COMMISSION
EUROPÉENNE

Bruxelles, le 14.7.2023
COM(2023) 455 final

RAPPORT DE LA COMMISSION AU PARLEMENT EUROPÉEN ET AU CONSEIL

relatif au champ d'application du règlement (UE) 2016/1011, en particulier en ce qui concerne la poursuite de l'utilisation par les entités surveillées d'indices de référence de pays tiers, et aux lacunes potentielles du cadre actuel

1. Introduction 2
2. Contexte politique et juridique 2
3. Appréciation 9
4. Prochaines étapes 11

1. INTRODUCTION

Un indice de référence est un indice[1] qui sert de référence pour déterminer le prix d'un instrument financier ou d'un contrat financier. Un large éventail d'indices de référence sont actuellement produits, y compris des indices de référence de taux d'intérêt tels que l'Euribor, des indices de référence d'actions et des indices de référence de matières premières, par exemple des indices de référence énergétiques tels que le West Texas Intermediate (WTI) ou le Brent. Les indices de référence diffèrent en ce qui concerne les données sous-jacentes utilisées, la manière dont les données sous-jacentes sont collectées, la manière dont l'indice de référence est calculé et la manière dont il est diffusé à l'utilisateur final.

Les marchés financiers sont des marchés mondiaux et les indices de référence sont produits et utilisés à l'échelle internationale. Les banques européennes, les fonds d'investissement et les autres utilisateurs d'indices de référence([2]) se réfèrent à des indices de référence de l'UE et de pays tiers à des fins diverses, que ce soit pour la couverture de leurs propres risques, y compris les risques liés aux intérêts, le crédit et le change, l'offre de produits destinés à couvrir le risque de leurs clients ou l'établissement d'un portefeuille d'investissement en utilisant l'indice de référence comme modèle d'investissement ou indice de performance. La plupart des indices de référence (plus de 3,6 millions) sont produits par des administrateurs en dehors de l'UE([3]). Les règles énoncées dans le règlement (UE) 2016/1011 (règlement sur les indices de référence) relatives à l'utilisation d'indices de référence de pays tiers revêtent donc une grande importance[4].

Le présent rapport fait suite au mandat prévu à l'article 54, paragraphe 6, du règlement sur les indices de référence, qui demande un rapport au Parlement européen et au Conseil sur le champ d'application dudit règlement, notamment en ce qui concerne la poursuite de l'utilisation par les entités surveillées d'indices de référence de pays tiers et les lacunes éventuelles du cadre actuel. Le présent rapport et ses conclusions remplissent également la condition pour l'adoption d'un acte délégué en vertu de l'article 54, paragraphe 7, du règlement sur les indices de référence, prolongeant la période de transition avant que les règles relatives à l'utilisation d'indices de référence de pays tiers ne commencent à s'appliquer.

2. CONTEXTE POLITIQUE ET JURIDIQUE

La production et l'utilisation d'indices de référence sont des activités régies par le règlement sur les indices de référence depuis 2016. Tous les administrateurs d'indices de

([1]) Un indice est une mesure statistique, généralement d'un prix ou d'une quantité, calculée ou déterminée à partir d'un ensemble représentatif de données sous-jacentes.

([2]) Les entités surveillées sont définies à l'article 3, paragraphe 1, point 17), du règlement sur les indices de référence.

([3]) Selon les informations reçues de l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF), qui sont fondées sur les données de Rimes Technologies — Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

([4]) Notamment l'article 29, paragraphe 1, in fine, et les articles 30 à 33 du règlement sur les indices de référence.

référence dans l'UE sont soumis à la surveillance nationale([5]) ou européenne([6]) et doivent respecter les règles organisationnelles et les règles de conduite.

Le règlement sur les indices de référence met essentiellement en œuvre les principes applicables aux indices de référence financiers de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (ci-après les «principes de l'OICV») ou, le cas échéant, les principes applicables aux agences de suivi des prix du pétrole (principes de l'OICV sur les PRA). Ces deux ensembles de principes ont été élaborés au niveau international en 2012-2013 en réponse à diverses révélations sur la manipulation d'indices de référence, et continuent de constituer un point focal important pour les systèmes de réglementation des indices de référence dans le monde entier. Ces principes sont respectés par la plupart des administrateurs d'indices de référence professionnels, mais principalement sur la base d'une autocertification.

