



Consejo de la
Unión Europea

Bruselas, 28 de julio de 2020
(OR. en)

9964/20

**Expediente interinstitucional:
2020/0154 (COD)**

EF 180
ECOFIN 683
CODEC 696

PROPUESTA

De: secretaria general de la Comisión Europea,
firmado por D. Jordi AYET PUIGARNAU, director

Fecha de recepción: 27 de julio de 2020

A: D. Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secretario general del Consejo de
la Unión Europea

N.º doc. Ción.: COM(2020) 337 final

Asunto: Propuesta de REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL
CONSEJO por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo
que respecta a la exención de determinados índices de referencia de
tipos de cambio de terceros países y a la designación de índices de
referencia sustitutivos para determinados índices de referencia en
cesación

Adjunto se remite a las Delegaciones el documento – COM(2020) 337 final.

Adj.: COM(2020) 337 final



Bruselas, 24.7.2020
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo que respecta a la exención de determinados índices de referencia de tipos de cambio de terceros países y a la designación de índices de referencia sustitutivos para determinados índices de referencia en cesación

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2020) 284 final} - {SWD(2020) 142 final} - {SWD(2020) 143 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

1.1. Razones y objetivos de la propuesta

Bajo el título «Una Economía al Servicio de las Personas», el Programa de Trabajo de la Comisión para 2020 prevé una revisión de su Reglamento sobre los índices de referencia financieros («Reglamento sobre los índices de referencia», «RIR»). Los índices de referencia financieros son índices con arreglo a los cuales se determina el importe a pagar en virtud de un instrumento financiero o un contrato financiero o el valor de un instrumento financiero. Con la definición de normas en materia de gobernanza y calidad de los datos para los índices de referencia utilizados en los contratos financieros, el Reglamento sobre los índices de referencia tiene por objeto reforzar la confianza de los participantes en el mercado de capitales en índices utilizados como índices de referencia en la Unión. Dicho Reglamento contribuye a los esfuerzos de la Comisión en favor de la Unión de los Mercados de Capitales (UMC).

El RIR introduce un requisito de autorización para los administradores de índices de referencia financieros, e impone obligaciones a los contribuidores de los datos utilizados para calcular el índice de referencia financiero. El RIR también regula el uso de los índices de referencia financieros¹. En particular, las disposiciones del RIR exigen a las entidades supervisadas de la UE (tales como bancos, empresas de inversión, empresas de seguros y OICVM²) que utilicen únicamente índices cuyo administrador haya sido autorizado. Los índices de referencia administrados en terceros países solo pueden utilizarse en la UE tras un procedimiento de equivalencia, reconocimiento o refrendo.

El Reglamento sobre los índices de referencia se aplica desde el 3 de enero de 2018³. Sin embargo, los participantes en el mercado de la UE pueden seguir utilizando los índices de referencia administrados en un país no perteneciente a la Unión, independientemente de si existe una decisión de equivalencia, o de si el índice ha sido reconocido o refrendado para su uso en la Unión⁴, hasta que, a finales de diciembre de 2021, expire el régimen transitorio.

1.1.1. Cesación ordenada de los índices de referencia financieros

Debido a la duda de que el LIBOR pueda representar adecuadamente un mercado subyacente o una realidad económica que reflejen los préstamos interbancarios, la autoridad del Reino Unido competente para el LIBOR (la *Financial Conduct Authority*, «FCA») ha anunciado la probable cesación del LIBOR después del final de 2021. En todas sus declaraciones públicas, la FCA ha dejado claro que, cuando un índice de referencia pierde su representatividad y no está previsto el restablecimiento de dicha representatividad, debe cesar el uso del índice de referencia por las entidades supervisadas. Debido al número muy reducido de bancos integrantes del panel del LIBOR, el LIBOR ya no sería representativo del mercado subyacente o la realidad económica que pretende medir, lo que significa que su valor podría desviarse significativamente de esa realidad económica, además de ser más volátil.

Tal como se documenta en la evaluación de impacto de la Comisión, muchos contratos e instrumentos financieros que tienen el LIBOR como referencia no habrán llegado a su vencimiento en la fecha prevista de cesación, esto es, después del final de 2021. Muchos de estos contratos son relativos a deuda emitida por entidades supervisadas, instrumentos de deuda mantenidos en el balance por entidades supervisadas, carteras de préstamos de entidades supervisadas o contratos de derivados que estas entidades han celebrado para cubrir sus posiciones. Tal como se ha mencionado anteriormente, las entidades supervisadas que

entran en el ámbito de aplicación del Reglamento sobre los índices de referencia de la UE («RIR») solo pueden utilizar índices que estén autorizados por ser conformes con el RIR.

La desaparición del LIBOR tendrá importantes repercusiones económicas que las entidades supervisadas de la UE no podían haber previsto al celebrar estos contratos, que suelen tener largos plazos de vencimiento. Muchos de estos contratos, especialmente los celebrados antes de la aprobación del RIR en 2016, a menudo carecen de disposiciones contractuales de reserva para el caso de desaparición definitiva del LIBOR. Modificar los términos de miles de contratos que contienen actualmente referencias al LIBOR no siempre será posible en el corto período restante hasta la supresión prevista del LIBOR al final de 2021.

Gran número de contratos de deuda, préstamo o depósito y contratos de derivados vigentes actualmente no cuentan con un tipo contractual de reserva que, ante la cesación definitiva de un tipo de interés de referencia, como el LIBOR, permita a las partes seguir cumpliendo sus obligaciones contractuales.

Si no se prevén medidas correctoras, la cesación de un tipo de interés de referencia muy utilizado tendrá consecuencias negativas para las entidades supervisadas de la UE y para sus contrapartes contractuales de las que estas entidades obtienen fondos o a las que prestan fondos. Todas las contrapartes de los contratos basados en tal índice de referencia que sigan en curso en la fecha de cesación afrontarán incertidumbre jurídica en cuanto a la validez y la ejecución de sus obligaciones contractuales. La gama de contratos que se verán afectados por la cesación de un índice de referencia de tipos de interés muy utilizado incluye: 1) las emisiones de deuda por parte de entidades supervisadas; 2) las deudas consignadas en el balance de entidades supervisadas; 3) los préstamos; 4) los depósitos y 5) los contratos de derivados. En gran parte de los contratos financieros basados en índices de referencia de tipos de interés muy utilizados participan entidades supervisadas que entran en el ámbito de aplicación del RIR. La incertidumbre jurídica y las repercusiones económicas negativas que podrían derivarse si se presentan dificultades en la capacidad para hacer cumplir las obligaciones contractuales supondrán un riesgo para la estabilidad financiera de la Unión.

