med den 3 januari 2022, medan derivat som använder €STR i euro, Sonia i GBP eller SOFR i US-dollar redan handlas och clearas.

Det finns för närvarande tre delegerade kommissionsförordningar om clearingkravet. De föreskriver ett antal klasser av räntederivat och kreditderivat som ska clearas. Med anledning av övergången till nya referensvärden finns det ett behov av att se över tillämpningsområdet för clearingkravet för de klasser och valutor som påverkas av dessa förändringar, nämligen räntederivatklasser i EUR, GBP, JPY and USD. Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/2205 bör därför ändras för att återspegla övergången till de nya referensvärdena.

2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN

Esma genomförde ett offentligt samråd fram till den 2 september 2021 med ett förslag om att ändra tillämpningsområdet för clearingkravet till följd av övergången till nya referensvärden. Esma mottog omkring tjugo svar från ett brett spektrum av intressenter och har beaktat denna återkoppling när de föreslagna ändringarna av delegerad förordning (EU) 2015/2205 slutredigerades. Parallellt med detta har Esma fortsatt att övervaka framstegen med övergången till nya referensvärden, inbegripet en analys av nyare uppgifter rörande lagstadgad rapportering, i syfte att kalibrera de ändringar av tillämpningsområdet för clearingkravet som ska göras. Dessutom har Esma fortsatt sin dialog med myndigheter från andra jurisdiktioner för att i möjligaste mån underlätta samordning och samstämmighet. Slutligen har Esma mottagit synpunkter från Europeiska systemrisknämnden (ESRB) om de ändringar av clearingkravet som har återspeglats i analysen och i denna ändringsförordning.

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014 (OJ L 171, 29.6.2016, s. 1).

Denna ändringsförfordning bygger på Esmas slutrapport som sändes till kommissionen den 17 november 2021².

3. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Genom den delegerade akten införs en ändring av delegerad förordning (EU) 2015/2205.

Artikel 1 ändrar artikel 3 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/2205 beträffande räntederivatklasser på följande sätt:

- Artikel 3.1a läggs till för att specificera det datum från och med vilket clearingkravet ska börja gälla för vissa transaktioner som använder €STR och Sonia.
- Artikel 3.1b läggs till för att specificera det datum från och med vilket clearingkravet ska börja gälla för vissa transaktioner som använder Sofr.
- Artikel 3.2 ersätts med en ny som beaktar införandet av den nya artikel 3.1a och 3.1b.
- Artikel 3.3 ersätts med en ny artikel som beaktar införandet av den nya artikel 3.1a och 3.1b.
- Bilagan ersätts för att återspegla strykningen av gamla referensvärden och införandet av nya referensvärden.

² Dokumentet i sin helhet finns på [ESMA proposes changes to the scope of the clearing and derivative trading obligations for the benchmark transition \(europa.eu\)](https://www.esma.europa.eu/press/news/17-11-2021).

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 8.2.2022

om ändring av de tekniska standarder för tillsyn som fastställs i delegerad förordning (EU) 2015/2205 vad gäller övergången till nya referensvärden för användning i vissa OTC-derivatkontrakt

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister³, särskilt artikel 5.2, och

av följande skäl:

- (1) I kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/2205⁴ specificeras bland annat de klasser av OTC-räntederivat i euro (EUR), pund sterling (GBP), japanska yen (JPY) och US-dollar (USD) som omfattas av clearingkravet. Dessa klasser omfattar en klass i EUR som använder Eonia (Euro Overnight Index Average) samt flera klasser i GBP, JPY eller USD som använder Libor (London Inter-Bank Offered Rate), samtidigt som Eonia och Libor är två referensvärden som kommer att upphöra.
- (2) European Money Markets Institute, Eonias administratör, meddelade att Eonia kommer att upphöra i slutet av 2021. På samma sätt meddelade ICE Benchmark Administrator, Libors administratör, att GBP Libor, JPY Libor och vissa fastställningar av USD Libor också kommer att upphöra i slutet av 2021, medan offentliggörandet av alla återstående bestämmningar av USD Libor kommer att upphöra i juni 2023. Den 5 mars 2021 bekräftade Förenade kungarikets finansinspektionsmyndighet att alla LIBOR-bestämningar antingen inte längre kommer att tillhandahållas av administratörer eller inte längre vara representativa. Dessutom gjorde kommissionen, Europeiska centralbanken i egenskap av banktillsynsmyndighet (ECB:s banktillsyn), Europeiska bankmyndigheten (EBA) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ett gemensamt uttalande för att kraftigt uppmuntra motparter att upphöra att använda någon av Libor-bestämningarna, inklusive USD Libor, som referensränta i nya avtal så snart det är praktiskt möjligt och under alla omständigheter senast den 31 december 2021.

³ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1.

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/2205 av den 6 augusti 2015 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller tekniska standarder för clearingkravet (EUT L 314, 1.12.2015, s. 13).

- (3) Efter den 31 december 2021 kommer motparterna därför inte längre att kunna ingå OTC-räntederivatkontrakt som använder Eonia, GBP Libor eller JPY Libor, eftersom dessa referensvärden kommer att ha upphört eller förväntas inte längre ingå i OTC-räntederivat som använder USD Libor. Från det datumet kommer således derivat som använder Eonia, GBP Libor eller JPY Libor sakna volym och likviditet, och dessa transaktioner kommer inte heller att clearas av centrala motparter. Från det datumet bör derivat som använder US Libor också sakna väsentlig likviditet. De derivatklasser som för närvarande omfattas av clearingkravet och som använder Eonia, GBP Libor eller JPY Libor kommer därför inte längre att uppfylla två av villkoren för att omfattas av clearingkravet i förordning (EU) nr 648/2012, det vill säga ha en tillräcklig likviditet och clearas av en auktoriserad eller godkänd central motpart, medan de derivatklasser som för närvarande omfattas av clearingkravet och som använder USD Libor inte längre kommer att uppfylla ett av villkoren för att omfattas av clearingkravet i förordning (EU) nr 648/2012, det vill säga ha en tillräcklig likviditet. Av detta följer att dessa klasser bör undantas från tillämpningsområdet för clearingkravet.
- (4) Tillsynsmyndigheterna och marknadsaktörerna har arbetat med ersättningsräntor för dessa valutor, särskilt utvecklingen av nya riskfria räntor, som nu används som referensvärden i finansiella instrument och finansiella avtal. Framför allt tillhandahålls de riskfria räntorna €STR (Euro Short-Term Rate), Sofr (Secured Overnight Financing Rate), Sonia (Sterling Over Night Index Average) och Tona (Tokyo Overnight Average Rate) för EUR, USD, GBP respektive JPY. Mer specifikt för OTC-derivatmarknaden innebär detta nu att OTC-räntederivatkontrakt som använder €STR, Sofr, Sonia och Tona handlas av motparter och clearas vid vissa centrala motparter.
- (5) Esma har underrättats om de klasser av OTC-räntederivat som använder €STR, SOFR, SONIA eller TONA och som vissa centrala motparter har auktoriserats att cleara. För var och en av dessa klasser har Esma gjort bedömningar utifrån huvudkriterierna för huruvida de ska omfattas av clearingkravet, inbegripet graden av standardisering, volymen och likviditeten samt tillgången till prisinformation. Med det övergripande målet att minska systemrisken har Esma fastställt vilka klasser av OTC-räntederivat som använder vissa av de riskfria räntesatserna som bör omfattas av clearingkravet i enlighet med förfarandet i förordning (EU) nr 648/2012. Dessa klasser bör därför omfattas av clearingkravet.
- (6) Generellt behöver olika motparter olika lång tid på sig för att införa de arrangemang som behövs för att kunna cleara de OTC-räntederivat som omfattas av clearingkravet. I detta fall har motparterna dock haft tid att förbereda sig för övergången till nya referensvärden och det planerade upphörandet av Eonia, EUR Libor, GBP Libor eller JPY Libor som äger rum i slutet av 2021, även när det gäller deras clearingarrangemang. För de motparter som redan omfattas av clearingkravet och clearing av OTC-räntederivat i EUR eller GBP kräver clearing av de klasser som använder de nya riskfria räntesatserna i dessa valutor inga eller inga betydande ändringar av deras clearingkontrakt eller clearingprocesser. När motparter har clearingarrangemang för clearing av OTC-räntederivat i euro eller GBP fordrar clearing av OTC-räntederivat som använder de riskfria räntesatserna i dessa valutor inte att man inrättar och genomför helt nya clearingarrangemang, vilket var fallet när de första gången började cleara OTC-räntederivat i dessa valutor. Eftersom clearing av derivat som använder de nya riskfria räntorna är en del av en större genomförandeförberedelse för övergången från Eonia och Libor till nya