([5]) Pour tous les indices de référence, à l'exception des indices de référence d'importance critique de l'UE.

([6]) Les indices de référence d'importance critique de l'UE sont supervisés par l'AEMF.

Champ d'application du règlement sur les indices de référence

Le règlement sur les indices de référence est contraignant pour tous les administrateurs d'indices de référence de l'UE et les infractions sont passibles d'amendes allant jusqu'à 10 % du chiffre d'affaires annuel de la partie contrevenante. Contrairement aux régimes juridiques applicables aux indices de référence dans d'autres territoires, le règlement sur les indices de référence a un large champ d'application, fondé sur le principe selon lequel tous les indices de référence financiers et tous les administrateurs peuvent faire l'objet de conflits d'intérêts. Par conséquent, le règlement sur les indices de référence porte non seulement sur les indices de référence d'importance systémique et sur les indices de référence particulièrement susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts, mais également sur les indices de référence moins utilisés et les indices de référence peu susceptibles de donner lieu à des conflits d'intérêts. C'est la raison pour laquelle des éléments significatifs de proportionnalité ont été intégrés dans le règlement sur les indices de référence sur la base des différences entre les indices de référence en ce qui concerne leurs caractéristiques et leurs vulnérabilités[7]. Enfin, afin d'atténuer tout risque d'arbitrage réglementaire, l'utilisation d'indices de référence de pays tiers a été interdite, sauf lorsqu'ils sont soumis à une réglementation et à une surveillance locales équivalentes, ou lorsque l'administrateur d'un indice de référence respecte de sa propre initiative le règlement sur les indices de référence et cherche à accéder au marché de l'UE par reconnaissance ou aval.

Le règlement sur les indices de référence est entré en vigueur le 1er janvier 2018, avec une période de transition jusqu'au 31 décembre 2019 pour les indices de référence existants et les indices de référence de pays tiers. Cette date butoir a ensuite été reportée à deux reprises et est désormais fixée au 31 décembre 2023[8].

La proposition relative à ce qui allait devenir le réexamen du règlement sur les indices de référence de 2020 a permis d'examiner les effets des règles relatives aux pays tiers prévues dans le règlement sur les indices de référence sur la disponibilité de certains indices de référence de marchés des changes (Forex) pour les acteurs du marché de l'UE, étant donné que les acteurs du marché ont indiqué que l'article 29, paragraphe 1, du règlement sur les indices de référence limiterait l'accès à un grand nombre de ces indices de référence si le chapitre consacré aux pays tiers entrait en vigueur ([9]). Pour ce qui est de s'assurer l'accès au marché de l'Union, ces critères de référence se heurtent à une difficulté particulière: ils ne sont généralement pas produits à des fins commerciales et sont souvent publiés par des entités semi-publiques ou sous le contrôle de gouvernements qui s'en servent comme outil stratégique. Étant donné que ces indices sont publiés à des fins non commerciales, leurs administrateurs ne sont pas financièrement incités à se conformer au règlement sur les indices de référence. Conscients du risque que les entités surveillées par l'UE ne puissent avoir accès aux indices de référence de marchés des changes nécessaires pour couvrir les

([7]) Par exemple, il existe une gradation entre indices de référence d'importance critique, d'importance significative et d'importance non significative, qui repose sur le volume de contrats financiers et d'instruments financiers se référant à un indice de référence; les administrateurs des deux dernières catégories ont la possibilité de ne pas appliquer certaines exigences sur la base du principe «appliquer ou expliquer» (voir articles 25 et 26 du règlement sur les indices de référence). Par ailleurs, les indices de référence utilisant des données sous-jacentes réglementées à la source (les «indices de référence fondés sur des données réglementées») sont soumis à des règles moins strictes en matière de contrôle des données sous-jacentes (voir article 17 du règlement sur les indices de référence).

([8]) Par les règlements (UE) 2019/2089 et (UE) 2021/168.