A fin de mitigar el riesgo de imposibilidad de ejecutar los contratos y el consiguiente riesgo para la estabilidad financiera, los bancos centrales de varias zonas monetarias han creado grupos de trabajo para recomendar un tipo de reserva que se aplicaría al stock de contratos existentes que hacían referencia a los índices de referencia de tipos de interés en cesación y que no podrían renegociarse antes de la fecha de la cesación definitiva de este índice de referencia. Por ejemplo, el Comité de tipos de referencia alternativos (*Alternative Reference Rate Committee, ARRC*) de los Estados Unidos ha recomendado una serie de índices dispuestos en cascada que incluyen un cálculo de un tipo sustitutivo basado en un tipo de interés a un día sin riesgo (SOFR), más un ajuste diferencial para que el tipo sustitutivo se aproxime al máximo a las propiedades económicas del tipo de referencia abandonado. El objetivo de estos tipos sustitutivo sería, pues, imitar, en la medida de lo posible, lo que las partes del contrato tenían intención de lograr al basarse en el índice de referencia que va a abandonarse.

Se trata de una elección política deliberada, en la que se basan todas las recomendaciones relativas a un tipo sustitutivo para los contratos existentes, el hecho de no permitir que los nuevos contratos (definidos como los contratos que se celebren tras la cesación del tipo de referencia) puedan basarse en el tipo sustitutivo. Esto se debe a que es altamente probable que el tipo sustitutivo sea una versión sintética del tipo de referencia abandonado y pretende facilitar la transición hacia un nuevo tipo. Por ejemplo, con toda probabilidad se calculará un tipo sustitutivo para el LIBOR en USD sobre la base de un tipo de interés a un día sin riesgo aplicado a los préstamos (SOFR) más un ajuste diferencial para reflejar el diferencial histórico

entre el tipo de interés a un día sin riesgo y el tipo LIBOR sustituido. Si bien una versión sintética de un índice de referencia debe ser lo suficientemente estable como para acompañar la liquidación de las carteras existentes, no es una solución permanente que refleje de forma prospectiva el coste de financiación de una entidad supervisada.

Sin embargo, incluso una vez que se disponga de estos tipos sustitutivos, será difícil modificar todos los contratos existentes, habida cuenta del gran número de contratos basados en el LIBOR y el breve período de tiempo antes de la cesación prevista de este.

Por tanto, la reforma del RIR es la herramienta adecuada para establecer un tipo sustitutivo legal que mitigue las consecuencias negativas para la seguridad jurídica y la estabilidad financiera que podrían producirse si el LIBOR, o cualquier otro índice de referencia cuya cesación pudiera dar lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión, se suprimiera sin que dicho tipo sustitutivo estuviera disponible e integrado en los contratos existentes en los que participen entidades supervisadas que entran en el ámbito de aplicación del RIR.

1.1.2. Tipos de cambio al contado

Si bien los tipos de cambio al contado desempeñan un papel fundamental para la economía internacional, en el caso de algunas monedas los tipos disponibles no están regulados en gran medida y a menudo reflejan las políticas monetarias de los bancos centrales. En algunos países, los bancos centrales han aplicado controles para restringir la publicación de los tipos de cambio al contado fuera de su jurisdicción. Además de evitar la publicación de tipos de cambio en el extranjero, algunos países aplican controles de capital que limitan la convertibilidad de sus monedas.

Dado que sus monedas no son libremente convertibles, es limitada la disponibilidad de instrumentos de cobertura del tipo de cambio a nivel interno, tales como los contratos a plazo, las permutas financieras o las opciones sobre divisas. La demanda de instrumentos de cobertura de la volatilidad del tipo de cambio en estos países rebasa la escasa liquidez que ofrece el mercado nacional. En consecuencia, las instituciones financieras europeas han desarrollado mercados de derivados financieros en el extranjero en los que, debido a las restricciones de convertibilidad vigentes, las liquidaciones se efectúan en la moneda de base de la entidad de cobertura, aunque aplicando el tipo de cambio publicado en el momento de la expiración del contrato de cobertura. Por lo tanto, la cobertura contra las fluctuaciones de las divisas sujetas a tales restricciones en materia de convertibilidad se lleva a cabo con contratos de derivados a nivel internacional. Entre ellos se incluyen instrumentos financieros tales como los contratos de cambio de divisas a plazo no entregables o las permutas financieras de divisas no entregables.

Cuando estos contratos a plazo o permutas financieras sean ofrecidos por una entidad supervisada (banco intermediario)¹ y negociados en un centro de negociación de la UE o a través de un internalizador sistemático de la UE, la utilización del tipo de cambio al contado utilizado para determinar el pago debido en virtud del acuerdo a plazo o de la permuta financiera constituye un «uso» del tipo de cambio al contado que sitúa dentro del ámbito de aplicación del RIR a esta oferta de contratos a plazo y de permutas financieras por una entidad supervisada.

¹ Entidad supervisada conforme a la definición del artículo 3, apartado 1, punto 17, letra b) del RIR. Obsérvese también que solo se considera que utiliza el tipo de referencia el banco intermediario que ofrece el instrumento derivado, y no la empresa cliente final que pretende cubrir su riesgo de tipo de cambio.

Al final del período transitorio actual establecido en el artículo 51 del RIR, dejará de permitirse la referencia a los tipos de cambio al contado en los contratos a plazo o permutas financieras de divisas negociados en la UE. Esto significa que, a principios de 2022, las entidades supervisadas de la UE corren el riesgo de perder el acceso a muchos tipos directores administrados fuera de la UE, incluidos los tipos de cambio al contado a que se hace referencia en los contratos de derivados que ofrecen a sus contrapartes para ayudarlas a gestionar su cobertura diaria del riesgo de tipo de cambio.

La urgencia de la cuestión se plantea porque casi ninguna otra jurisdicción, aparte de la UE, regula los tipos de cambio al contado. Debido a la ausencia de regulación, los tipos de cambio al contado no podían, por tanto, ser objeto de una evaluación de equivalencia en el marco del RIR. Tampoco pueden ser reconocidos o refrendados para su uso en la Unión en el marco del RIR, ya que ambos mecanismos, a su vez, requieren alguna forma de regulación y supervisión. En conclusión, los tipos de cambio al contado no son apropiados para la equivalencia, el refrendo o el reconocimiento al final del período transitorio.