referensvärden, finns det inget behov av att införa ytterligare en infasning för att säkerställa ett korrekt och snabbt genomförande av den skyldigheten. De ändringar som görs för att införa de nya klasser av OTC-räntederivat som använder de riskfria räntesatserna och uttrycks i EUR och GBP bör börja tillämpas den dag då denna förordning träder i kraft.

- (7) Till följd av det gemensamma uttalandet från kommissionen, Esma, ECB:s banktillsyn och EBA för att starkt uppmuntra motparter att upphöra att använda någon av Libor-bestämningarna som referensränta i nya avtal så snart det är praktiskt möjligt, och under alla omständigheter senast den 31 december 2021, har motparterna varit tvungna att planera för när de måste upphöra att använda USD Libor, även i sina clearingarrangemang. Samma överväganden som gäller för den möjlighet som motparter med clearingarrangemang att cleara OTC-räntederivat i en viss valuta har att anpassa dessa med en tämligen kort omställningstid för att cleara OTC-räntederivat som använder de riskfria räntesatserna i samma valuta, gäller för US-dollar, men vissa ytterligare faktorer gör att deras förberedelser inte har kommit lika långt för US-dollar. I synnerhet har de centrala motparterna ännu inte meddelat när de kommer att konvertera de OTC-räntederivat som för närvarande clearas och som använder USD Libor till OTC-räntederivat som använder Sofr, och det är ännu inte klart hur obligatorisk clearing kommer att anpassas på den inhemska marknaden för dessa derivat. Denna ytterligare komplexitet innebär att motparter behöver mer tid att förbereda sig för clearingkravet för OTC-räntederivat som använder den riskfria räntan i US-dollar och det därför finns ett behov av att införa ytterligare en infasning för att säkerställa ett korrekt och snabbt genomförande av denna skyldighet. De ändringar som görs för att införa den nya klassen av OTC-räntederivat som använder den riskfria räntan i US-dollar bör börja tillämpas tre månader efter den dag då denna förordning träder i kraft.
- (8) Det planerade upphörandet av Eonia, GBP Libor och JPY Libor planeras till slutet av 2021, och det kommer därför inte att vara möjligt att handla med eller cleara OTC-räntederivat som använder dessa referensvärden från och med den 3 januari 2022. Till följd av det gemensamma uttalandet från kommissionen, Esma, ECB:s banktillsyn och EBA för att starkt uppmuntra motparter att upphöra att använda någon av Libor-bestämningarna som referensränta i nya avtal så snart det är praktiskt möjligt, och under alla omständigheter senast den 31 december 2021, förväntas motparterna inte längre handla med eller cleara OTC-räntederivat som använder USD Libor från och med den 3 januari 2022. Från och med den 3 januari 2022 kommer motparterna i stället att handla med eller cleara andra OTC-räntederivat, särskilt OTC-räntederivat som använder de riskfria räntorna. Denna förordning bör därför träda i kraft utan dröjsmål efter det att den har offentliggjorts.
- (9) Delegerad förordning (EU) 2015/2205 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (10) Denna förordning bygger på det förslag till tekniska tillsynsstandarder som Esma har överlämnat till kommissionen.
- (11) Esma har genomfört öppna offentliga samråd om de förslag till tekniska standarder för tillsyn som denna förordning bygger på, analyserat de potentiella kostnaderna och fördelarna och begärt rådgivning från den intressentgrupp för värdepapper och