([9]) Voir le rapport d'analyse d'impact disponible à l'adresse suivante: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142

activités commerciales dans les pays tiers concernés, les colégislateurs ont conféré à la Commission des pouvoirs lui permettant d'autoriser l'utilisation de certains indices de référence de marchés des changes.

De manière plus générale, les colégislateurs ont compris que l'entrée en vigueur des règles relatives aux indices de référence de pays tiers pourrait avoir une incidence sur la disponibilité d'indices de référence de pays tiers pour les utilisateurs d'indices de référence de l'UE au-delà du sous-ensemble très précis des indices de référence de marchés des changes. C'est également au cours de ce processus de négociation que les colégislateurs ont prévu le mandat de réexamen à l'origine du présent rapport ([10]).

[10] Article 54, paragraphe 6, et article 54, paragraphe 7, du règlement sur les indices de référence.

Règles relatives à l'utilisation d'indices de référence de pays tiers([11])

En vertu des règles actuelles relatives aux pays tiers, des indices de référence de ces pays peuvent être utilisés dans l'UE à condition qu'ils y obtiennent l'accès par l'un des trois moyens prévus par le règlement sur les indices de référence.

Le premier moyen est l'**équivalence (article 30 du règlement sur les indices de référence)**, qui prend la forme d'une décision d'exécution indiquant que le cadre réglementaire d'un pays tiers impose des exigences contraignantes équivalentes à celles du règlement sur les indices de référence et que ces exigences font l'objet d'une surveillance et d'une exécution effectives. Cette décision peut prendre deux formes: soit elle porte sur l'ensemble du champ d'application de la réglementation relative aux indices de référence d'un pays tiers, soit elle ne concerne que certains administrateurs, certains indices de référence ou certaines familles d'indices de référence. Une fois qu'une décision d'équivalence est prise, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) prend contact avec l'autorité de surveillance du pays tiers et élabore des accords de coopération sur l'échange d'informations et la notification rapide si une autorité compétente d'un pays tiers estime qu'un administrateur ne respecte pas ses obligations juridiques. Les indices de référence faisant l'objet d'une décision d'équivalence sont inscrits dans le registre de l'AEMF des indices de référence de pays tiers qui peuvent être utilisés dans l'Union. Seules l'Australie et Singapour se sont vu accorder une équivalence partielle, tandis que quelques autres pays et territoires ont manifesté leur intérêt.

Pour obtenir l'équivalence, il faut que le législateur et/ou l'autorité de surveillance d'un pays tiers prennent l'initiative de contacter la Commission; en revanche, les deux voies d'accès ci-dessous peuvent être utilisées à l'initiative d'administrateurs d'indices de référence seuls ou d'administrateurs d'indices de référence actifs sur le territoire d'un pays où ils ne font pas l'objet d'une réglementation contraignante.

Le deuxième moyen d'accès est l'**aval (article 33 du règlement sur les indices de référence)**: une entité surveillée située dans l'UE (qui peut être un administrateur d'indices de référence ou un autre type d'entité soumise à la surveillance d'une autorité nationale compétente de l'UE) assume la responsabilité réglementaire d'un indice de référence de pays tiers. Le règlement sur les indices de référence dispose que l'entité chargée de l'aval doit jouer un «rôle clair et bien défini dans le cadre de contrôle ou de responsabilité de l'administrateur situé dans un pays tiers» et est en mesure de «surveiller efficacement la fourniture d'un indice de référence». Entre autres conditions, le règlement sur les indices de référence exige qu'il y ait une raison objective de produire l'indice de référence en dehors de l'UE. Les indices de référence ou familles d'indices de référence avalisés sont inscrits dans le registre des indices de référence de pays tiers de l'AEMF.