Por consiguiente, la presente propuesta introduce una modificación específica del ámbito de aplicación del RIR a fin de garantizar que las empresas europeas mantengan su acceso a los instrumentos de cobertura de la volatilidad de las monedas que no sean libremente convertibles en su moneda de base, garantizando una continuación ininterrumpida de sus actividades empresariales en el extranjero tras la expiración del período transitorio al final de 2021.

1.2. Coherencia con las disposiciones vigentes en el ámbito de actuación afectado

La política de servicios financieros de la Unión Europea fomenta la seguridad jurídica y la estabilidad financiera. Este objetivo se extiende a los contratos que son esenciales para la financiación de su sector bancario. Como parte del Plan de acción sobre la Unión de los Mercados de Capitales, la Unión procura crear un marco jurídico que garantice la estabilidad de los préstamos a empresas, las emisiones de deuda por su sector bancario y las titulizaciones.

A la luz de la cesación prevista del LIBOR tras el final de 2021, las entidades supervisadas de la Unión Europea afrontarán una inseguridad jurídica en cientos de miles de contratos financieros. Con el fin de evitar consecuencias adversas para la capacidad de préstamo del sector bancario europeo, es necesario aclarar en una fase temprana la disponibilidad de un tipo sustitutivo legal para su utilización por las entidades supervisadas en todos los contratos basados en el LIBOR que venzan después del final de 2021. Por lo tanto, las modificaciones previstas del RIR son corolario tanto de la UMC como de iniciativas más recientes encaminadas a ayudar a la economía a superar las repercusiones de la pandemia de COVID-19.

1.3. Coherencia con otras políticas de la Unión

De conformidad con las recomendaciones del Consejo de Estabilidad Financiera, la reforma de los índices de referencia cruciales, como los tipos IBOR, es una de las principales prioridades del Plan de acción de la Comisión sobre la Unión de los Mercados de Capitales (UMC). Preparar la eliminación ordenada de un índice de referencia crucial contribuye al logro de uno de los principales objetivos fijados en la revisión intermedia de la UMC, a saber: reforzar el crédito bancario y la financiación estable del sector empresarial a través de los mercados de capitales.

Los tipos de los préstamos interbancarios son índices importantes utilizados para calcular los intereses adeudados por los préstamos a las empresas, pero también para la emisión de deuda a corto y medio plazo y para la cobertura de las posiciones de deuda. Por lo tanto, la disponibilidad y la seguridad jurídica de los tipos interbancarios afecta a la capacidad de los bancos para conceder préstamos a la economía real y desempeñar sus funciones básicas.

La presente propuesta introduce diversos instrumentos para garantizar que la supresión gradual de un tipo de interés interbancario no afecte indebidamente a la capacidad del sector bancario de proporcionar financiación a las empresas de la UE y no ponga, así, en peligro un objetivo clave de la UMC. Por último, las medidas propuestas deben considerarse como un apoyo a «una economía de la UE al servicio de las personas», que es uno de los objetivos principales establecidos en el programa de trabajo de la Comisión para 2020. Los préstamos bancarios a clientes minoristas son un elemento importante de una economía que responde a las necesidades de la población. Los préstamos al por menor utilizan como referencia los tipos IBOR, cuya variación determina los importes de reembolso de los préstamos, que para muchos ciudadanos constituyen un elemento fundamental a la hora de gestionar sus finanzas. Al proporcionar los instrumentos para una transición jurídicamente sólida cuando se abandonen los tipos IBOR, la presente iniciativa beneficia a los clientes minoristas que tienen préstamos que hacen referencia a esos tipos.

2. BASE JURÍDICA, SUBSIDIARIEDAD Y PROPORCIONALIDAD

2.1. Base jurídica

La base jurídica de la adopción del Reglamento sobre índices de referencia (RIR) es el artículo 114 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. La adopción de modificaciones destinadas a mejorar la eficiencia de este Reglamento, mediante la atribución de competencias para garantizar la continuidad de los contratos en el contexto de la cesación de un índice de referencia con importancia sistémica en la Unión y mediante la exclusión de determinados índices de referencia de su ámbito de aplicación, también debería formar parte de la misma base jurídica.

En particular, el artículo 114 del TFUE confiere al Parlamento Europeo y al Consejo la facultad de adoptar las medidas relativas a la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior. Dicho artículo permite a la UE adoptar medidas no solo para eliminar los obstáculos actuales al ejercicio de las libertades fundamentales, sino también para evitar, si son suficientemente previsibles de forma concreta, la aparición de tales obstáculos, entre otros los que dificultan a los operadores económicos, incluidos los inversores, el pleno aprovechamiento de los beneficios del mercado interior. Así pues, el artículo 114 del TFUE otorga a la UE el derecho a actuar para: 1) abordar los problemas de continuidad de los contratos que surjan en el contexto de la probable cesación de un índice de referencia con importancia sistémica en la Unión en un futuro próximo; y 2) garantizar la disponibilidad continuada de tipos de cambio al contado para su uso en herramientas de cobertura emitidas en la Unión Europea tras el final del período de transición del RIR en diciembre de 2021.

Más concretamente, la falta de mecanismos en el RIR para organizar la cesación ordenada de un índice de referencia con importancia sistémica en la Unión podría traducirse en diferencias entre las soluciones legislativas o ejecutivas de los Estados miembros. Esto crearía confusión entre los usuarios de índices de referencia y los inversores finales, lo que daría lugar a perturbaciones en el mercado interior, impidiéndoles beneficiarse plenamente del mercado único. Por lo tanto, el artículo 114 del TFUE resulta ser la base jurídica más adecuada para resolver estos problemas de manera exhaustiva y uniforme y evitar la fragmentación del mercado único.

Por lo que se refiere a la continuidad del acceso de los usuarios de la UE a los tipos de cambio al contado de terceros países, la presente acción tiene por objeto evitar un perjuicio a la competitividad de determinados interesados de la UE y a la eficacia del sistema financiero para la economía de la Unión, sus ciudadanos y sus empresas, que se produciría si dichos tipos quedaran sujetos al RIR. Esta acción tiene también por objeto evitar los obstáculos al mercado único que podrían derivarse de los impedimentos a los intercambios transfronterizos provocados por la imposibilidad de seguir tomando como referencia tipos de cambio al contado de terceros países. Por consiguiente, el artículo 114 del TFUE es la base jurídica adecuada para alcanzar este objetivo de desregulación coordinada.

