

Bruxelles, le 11.10.2023
C(2023) 6692 final

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

du 11.10.2023

modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers les indices de référence TONA et SOFR 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

Poursuivant l'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 parmi lesquels les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon 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'investissement¹. Cette réforme a entraîné l'abandon de certains indices de référence largement utilisés dans le cadre de divers instruments et contrats financiers et l'élaboration en parallèle de quelques nouveaux indices. Cette transition des indices de référence s'est également reflétée sur le marché des produits dérivés; de nouveaux indices de référence ont ainsi commencé à être utilisés comme taux de référence dans les contrats dérivés. Par conséquent, cette réforme a eu des conséquences sur l'obligation de compensation qui prévoyait la compensation de certaines catégories d'instruments dérivés de gré à gré se référant à des indices de référence ayant cessé d'être publiés (ou qui devaient cesser de l'être, comme la plupart des taux du LIBOR USD).

En novembre 2021, l'AEMF a publié un rapport final² présentant une première série de projets de normes techniques de réglementation (NTR) modifiant le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission³. La NTR modificative sur l'obligation de compensation a été adoptée par la Commission européenne le 8 février 2022, a été publiée au *Journal officiel* le 17 mai 2022⁴ et est entrée en vigueur le lendemain. Sur la base de cet acte délégué, les catégories de dérivés se référant à l'EONIA et au LIBOR ont été exclues du champ d'application de l'obligation de compensation, tandis que les catégories de swaps indexés sur le taux à un jour (OIS) se référant aux indices €STR (EUR) et SOFR (USD) y ont été ajoutées, et des durées résiduelles supplémentaires pour la catégorie d'OIS faisant référence au SONIA (GBP) ont été introduites.

Dans le même rapport, l'AEMF s'est engagée à continuer à surveiller la transition des indices de référence et à réexaminer en tant que de besoin les catégories d'instruments dérivés soumises à l'obligation de compensation. À la suite d'une deuxième consultation clôturée en septembre 2022, l'AEMF a proposé d'introduire la catégorie d'OIS se référant au TONA et, en ce qui concerne la catégorie d'OIS se référant au SOFR, de prolonger de 3 ans à 50 ans les durées résiduelles entrant en ligne de compte pour l'obligation de compensation.

Il existe actuellement trois règlements délégués de la Commission qui traitent de l'obligation de compensation. Ils prévoient que soient compensées plusieurs catégories de dérivés de taux

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)

² https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4953_final_report_on_the_co_and_dto_re_benchmark_transition.pdf

³ 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).

⁴ Règlement délégué (UE) 2022/750 de la Commission du 8 février 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 (JO L 138 du 17.5.2022, p. 6).

d'intérêt et de crédit. Eu égard à 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 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, à savoir les indices TONA et SOFR.

2. CONSULTATION AVANT L'ADOPTION DE L'ACTE

L'AEMF a organisé une consultation publique entre le 11 juillet et le 30 septembre 2022, portant sur une proposition de nouvelles modifications à apporter au champ d'application de l'obligation de compensation pour accompagner la transition des indices de référence. L'AEMF a obtenu dix-huit réponses provenant d'un ensemble bien diversifié de parties intéressées et a tenu compte de ces observations 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 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 1^{er} février 2023⁵.

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 *quater*, est ajouté pour préciser la date à laquelle l'obligation de compensation prend effet pour certaines transactions se référant aux indices SOFR et TONA;
- l'annexe est modifiée pour tenir compte de la suppression d'anciens indices de référence et de l'introduction de nouveaux indices de référence.

⁵ Le texte intégral de ce rapport peut être consulté à l'adresse suivante: [ESMA reviews the scope of clearing and derivatives trading obligations \(europa.eu\)](https://esma.europa.eu/press-material/press-events/presentation-esma-reviews-the-scope-of-clearing-and-derivatives-trading-obligations).

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

du 11.10.2023

modifiant les normes techniques de réglementation définies par le règlement délégué (UE) 2015/2205 en ce qui concerne la transition vers les indices de référence TONA et SOFR 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 centraux⁶, et notamment son article 5, paragraphe 2, deuxième alinéa,

considérant ce qui suit:

- (1) Le règlement délégué (UE) 2015/2205 de la Commission⁷ désigne notamment un ensemble de catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré qui sont soumises à l'obligation de compensation. Le règlement délégué (UE) 2015/2205 a été modifié par le règlement délégué (UE) 2022/750 de la Commission⁸ en ce qui concerne l'ensemble des 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. Cette modification de l'ensemble de catégories soumises à l'obligation de compensation reflète la transition vers de nouveaux indices auxquels se réfèrent des dérivés de gré à gré, avec l'abandon de la référence aux indices Euro Overnight Index Average (EONIA) et London Inter-Bank Offered Rate (LIBOR) et leur remplacement par de nouveaux taux sans risque, étant donné que certaines catégories de dérivés ne remplissaient plus les critères essentiels pour être soumises à l'obligation de compensation, alors que de nouvelles catégories ont commencé à remplir ces critères.
- (2) L'administrateur du LIBOR, ICE Benchmark Administrator, a fait savoir que la cessation du LIBOR JPY et de certains taux du LIBOR USD allait prendre effet à la fin de 2021, tandis que la publication de tous les autres taux du LIBOR USD cesserait en juin 2023. 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

⁶ JO L 201 du 27.7.2012, p. 1.

⁷ 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).

⁸ Règlement délégué (UE) 2022/750 de la Commission du 8 février 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 (JO L 138 du 17.5.2022, p. 6).

d'utiliser les taux LIBOR, y compris le LIBOR USD, comme taux de référence dans les nouveaux contrats au plus tard le 31 décembre 2021. Après le 1^{er} janvier 2022, les contreparties ne sont donc plus en mesure de conclure des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au LIBOR JPY, étant donné que cet indice de référence a cessé d'exister, et les contreparties ne devraient plus conclure des contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au LIBOR USD.

- (3) Les régulateurs et les acteurs du marché se sont employés à mettre en place des taux de remplacement pour ces devises, et notamment à élaborer 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 Secured Overnight Financing Rate (SOFR) et Tokyo Overnight Average Rate (TONA) sont produits respectivement pour les devises USD et JPY. En ce qui concerne plus précisément le marché des produits dérivés de gré à gré, les contrats dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au SOFR et au TONA sont négociés par des contreparties et sont compensés par certaines contreparties centrales.
- (4) L'AEMF a été informée des catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au SOFR ou au TONA pour la compensation desquelles certaines contreparties centrales ont été agréées. Pour chacune de ces catégories, l'AEMF a réexaminé les critères essentiels afin de déterminer s'il y a lieu de les soumettre à l'obligation de compensation. Ces critères incluent 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 que les catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant à ces taux sans risque devraient désormais 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.
- (5) 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, dans le cas présent, les contreparties ont eu le temps de se préparer à la transition des indices de référence, comprenant la cessation du LIBOR JPY qui a eu lieu à la fin de 2021 ou la cessation prévue de la plupart des taux du LIBOR USD prévue pour juin 2023, y compris en ce qui concerne les conséquences sur 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 JPY ou en USD, la compensation des nouvelles catégories se référant aux taux sans risque en JPY ou en USD ne requiert pas de modifications majeures, voire aucune, de leurs contrats ou processus de compensation. En effet, lorsque des contreparties ont mis en place des accords de compensation pour compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré libellés en JPY, la compensation de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au taux sans risque dans cette devise 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 cette devise. En outre, pour les contreparties qui ont mis en place des accords de compensation en vue de compenser des dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant au SOFR, étant donné que les catégories de swaps indexés sur le taux à un jour SOFR de maturité inférieure ou égale à 3 ans sont déjà couvertes par l'obligation de compensation, la compensation des dérivés de taux d'intérêt négociés de gré à gré se référant au SOFR pour des durées résiduelles plus longues ne requiert ni la mise en

place ni l'exécution d'accords de compensation entièrement nouveaux. Il n'est pas 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 les nouvelles catégories de dérivés de taux d'intérêt de gré à gré se référant aux taux sans risque et libellés en JPY et en USD devraient commencer à s'appliquer à la date d'entrée en vigueur du présent règlement.

- (6) Il convient de modifier en conséquence le règlement délégué (UE) 2015/2205.
- (7) Le présent règlement se fonde sur les projets de normes techniques de réglementation soumis à la Commission par l'AEMF.
- (8) 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 Conseil⁹, et consulté le comité européen du risque systémique,

A ADOPTÉ LE PRÉSENT RÈGLEMENT:

Article premier

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

- (1) à l'article 3, le paragraphe 1 *quater* suivant est inséré:

«1 *quater*. Par dérogation au paragraphe 1, et à l'exclusion des contrats visés au paragraphe 1 *ter*, en ce qui concerne les contrats relevant d'une catégorie d'instruments dérivés de gré à gré visée à l'annexe aux lignes E.4.1 et E.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 modificatif].»;
- (2) l'annexe est modifiée conformément à l'annexe du présent règlement.

Article 2

Le présent règlement entre en vigueur le vingtième 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 11.10.2023

Par la Commission
La présidente
Ursula VON DER LEYEN

⁹ 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).