Le troisième moyen d'accès pour les indices de référence de pays tiers est la **reconnaissance (article 32 du règlement sur les indices de référence)**. Dans le cadre de ce mécanisme, un administrateur de pays tiers doit avoir un représentant légal, à savoir une personne physique ou morale située dans l'UE que l'administrateur a expressément désignée pour agir en son nom à l'égard des obligations qui lui incombent au titre du règlement sur les indices de référence. L'administrateur doit prouver qu'il respecte les principales exigences du règlement sur les indices de référence à l'AEMF, qui peut

([11]) Notamment l'article 29, paragraphe 1, in fine, et les articles 30 à 33 du règlement sur les indices de référence.

conclure un accord de coopération avec l'autorité de surveillance nationale de l'administrateur, le cas échéant.

Les procédures de reconnaissance et d'aval peuvent toutes deux être engagées par un administrateur de pays tiers souhaitant commercialiser ses indices de référence auprès d'entités surveillées de l'UE. Toutefois, pour obtenir l'accès par l'un ou l'autre de ces moyens, l'administrateur doit avoir un intérêt économique à le faire. S'il n'en a pas, l'administrateur de pays tiers ne consentira pas les efforts nécessaires pour mettre en place et rémunérer la présence requise dans l'Union, et les utilisateurs de l'Union seront privés des indices de référence concernés.

Aperçu du marché des indices de référence dans l'UE

Le registre de l'AEMF compte actuellement 72 administrateurs d'indices de référence de l'UE. L'un des indices de référence actuellement utilisés dans l'UE (l'Euribor) est un indice de référence d'importance critique placé sous la surveillance de l'AEMF([12]). Trois d'entre eux – le taux interbancaire offert à Stockholm (STIBOR), le taux interbancaire offert en Norvège (NIBOR) et le taux interbancaire offert à Varsovie (WIBOR) sont des indices de référence d'importance critique placés sous la surveillance nationale ([13]). Tous ces indices de référence d'importance critique sont des indices de référence de taux d'intérêt et chacun d'entre eux est administré par un administrateur différent de l'UE. Une enquête informelle menée par l'AEMF auprès des autorités nationales de surveillance a révélé que, en septembre 2022, six administrateurs d'indices de référence sous surveillance européenne (trois dans l'UE et trois hors UE([14])) proposaient un total de 50 indices de référence d'importance significative([15]). En outre, en mars 2023, 12 administrateurs au total fournissaient des indices de référence climatiques de l'UE, dont la moitié est soumise à une surveillance européenne en vertu du règlement sur les indices de référence: cinq sont surveillés par les autorités nationales et un indice est sous la surveillance de l'AEMF dans le cadre du régime de reconnaissance.

Le registre de l'AEMF répertorie également 14 administrateurs de pays tiers, qui choisissent différents moyens d'accès. Les décisions d'**équivalence** pour l'Australie et Singapour concernent deux administrateurs et sept indices de référence au total. Deux administrateurs d'indices de référence (S&P Dow Jones Indices LLC et SIX Index AG) ont choisi l'**aval** comme moyen d'accès pour un total de 4 597 indices de référence. Par la

([12]) L'article 20, paragraphe 1, point a), du règlement sur les indices de référence, qui exige qu'un indice de référence soit utilisé comme référence pour des contrats financiers et des instruments financiers ayant une valeur totale d'au moins 500 milliards d'EUR.

([13]) Article 20, paragraphe 1, point b), du règlement sur les indices de référence.

([14]) Ayant obtenu l'accès au marché de l'UE par reconnaissance ou aval. Cela s'ajoute à un nombre inconnu d'administrateurs de pays tiers proposant des indices de référence d'importance significative dans l'UE en vertu des dispositions transitoires.

([15]) À savoir les indices de référence utilisés par des contrats financiers et instruments financiers représentant un montant total supérieur à 50 milliards d'EUR, ou pour lesquels il n'existe pas ou il existe très peu d'indices de référence de substitution appropriés orientés par le marché et qui pourraient avoir des incidences négatives notables sur l'intégrité du marché, la stabilité financière, les consommateurs, l'économie réelle ou le financement des ménages et des entreprises dans un ou plusieurs États membres.

voie de la **reconnaissance**, 10 administrateurs([16]) ont été inscrits au registre de l'AEMF, pour un total de 15 245 indices de référence.