Así pues, el establecimiento de un mecanismo de la UE para tratar los contratos existentes y de un régimen de exención que permita seguir utilizando como referencia tipos de cambio al contado sería competencia de la UE de conformidad con el artículo 114 del TFUE.

2.2. Subsidiariedad (en el caso de competencia no exclusiva)

Con arreglo al principio de subsidiariedad (artículo 5, apartado 3, del Tratado de la Unión Europea), la Unión solo debe intervenir en caso de que los objetivos perseguidos no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros por sí solos, sino que puedan alcanzarse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la UE. Aunque algunos índices de referencia son de ámbito nacional, el sector de dichos índices, globalmente considerado, es de dimensión internacional, tanto por el lado de la elaboración como por el de la utilización. Las cuestiones relativas a los índices de referencia con importancia sistémica en la Unión, así como el uso de índices de referencia de terceros países, tienen por definición una dimensión europea.

Las cuestiones que el objetivo de esta propuesta legislativa pretende resolver no podrían abordarse mediante una acción individual de los Estados miembros. En cuanto a la cuestión de la liquidación ordenada de los índices de referencia cuya cesación tendría como consecuencia una perturbación significativa del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión, los Estados miembros podrían intervenir adoptando disposiciones legislativas que designen el tipo sustitutivo nacional que se ha de utilizar en los contratos basados en un índice de referencia en cesación. No obstante, es probable que la acción individual de los Estados miembros solo abordara parcialmente los problemas constatados (particularmente porque algunos Estados miembros podrían legislar, mientras que otros no lo harían). Además, la existencia de enfoques diferentes en relación con los tipos sustitutivos para los antiguos contratos existentes podría llevar a una fragmentación dentro del mercado único. Así pues, con el fin de garantizar la coherencia y seguir mejorando el funcionamiento del mercado único, es necesario actuar a nivel de la UE estableciendo, para los índices de referencia con importancia sistémica, un régimen de transición ordenado para los contratos existentes que funcione en toda la Unión. Más concretamente, la acción a nivel nacional en relación con los índices de referencia cuya cesación se traduciría en perturbaciones significativas en el funcionamiento de los mercados financieros de la Unión podría dar lugar a un mosaico de normas divergentes, crear condiciones de competencia no equitativas en el mercado interior y traducirse en una ausencia de coherencia y coordinación. Un mosaico de normas nacionales impediría que los índices de referencia en cesación que se utilizan en muchas operaciones transfronterizas de deuda, préstamo o derivados fueran tratados de la misma manera y, por lo tanto, haría más compleja la gestión de estas transacciones.

Del mismo modo, la acción a nivel de la UE es también necesaria para garantizar el uso continuado de tipos de cambio al contado, dado que ya están cubiertos por la normativa adoptada a nivel europeo (el RIR) y una acción a nivel nacional no sería suficiente para

alcanzar el objetivo perseguido.

2.3. Proporcionalidad

Las modificaciones del Reglamento sobre los índices de referencia propuestas son proporcionadas, tal como exige el artículo 5, apartado 4, del TUE. La propuesta sigue un enfoque proporcionado por el que se garantiza la imposición de nuevas obligaciones limitadas a las entidades supervisadas que utilizan índices de referencia sistémicos y ya están sujetas a exigencias con arreglo al Reglamento sobre los índices de referencia.

Además, el procedimiento que acompaña el abandono de los índices de referencia con importancia sistémica tiene por objeto proporcionar visibilidad y seguridad jurídica a los usuarios de estos índices, que podrían no estar en condiciones de modificar o renegociar sus contratos existentes. Por consiguiente, tanto el sector financiero como los clientes finales, ya sean empresas o ciudadanos, deberían beneficiarse considerablemente de las mejoras introducidas en el presente Reglamento de modificación.

2.4. Elección del instrumento

Una modificación del Reglamento sobre los índices de referencia es el instrumento jurídico más adecuado para resolver los problemas derivados de la posible desaparición de determinados tipos IBOR ampliamente utilizados en la UE, que están regulados por el Reglamento sobre los índices de referencia.

El recurso a un reglamento, que es directamente aplicable sin necesidad de legislación nacional, restringirá la posibilidad de que las autoridades competentes tomen medidas divergentes a escala nacional, y garantizará un enfoque coherente y una mayor seguridad jurídica en toda la UE.

3. RESULTADOS DE LAS EVALUACIONES *EX POST*, DE LAS CONSULTAS A LAS PARTES INTERESADAS Y DE LAS EVALUACIONES DE IMPACTO

3.1. Consulta de las partes interesadas

La Comisión ha llevado a cabo amplias consultas con diversos grupos de partes interesadas a fin de obtener una imagen completa de los distintos puntos de vista que los participantes en el mercado pueden tener en relación con las cuestiones abordadas en el presente Reglamento.

El 18 de marzo, la DG FISMA publicó una evaluación de impacto inicial destinada a informar a las partes interesadas sobre el alcance de la revisión del Reglamento (UE) 2016/1011 (Reglamento sobre los índices de referencia, RIR) y esbozar las distintas opciones estratégicas consideradas. El período de consulta finalizó el 15 de abril de 2020. La Comisión ha recibido respuestas de 22 encuestados, principalmente empresas privadas y asociaciones empresariales.

El 26 de noviembre de 2019, la Comisión organizó un taller sobre tres temas principales:

- (1) El primer panel debatió si las autoridades reguladoras disponían de las herramientas necesarias para mantener, sostener y modificar eventualmente los métodos en que se basan los índices de referencia cruciales.
- (2) El segundo panel profundizó en la cuestión de determinar si el RIR era indicado para acompañar la transición entre los tipos interbancarios existentes (IBOR) y los nuevos tipos sin riesgo, evaluando también si el RIR era suficiente para acompañar la

transición del índice medio del tipo del euro a un día (Eonia) al tipo de interés a corto plazo del euro (€STR).

- (3) El tercer panel proporcionó una visión transversal sobre la posible necesidad de reevaluar las disposiciones relativas a terceros países y el ámbito de aplicación del RIR.

El 11 de octubre, la DG FISMA publicó una consulta pública destinada a apoyar su revisión del Reglamento sobre los índices de referencia. Las partes interesadas tuvieron hasta el 31 de diciembre de 2019 para expresar sus puntos de vista a través del portal en línea *EUSurvey*.