marknader som inrättats genom artikel 37 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁵. Esmas har också samrått med Europeiska systemrisknämnden.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändring av delegerad förordning (EU) 2015/2205

Delegerad förordning (EU) 2015/2205 ska ändras på följande sätt:

(1) Artikel 3 ska ändras på följande sätt:

(a) Följande punkter ska införas som punkterna 1a och 1b:

”1a. Med avvikelse från punkt 1 och i fråga om kontrakt som gäller en av de OTC-derivatklasser som anges i bilagan på raderna D.4.1 och D.4.2 i tabell 4 ska clearingkravet för sådana kontrakt få verkan ...[*Publikationsbyrån: inför datum för denna ändringsförordnings ikraftträdande*].

1b. Med avvikelse från punkt 1 och i fråga om kontrakt som gäller en av de OTC-derivatklasser som anges i bilagan på rad D.4.3 i tabell 4 ska clearingkravet för sådana kontrakt få verkan ...[*Publikationsbyrån: Vänligen för in datum: Tre månader efter dagen för denna förordnings ikraftträdande*].”

(b) I punkt 2 ska första stycket ersättas med följande:

I fråga om kontrakt som gäller en klass av OTC-derivat som anges i bilagan och som slutits mellan motparterna som ingår i samma grupp och där en motpart är etablerad i ett tredjeland och den andra motparten i unionen, ska clearingkravet – genom undantag från punkterna 1, 1a och 1b – få verkan

(a) den 30 juni 2022, såvida inget beslut om likvärdighet enligt artikel 13.2 i förordning (EU) nr 648/2012 har antagits för tillämpningen av artikel 4 i samma förordning och som täcker de OTC-derivatkontrakt som anges i bilagan till den här förordningen, med avseende på det berörda tredjelandet, eller

(b) det senare av följande datum om ett beslut om likvärdighet i enlighet med artikel 13.2 i förordning (EU) nr 648/2012 har antagits som grund för tillämpningen av artikel 4 i samma förordning och som täcker de OTC-derivatkontrakt som avses i bilagan till den här förordningen, med avseende på det berörda tredjelandet:

i) 60 dagar efter ikraftträdandet av det beslut om likvärdighet som antagits i enlighet med artikel 13.2 i förordning (EU) nr 648/2012 som grund för tillämpningen av artikel 4 i samma förordning och som täcker de OTC-

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

derivatkontrakt som avses i bilagan till den här förordningen, med avseende på det berörda tredjelandet.

ii) Den dag då clearingkravet får verkan i enlighet med punkt 1.”

(c) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Med avvikelse från punkterna 1, 1a, 1b och 2 och i fråga om kontrakt som gäller en av de OTC-derivatklasser som anges i bilagan ska clearingkravet få verkan från och med den 18 februari 2022, om följande villkor är uppfyllda:

(a) Clearingkravet har inte utlösts per den 18 februari 2021.

(b) Novationen av kontraktet har som enda syfte att ersätta den motpart som är etablerad i Förenade kungariket med en motpart som är etablerad i en medlemsstat.”

(2) Bilagan ska ersättas med texten i bilagan till den här förordningen.

Artikel 2 ***Ikraftträdande***

Denna förordning träder i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 8.2.2022

På kommissionens vägnar
Ordförande
Ursula VON DER LEYEN