Tableau 2: Aperçu du nombre d'administrateurs d'indices de référence de l'UE et de pays tiers

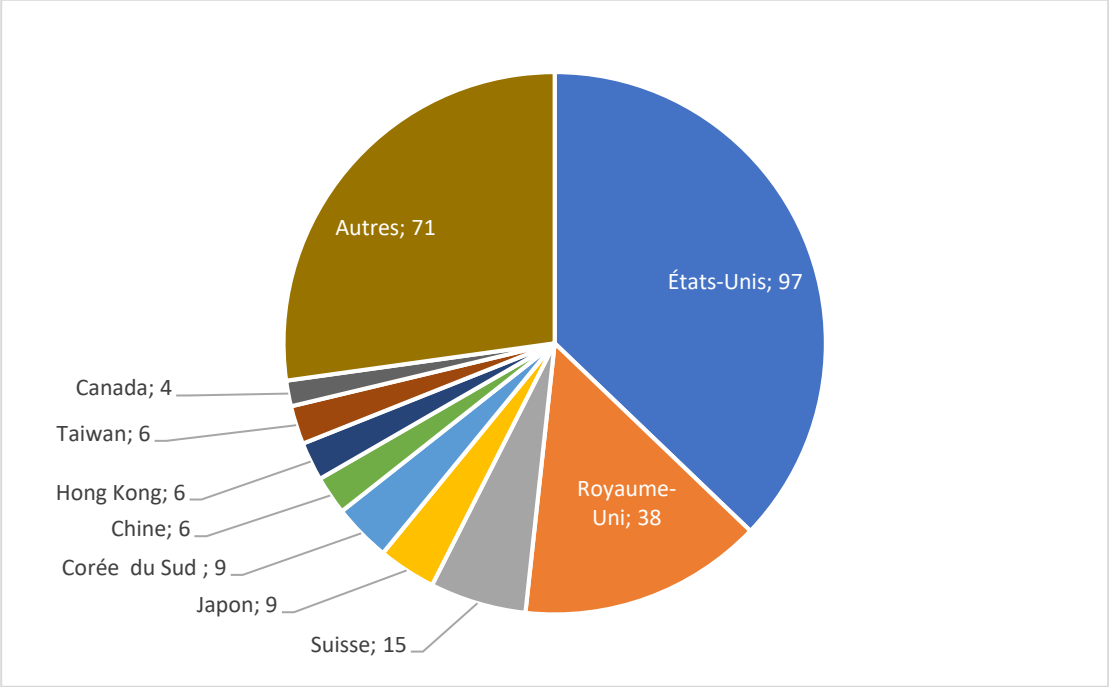
Administrateurs d'indices de référence	**Total**	**UE**	**Pays tiers**
Nombre total	345	72	273
Disponible dans l'UE([17])	86	72	14

En outre, 259 administrateurs de pays tiers actuellement non enregistrés dans l'UE bénéficient de la période transitoire prévue à l'article 51, paragraphe 5, du règlement sur les indices de référence([18]). Les dix premiers d'entre eux, en nombre d'indices de référence proposés, sont établis soit au Royaume-Uni, soit aux États-Unis. La Figure 1 donne un aperçu du nombre d'administrateurs d'indices de référence dans chaque pays et présente la répartition globale des administrateurs d'indices de référence dans le monde entier. Par ailleurs, les dix principaux administrateurs d'indices de référence de pays tiers représentent 98 % du total des indices de référence de pays tiers fournis. À titre de comparaison: le plus grand administrateur de pays tiers actuellement enregistré (par aval ou reconnaissance) dans l'UE ne figurerait pas parmi les dix premiers administrateurs d'indices de référence au niveau mondial en nombre d'indices de référence fournis.

([16]) Hedge Fund Research, Inc. (États-Unis), ICAP Information Services Limited (Royaume-Uni), Invesco Indexing LLC (États-Unis), JPX Market Innovation &Research, Inc. (Japon), Leonteq Securities AG (Suisse), LPX AG (Suisse), Nikkei Inc. (Japon), Scientific Infra Pte Ltd (Singapour), STOXX Ltd. (Suisse) et WisdomTree, Inc. (États-Unis).

([17]) Une fois que les règles relatives aux pays tiers commenceront à s'appliquer.