Más allá del taller y de la consulta pública, presentados con más detalle en las secciones 2.1 y 2.2, la Comisión ha participado activamente en las tareas del Grupo de Trabajo «Euro RFR (tipo de interés sin riesgo - euro)», integrado por partes interesadas del sector privado, incluidos los contribuidores, administradores y usuarios de índices de referencia, así como el BCE, que proporciona la secretaría, y la AEVM y la FSMA (Autoridad de Servicios y Mercados Financieros belga) en calidad de observadora, junto con la Comisión, con el fin de determinar las distintas preocupaciones de las partes interesadas que deben tenerse en cuenta al diseñar las mejores herramientas para la cesación ordenada de los índices de referencia cruciales. Por otra parte, la Comisión es miembro del *Official Sector Steering Group* (Grupo director del sector público) del Consejo de Estabilidad Financiera, que cuenta con altos funcionarios de los bancos centrales y de las autoridades reguladoras, dando así una buena visión de las perspectivas de las políticas internacionales sobre la transición a tipos de interés sin riesgo. Además, los servicios de la Comisión actúan como observadores en la Junta de Supervisores de la AEVM y en sus grupos técnicos permanentes, entre los que se cuenta el grupo sobre los índices de referencia, lo que le ha permitido seguir de cerca el trabajo de la AEVM en el contexto de los índices de referencia cruciales. Por último, el personal de la DG FISMA ha mantenido numerosos contactos bilaterales con un amplio espectro de partes interesadas con el fin de perfeccionar su análisis y su enfoque estratégico.

3.2. Obtención y utilización de asesoramiento especializado

La propuesta se basa en la experiencia de las autoridades competentes de la UE que actualmente supervisan a los administradores de índices de referencia cruciales, así como en la experiencia de los propios administradores. Además, la Comisión supervisa de cerca la evolución de la situación en otras jurisdicciones que también están preparando la transición a tipos sustitutivos de los tipos IBOR, particularmente en relación con los trabajos preparatorios que tienen lugar en el *Official Sector Steering Group* del Consejo de Estabilidad Financiera.

Varias jurisdicciones también han creado grupos de trabajo del sector privado para acompañar la transición. La Comisión ha sido informada de las distintas alternativas consideradas por estos grupos y ha adoptado una posición sobre la posibilidad de aplicarlas a la situación de la UE.

3.3. Evaluación de impacto

3.3.1. Cesación ordenada de un índice de referencia financiero

La Comisión ha realizado una evaluación de impacto sobre la mejor solución para los contratos existentes basados en un índice de referencia de tipos de interés en cesación muy utilizado y que no pueden renegociarse de aquí a finales de 2021 (contratos existentes «problemáticos»). Tras haber emitido un primer dictamen negativo sobre esta evaluación de impacto el 15 de mayo de 2020, el Comité de Control Reglamentario emitió un dictamen favorable el 4 de junio de 2020.

Todas las opciones consideradas en la evaluación de impacto se centraban en la creación de un tipo sustitutivo en caso de abandono de un índice de referencia de tipos de interés muy utilizado. El tipo sustitutivo se derivaría de la conversión del índice de referencia en cesación en un tipo sustitutivo limitado en el tiempo para acompañar la liquidación de los contratos existentes, de la autorización de ese tipo sustitutivo por la autoridad reguladora competente para el índice de referencia en cesación, de la publicación de un tipo sustitutivo en el marco de una exención legal o de la prescripción de sustitución permanente para un índice de referencia en cesación.

El enfoque elegido en la evaluación de impacto era modificar el RIR con el fin de dotar a la autoridad nacional competente para el administrador de un índice de referencia de tipos de interés en cesación muy utilizado con competencias de regulación para gestionar la liquidación ordenada de dicho índice de referencia, cuando ya no sea capaz de reflejar el mercado subyacente o la realidad económica. Estas competencias incluirían la facultad de exigir a un administrador de ese índice de referencia en cesación que cambie la metodología que sustenta el índice de referencia con el fin de garantizar que el índice de referencia siga siendo lo suficientemente sólido y sostenible para acompañar la liquidación de los contratos existentes relativos a dicho índice en el momento en que la autoridad reguladora competente llegue a la conclusión de que se ha perdido la capacidad de medir el mercado subyacente o la realidad económica. Estas nuevas «competencias de conversión» permitirían a la autoridad reguladora competente exigir un cambio de metodología siempre que ello fuera necesario para proteger a los consumidores y la estabilidad financiera de la Unión.

Sin embargo, tras la finalización de la evaluación de impacto, una serie de reservas introducidas más recientemente por la autoridad reguladora del LIBOR, la FCA, deja dudas en cuanto a si las competencias de conversión son eficaces para hacer frente a todos los casos que podría tener que cubrir un tipo de conversión. Por ejemplo, según la FCA, adoptar medidas reglamentarias para modificar la metodología del LIBOR podría no ser viable en todas las circunstancias, especialmente cuando no se dispone de los datos necesarios para un método alternativo en la moneda considerada.»²

Varios problemas de eficacia podrían limitar la conveniencia de recurrir a competencias de conversión:

En primer lugar, la utilización de competencias de conversión podría no ser posible en todas las circunstancias o para todas las monedas del LIBOR. Por ejemplo, la FCA señala que las competencias de conversión no podrían ejercerse cuando no se disponga de los datos necesarios para un método alternativo en la moneda considerada³.

En segundo lugar, es posible que la conversión no siempre sea factible por razones jurídicas o prácticas. Si bien la FCA cita casos en los que el administrador puede no tener acceso a datos de cálculo sólidos en la moneda considerada, los problemas de acceso podrían incluir casos en los que la obtención de estos datos o de licencias relativas a ellos pudiera parecer demasiado compleja o costosa para justificar el esfuerzo de crear un tipo sustitutivo⁴. En este caso, la

² <https://www.fca.org.uk/news/statements/fca-statement-planned-amendments-benchmarks-regulation>

³ <https://www.fca.org.uk/markets/transition-libor/benchmarks-regulation-proposed-new-powers>

⁴ El establecimiento de un tipo de conversión incluiría la obtención de nuevos datos de cálculo, el desarrollo de un nuevo método de cálculo y el establecimiento de procedimientos de supervisión y herramientas de publicación. Todas estas modificaciones requieren una evolución de las tecnologías y los procedimientos, y, en su caso, celebrar nuevos acuerdos de suministro de datos con proveedores terceros distintos del administrador del tipo de conversión.

publicación del índice de referencia en cesación dejaría de tener lugar sin la introducción de un tipo sustitutivo.