([18]) Données communiquées par l'AEMF à partir d'une base de données commerciale. Il ressort de ce qui précède que seuls 5 % des administrateurs d'indices de référence de pays tiers dont les indices sont actuellement utilisables sur le marché de l'Union ont obtenu un statut qui garantira que leurs indices resteront disponibles une fois que les règles relatives aux pays tiers deviendront obligatoires. Figure **Error! Main Document Only.**: Nombre d'administrateurs d'indices de référence par pays du monde (à l'exclusion des administrateurs déjà enregistrés)().



Appréciation

Le règlement sur les indices de référence a été élaboré pour s'appliquer à tous les indices de référence, à tous les administrateurs d'indices de référence et à toutes les utilisations d'indices de référence par des entités surveillées dans l'UE. Les entités surveillées dans l'UE ne sont autorisées à utiliser que des indices de référence conformes au règlement sur les indices de référence. Pour les administrateurs d'indices de référence situés dans l'UE, le respect du règlement sur les indices de référence est obligatoire; tous leurs indices de référence peuvent donc être utilisés dans l'UE. Pour les indices de référence de pays tiers, un certain nombre de moyens d'accès ont été prévus pour les administrateurs de pays tiers. Néanmoins, les administrateurs d'indices de référence de pays tiers – à l'exception de ceux dont les indices de référence font l'objet d'une décision d'équivalence – doivent prendre une décision positive pour chercher à se conformer au règlement sur les indices de référence par reconnaissance ou aval. Cette décision dépend de l'intérêt économique que représente pour eux le marché de l'UE.

Il avait été supposé qu'au fil du temps, les juridictions des pays tiers élaboreraient des règles aussi complètes que celles de l'UE en matière d'indices de référence financiers. La Commission aurait ainsi pu reconnaître ces systèmes réglementaires comme étant équivalents ou permettre aux administrateurs d'indices de référence de pays tiers d'accéder au marché de l'Union par la voie de la reconnaissance ou de l'aval, en supprimant ou en réduisant les efforts de mise en conformité supplémentaires. Or, cela n'a pas été le cas. Parmi les systèmes de réglementation des indices de référence de pays tiers, aucun, à l'exception du règlement britannique sur les indices de référence, ne fonctionne sur la base d'un champ d'application aussi large.

Cette situation a une incidence sur les utilisateurs d'indices de référence de l'UE, car l'application des règles actuelles relatives aux pays tiers dans le cadre du règlement sur les indices de référence pourrait réduire considérablement le nombre et l'éventail d'indices de référence que les entités surveillées de l'UE peuvent utiliser. Cette situation serait notamment problématique pour le secteur de la gestion d'actifs, car elle limiterait le nombre et l'éventail d'indices de référence disponibles pour les fonds d'investissement

afin de reproduire la performance d'un indice de référence ou de comparer la performance d'un fonds d'investissement à un indice de référence, deux activités considérées comme une utilisation de cet indice de référence en vertu du règlement sur les indices de référence. Il pourrait en résulter une déstabilisation du secteur de la gestion d'actifs de l'Union et une réduction de la capacité des utilisateurs de produits dérivés à couvrir leurs activités. La déstabilisation du secteur de la gestion d'actifs de l'Union, outre le fait qu'elle réduirait les options disponibles pour les utilisateurs de produits dérivés pour couvrir leurs activités, en raison de la capacité réduite de ces dérivés de faire référence à des indices de référence de pays tiers, pourrait susciter des préoccupations pour la stabilité financière dans l'Union. Enfin, un marché plus petit dans lequel moins d'acteurs proposent des indices de référence est susceptible d'être moins compétitif.

Les utilisateurs et les utilisateurs finaux d'indices de référence de l'UE dépendent dans une large mesure des indices de référence administrés en dehors de l'UE. Une consultation ciblée, organisée au cours de l'été 2022([19]), a mis en évidence les éléments énoncés ci-après.

- Parmi les **utilisateurs d'indices de référence** qui ont répondu au questionnaire, aucun n'a répondu que leurs activités ne reposaient **pas** du tout sur des indices de référence de pays tiers – bien qu'il faille peut-être tenir compte d'un biais de sélection (16 utilisateurs sur 20 ont déclaré que leurs activités étaient modérément, fortement ou exclusivement tributaires d'indices de référence de pays tiers).

- Les raisons invoquées pour justifier l'utilisation d'un indice de référence de pays tiers au lieu d'une solution de substitution de l'UE sont les suivantes:
    - l'**habitude**: l'utilisation d'un indice de référence particulier est une pratique établie, ou l'utilisateur entretient une relation commerciale de longue date ou de nature étendue avec l'administrateur de l'indice de référence;
    - **l'absence de solution de substitution sur le territoire de l'UE**, par exemple sur certains marchés de niche qui sont intrinsèquement liés à un indice de référence spécifique de pays tiers, comme le marché du fret en vrac sec, qui repose sur des indices de référence produits par le Baltic Exchange, basé à Londres;
    - **la demande des clients ou le pouvoir sur le marché de certains administrateurs d'indices de référence:** les clients recherchent parfois une exposition à un indice de référence spécifique (souvent un nom de marque) de pays tiers, et certains indices de référence de pays tiers sont également perçus comme des modèles dans leur segment de marché spécifique (par exemple, la famille d'indices MSCI World).

- Bien que plusieurs utilisateurs d'indices de référence déclarent utiliser principalement ou exclusivement des indices de référence qui satisfont déjà aux critères énoncés dans les règles relatives aux pays tiers contenues dans le règlement sur les indices de référence, ou qu'ils soient convaincus que les administrateurs des indices de référence qu'ils utilisent prendront les mesures nécessaires en temps voulu, il subsiste une grande incertitude quant à la disponibilité future de nombreux indices de référence de pays tiers. Dans de nombreux cas (58 %; 11 sur 19), les administrateurs dont les indices de référence ne sont pas encore conformes au

([19]) Le rapport de synthèse des réponses à cette consultation est disponible à l'adresse suivante:https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en.

règlement sur les indices de référence n'ont pas encore systématiquement informé leurs utilisateurs de l'UE de leur intention de se mettre en conformité.

Lorsque l'utilisation d'indices de référence de pays tiers répond à des demandes précises des utilisateurs finaux ou à des caractéristiques d'exposition ou de couverture bien définies recherchées par les utilisateurs finaux qui ne peuvent pas être satisfaites par des indices de référence de l'UE, la restriction de leur utilisation par les entités surveillées de l'UE pourrait déplacer la demande de produits et de services financiers se référant à ces indices de référence vers des prestataires de services financiers situés en dehors de l'UE. En effet, lorsque la demande d'un investisseur ou d'une entreprise ne peut être satisfaite par une banque ou un fonds d'investissement de l'UE (en raison de l'impossibilité de se référer à un indice de référence de pays tiers), la demande pourrait être réorientée vers des prestataires établis dans des pays ou territoires qui ne restreignent pas l'accès à ces indices de référence.

3. PROCHAINES ETAPES

Le nombre actuel d'indices de référence administrés dans des pays tiers qui sont utilisés dans l'UE conformément aux moyens d'accès (l'équivalence, la reconnaissance et l'aval) prévus dans le règlement sur les indices de référence est faible par rapport au nombre total d'indices de référence disponibles dans le monde. Si les règles applicables aux indices de référence de pays tiers entraient en application le 31 décembre 2023, il deviendrait nettement plus difficile pour les entités surveillées de continuer à utiliser dans l'UE ces indices de référence de pays tiers, ou cela constituerait une menace pour la stabilité financière. Par conséquent, la Commission a décidé de faire usage de l'habilitation prévue à l'article 54, paragraphe 7, pour adopter un acte délégué visant à reporter au 31 décembre 2025 l'entrée en application des règles régissant l'utilisation d'indices de référence de pays tiers. Compte tenu des différences entre le régime de l'UE et celui d'autres pays et territoires, la Commission continue de surveiller l'application du règlement sur les indices de référence dans l'UE et les risques qui en découlent pour la stabilité financière, afin d'alimenter un éventuel réexamen du régime juridique à l'avenir.