En tercer lugar, aunque ello sea factible, las competencias de conversión podrían dar lugar a resultados heterogéneos. Según la FCA, algunos mercados, como los de derivados y obligaciones, y gran parte de los mercados al contado prefieren pasar a tipos de interés a un día, determinados de forma retroactiva al final del período de intereses considerado. Por el contrario, los contratos existentes problemáticos de préstamo al consumo o a la exportación que utilizan como índices de referencia tipos LIBOR a tres, seis o doce meses utilizan una medida prospectiva de los tipos de interés esperados. Por lo tanto, los cambios metodológicos inherentes al ejercicio de las competencias de conversión no podrían ofrecer a todos los usuarios actuales del LIBOR la solución que desean. Así pues, como indica la FCA, serían preferibles los acuerdos en materia de sustitución acordados por el sector, ya que es más probable que abarquen una gama más amplia de contratos.

En cuarto lugar, las competencias de conversión dependen de que el administrador de un índice de referencia en cesación y el administrador del índice de referencia que se derive de la conversión sean la misma entidad jurídica. Este requisito obligaría a los grupos de trabajo sobre tipos sin riesgo, que emitirán recomendaciones sobre el tipo sustitutivo acordado por el sector, a limitarse a recomendar un tipo sustitutivo que sea creado por el mismo administrador que creó el índice de referencia en cesación. Esto no es necesariamente así, especialmente en situaciones transfronterizas, en las que el grupo de trabajo sobre tipos sin riesgo opera en una jurisdicción diferente a la del administrador del índice de referencia en cesación (por ejemplo, el LIBOR para los contratos en USD). Además, este requisito impondría restricciones innecesarias al tipo que un grupo de trabajo sobre tipos sin riesgo podría recomendar como índice de referencia sustitutivo más adecuado.

A la luz de lo anterior, el enfoque elegido se ha modificado para garantizar que la Comisión disponga de las competencias jurídicas necesarias con objeto de lograr que la designación del tipo sustitutivo para un índice de referencia cuya cesación dé lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión sea lo suficientemente flexible para cubrir todas las situaciones posibles.

Por consiguiente, las competencias de conversión han sido sustituidas por las competencias de la Comisión Europea para designar un sucesor legal de un índice de referencia cuya cesación daría lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. En el ejercicio de sus competencias de designación, la Comisión Europea podrá tener en cuenta los tipos sustitutivos acordados por el sector que puedan ser recomendados por los grupos de trabajo sobre tipos de interés sin riesgo constituidos por los bancos centrales de varias zonas monetarias. El cambio de enfoque está justificado con el fin de garantizar que un tipo de sustitución adecuado acordado por el sector esté disponible para su utilización en todos los contratos celebrados por una entidad supervisada de la UE. Este tipo sustitutivo debe estar disponible para todos los contratos existentes, independientemente de las posibles restricciones de uso o de duración que puedan estar asociadas al ejercicio de un tipo de conversión establecido por una autoridad reguladora fuera de la Unión.

3.3.2. Opciones para evitar la pérdida de instrumentos de gestión de riesgos basados en la UE

Con el fin de mantener la posibilidad de cubrir el riesgo de tipo de cambio para los sectores financiero y no financiero de la UE, la evaluación de impacto analizó cuatro opciones, equivalente cada una de ellas a exenciones específicas de la aplicación del RIR, bien en el

caso de determinados índices de referencia de tipos de cambio al contado, bien en el caso de instrumentos de cobertura basados en estos índices de referencia para calcular los pagos.

Una opción (exención general para todos los índices de referencia de terceros países, excepto los designados como cruciales para la estabilidad financiera de la Unión), fue descartada en una fase temprana, ya que se consideró menos coherente con el enfoque inicial del RIR, que consiste en ofrecer una cobertura exhaustiva de todos los índices de referencia de terceros países, dado que dicho enfoque «global» ha sido un objetivo estratégico específico en el momento de la negociación del RIR.

De las tres opciones restantes, la opción preferida era la de crear una exención legal para los tipos de cambio al contado de terceros países. Este planteamiento se consideró el mejor para permitir a las entidades supervisadas de la UE seguir utilizando como referencia, en los contratos a plazo basados en la UE, el tipo de cambio al contado de países terceros para las monedas no convertibles. Al mismo tiempo, garantizaría la coherencia en el Reglamento sobre los índices de referencia y no obligaría a las autoridades reguladoras a aprobar contratos a plazo individuales. La filosofía del RIR ya recoge una exención para los tipos utilizados con fines de políticas públicas, en forma de una exención para los tipos directores publicados por los bancos centrales. Además, si la exención se formula con el grado de flexibilidad necesario, también sería adecuada para otros tipos asociados a políticas públicas que, por razones de política monetaria o de otro tipo, son establecidos en los terceros países afectados bajo la orientación y el control de los bancos centrales o de otros poderes públicos, tales como los tesoros nacionales. Por otra parte, esta opción estaba más preparada para el futuro que las otras dos. Esta opción también abordaría una de las deficiencias de diseño del RIR, que es la exigencia de cumplimiento de dicho Reglamento para unos tipos de cambio de terceros países que son tan volátiles que un mercado de contratos a plazo establecido en la UE se ha desarrollado precisamente con el objetivo de cubrir la volatilidad del tipo al contado correspondiente.

3.4. Derechos fundamentales

La propuesta respeta los derechos fundamentales y los principios reconocidos por la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea, y especialmente el principio que establece un elevado nivel de protección de los consumidores para todos los ciudadanos de la UE (artículo 38). Sin una transición ordenada a tipos sustitutivos de los tipos IBOR, los clientes minoristas podrían verse afectados negativamente por la cesación de tipos IBOR, en particular en algunos Estados miembros que recurren más a contratos hipotecarios con tipos de interés variables.

4. REPERCUSIONES PRESUPUESTARIAS

La iniciativa no tiene incidencia en el presupuesto de la UE.

5. OTROS ELEMENTOS

5.1. Planes de ejecución y modalidades de seguimiento, evaluación e información

La Comisión propone establecer un programa de seguimiento para evaluar si las modificaciones propuestas dan los resultados previstos.

5.1.1. Seguimiento en relación con una transición ordenada hacia una sustitución de los tipos IBOR.

La presente propuesta legislativa impone a las autoridades competentes de las entidades supervisadas que utilicen el índice de referencia sustituido la obligación de verificar si la sustitución ha minimizado la imposibilidad de ejecución de los contratos o cualquier otro efecto perjudicial para el crecimiento económico y las inversiones en la Unión. Dichas autoridades deben informar a tal fin a la Comisión y a la AEVM cada año.

5.1.2. Seguimiento en relación con el tipo de cambio al contado

La presente propuesta legislativa impone a las autoridades competentes de las entidades supervisadas que utilicen índices de referencia de divisas de terceros países designados por la Comisión como excluidos del ámbito de aplicación del RIR la obligación de informar a la Comisión y a la AEVM, al menos cada dos años, sobre el número de contratos de derivados que utilicen ese índice de referencia de tipos de cambio para cubrir la volatilidad de monedas de terceros países.

5.2. Explicación detallada de las disposiciones específicas de la propuesta

5.2.1. Cesación ordenada de un índice de referencia financiero

Las modificaciones propuestas del RIR tienen por objeto reducir la inseguridad jurídica y los riesgos para la estabilidad financiera. El enfoque introduce competencias para designar un tipo sustitutivo legal que sustituya todas las referencias a un índice cuya cesación pudiera perturbar significativamente el funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. La sustitución de todas las referencias al «índice de referencia en cesación» por un tipo sustitutivo legal está destinada a evitar, o al menos reducir en la medida de lo posible, unos litigios onerosos, al proporcionar seguridad jurídica a todos los contratos en los que participe una entidad supervisada de la UE. En particular, las competencias de sustitución legal propuestas permitirían: 1) evitar que una de las partes de un contrato que implique la intervención de una entidad supervisada se niegue a cumplir sus obligaciones contractuales o declare un incumplimiento de contrato como resultado del abandono de un índice de referencia cuya cesación daría lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión; 2) establecer que un tipo sustitutivo para dicho índice de referencia, tal como recomienda un grupo de trabajo sobre tipos de interés sin riesgo establecido bajo los auspicios de un banco central en la zona monetaria considerada, pueda servir como sustitutivo legal de este índice de referencia; y 3) proporcionar una protección frente a los litigios a las entidades supervisadas que utilicen (como referencia) el tipo sustitutivo legal.

Las modificaciones propuestas del RIR podrían alcanzar estos objetivos habilitando a la Comisión Europea para designar un tipo sustitutivo legal que sustituyera la referencia al índice de referencia en cesación cuando: 1) el contrato no contenga cláusulas de reserva que cubran la cesación definitiva; y 2) la cesación de dicho índice de referencia perturbaría significativamente el funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. En el caso de los contratos que no impliquen a entidades supervisadas en el ámbito del RIR, la sustitución legal no sería aplicable. Con el fin de cubrir también estos contratos, se anima a los Estados miembros a prever tipos sustitutivos legales. Estos tipos sustitutivos legales se aplicarían a los contratos entre contrapartes no financieras que se rijan por la legislación vigente en su territorio. En el momento oportuno, la Comisión Europea tiene la intención de adoptar una recomendación que anime a los Estados miembros a seleccionar el tipo sustitutivo elegido en su derecho nacional como tipo sustitutivo legal para las entidades supervisadas de la UE.

Dado que el principal objetivo de estas nuevas competencias es garantizar la seguridad jurídica de los contratos existentes que utilizan un índice de referencia cuya cesación supondría una perturbación significativa del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión, resulta coherente que las autoridades competentes de la entidad supervisada que utiliza el índice de referencia pertinente verifiquen si los tipos sustitutivos legales aplicables a los contratos celebrados por las entidades supervisadas han dado lugar a la reducción del número de litigios o de incumplimientos de dichos contratos y comuniquen sus conclusiones anualmente a la Comisión.

Las modificaciones propuestas de las disposiciones del RIR por las que se rige el abandono de un índice de referencia con importancia sistémica en la Unión se basan en tres pilares principales.

En primer lugar, las modificaciones propuestas para el RIR introducirán una competencia normativa, en virtud de la cual la Comisión Europea designa un tipo sustitutivo cuando deje de publicarse un índice sustitutivo cuya cesación daría lugar a una perturbación significativa del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. Esta competencia puede ejercerse con independencia del lugar en que esté autorizado y publicado el índice de referencia. Al designar el tipo sustitutivo legal, la Comisión Europea tendrá en cuenta las recomendaciones de los grupos de trabajo sobre tipos de cambio sin riesgo que operen bajo los auspicios de los bancos centrales responsables de la moneda en la que estén denominados los tipos del índice de referencia en cesación.

En segundo lugar, el tipo sustitutivo legal sustituirá, en virtud de la legislación, todas las referencias al «índice de referencia en cesación» en todos los contratos celebrados por una entidad supervisada de la UE. Con el fin de beneficiarse del tipo sustitutivo legal, los contratos que utilicen el índice de referencia en cesación deben estar en curso en el momento en que entre en vigor la designación; ningún contrato celebrado tras la entrada en vigor del acto de ejecución que designe el tipo sustitutivo legal podrá utilizar el tipo sustitutivo legal.

En tercer lugar, en el caso de los contratos que no impliquen a entidades supervisadas de la UE, se invita a los Estados miembros a que adopten tipos sustitutivos legales nacionales. En el momento oportuno, la Comisión Europea podrá emitir una recomendación en el sentido de que los tipos sustitutivos legales nacionales sean idénticos al tipo sustitutivo legal designado para los contratos en los que intervienen entidades supervisadas de la UE.

A continuación, figura una descripción de los principales componentes del tipo sustitutivo legal propuesto y de sus efectos sobre las disposiciones contractuales:

Utilización obligatoria del tipo sustitutivo legal	1) Contratos existentes que no contemplan ningún índice de referencia de reserva; 2) Contratos existentes que solo contengan disposiciones de reserva para permitir adaptarse a una suspensión temporal de un índice de referencia cuya cesación daría lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión; 3) Contratos existentes que contengan una disposición de reserva que haga referencia a los índices de referencia mencionados en el punto 2) (por ejemplo, última fijación de los índices de referencia mencionados).
Uso facultativo del tipo sustitutivo legal (<i>opt-in</i>)	Contratos existentes que permiten a las partes elegir entre varios tipos de reserva; Contratos existentes en los que no intervenga una entidad supervisada que entre en el ámbito del RIR.
Exclusión aceptada de común acuerdo (<i>opt-out</i>)	Partes que hayan renegociado su utilización de un índice de referencia y hayan seleccionado otro tipo sustitutivo.

Factores desencadenantes	El tipo sustitutivo legal sería aplicable o estaría disponible en caso de producirse tres factores desencadenantes: 1) una declaración pública realizada por el administrador de un índice de referencia, o en su nombre, en la que se anuncie que el administrador ha dejado o dejará de proporcionar este índice definitivamente; 2) una declaración pública de la autoridad reguladora competente para autorizar al administrador del índice de referencia en la que se anuncie que dicho administrador ha dejado o dejará de proporcionar definitivamente este índice; 3) una declaración pública de la autoridad reguladora competente para la autorización del administrador del índice de referencia en la que se anuncie que este índice, de forma definitiva e irremediable, ya no es ya no es representativo del mercado subyacente o la realidad económica.
Ámbito de aplicación del tipo sustitutivo legal	Todos los contratos que utilicen un índice de referencia en cesación en los que interviene una entidad supervisada de la UE como contraparte. Sigue siendo posible acogerse a una exclusión aceptada de común acuerdo, también en el caso de las entidades supervisadas
Medidas de acompañamiento	La Comisión Europea propone formular recomendaciones en las que se invite a los Estados miembros a complementar el tipo sustitutivo legal que han de utilizar las entidades supervisadas con disposiciones nacionales que exijan la utilización del tipo sustitutivo legal de la UE en los contratos celebrados entre contrapartes no financieras que se rijan por la legislación vigente en su territorio.

El tipo sustitutivo legal será aplicable cuando se produzca cualquiera de los tres factores desencadenantes objetivos que se indican en el cuadro anterior.

5.2.2. Exención de determinados índices de referencia de tipos de cambio

Las modificaciones propuestas tienen por objeto eximir del ámbito de aplicación del Reglamento a determinados índices de referencia de tipos de cambio al contado de terceros países si cumplen determinados criterios. La lista de exenciones prevista en el artículo 2 del RIR se ampliaría para incluir los índices de referencia de tipos de cambio al contado designados por la Comisión [apartado 1, nueva letra i)]. Ello iría acompañado de una disposición que especifique el modo en que la Comisión podrá ejercer sus competencias y los criterios para excluir del ámbito de aplicación del RIR los índices de referencia de tipos de cambio al contado admisibles (nuevos apartados 3 y 4 del artículo 2). Para que el índice de referencia de tipos de cambio al contado pueda acogerse a la exención, debe: 1) medir el tipo de cambio al contado de una moneda de un tercer país que no sea libremente convertible y 2) ser utilizado por entidades supervisadas de la UE, de forma frecuente, sistemática y periódica como tipo de liquidación para calcular el pago en el marco de un contrato a plazo o de una permuta financiera de divisas. Además, a fin de que la Comisión pueda disponer de todos los elementos necesarios para designar los índices de referencia exentos, la AEVM y el BCE deben proporcionarle la información y las opiniones pertinentes sobre los criterios de exención específicos.

Por último, con el fin de supervisar la adecuación de la nueva exención, las autoridades competentes y las entidades supervisadas deben informar periódicamente a la Comisión sobre el uso de los índices de referencia exentos por las empresas de la UE y sobre la evolución de los balances de las entidades supervisadas en términos de exposición a la fluctuación de las monedas de terceros países.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo que respecta a la exención de determinados índices de referencia de tipos de cambio de terceros países y a la designación de índices de referencia sustitutivos para determinados índices de referencia en cesación

(Texto pertinente a efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, y en particular su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Previa transmisión del proyecto de acto legislativo a los Parlamentos nacionales,

Visto el dictámen del Comité Económico y Social Europeo⁵,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) Con el fin de protegerse contra la exposición a la volatilidad de los tipos de cambio de divisas que no sean fácilmente convertibles o estén sujetas a controles de cambio, las empresas de la Unión realizan contratos a plazo de cambio de divisas no entregables o permutas financieras de divisas no entregables. Estos instrumentos permiten a sus usuarios protegerse frente a la volatilidad de las monedas extranjeras que no son fácilmente convertibles en una moneda de base, como el dólar o el euro. La no disponibilidad de tipos de cambio al contado para calcular los pagos debidos en concepto de permutas financieras y contratos a plazo de divisas tendría un efecto negativo en las empresas de la Unión que exportan a mercados emergentes o poseen activos en dichos mercados, con la consiguiente exposición a las fluctuaciones de las monedas de estos mercados. Tras la expiración del período transitorio establecido en el artículo 51, apartados 4 *bis* y 4 *ter*, del Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo⁶, dejará de ser posible la utilización de tipos de cambio al contado proporcionados por un administrador situado en un tercer país que no sea un banco central.
- (2) Con el fin de permitir que las empresas de la Unión puedan proseguir sus actividades comerciales y mitigar el riesgo de tipo de cambio, los tipos de cambio al contado a que se refieren los contratos a plazo o las permutas financieras no entregables para calcular

⁵ DO C [...] de [...], p. [...].

⁶ Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2016, sobre los índices utilizados como referencia en los instrumentos financieros y en los contratos financieros o para medir la rentabilidad de los fondos de inversión, y por el que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE y el Reglamento (UE) n.º 596/2014 (DO L 171 de 29.6.2016, p. 1).

los pagos contractuales deben quedar excluidos del ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2016/1011.

- (3) A fin de designar determinados tipos de cambio al contado de terceros países como excluidos del ámbito de aplicación del Reglamento (UE) 2016/1011, deben delegarse en la Comisión las facultades para adoptar actos con arreglo al artículo 290 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea por lo que respecta a la exención del tipo de cambio al contado de divisas no convertibles cuando se utilice el tipo de cambio al contado para calcular los pagos derivados de permutas financieras o contratos a plazo de divisas no entregables. Reviste especial importancia que la Comisión lleve a cabo las consultas oportunas durante el trabajo preparatorio, en particular con expertos, y que esas consultas se realicen de conformidad con los principios establecidos en el Acuerdo interinstitucional sobre la mejora de la legislación, de 13 de abril de 2016. En particular, a fin de garantizar una participación equitativa en la preparación de los actos delegados, el Parlamento Europeo y el Consejo reciben toda la documentación al mismo tiempo que los expertos de los Estados miembros, y sus expertos tienen acceso sistemáticamente a las reuniones de los grupos de expertos de la Comisión que se ocupen de la preparación de actos delegados.
- (4) La Autoridad de reglamentación financiera del Reino Unido (*Financial Conduct Authority, FCA*) ha anunciado que dejará de apoyar la elaboración de uno de los tipos de interés de referencia más importantes, el tipo interbancario de oferta de Londres (LIBOR) al final de 2021 a más tardar. Cuando finalice el período transitorio para la retirada del Reino Unido de la Unión, el 31 de diciembre de 2021, el LIBOR dejará de considerarse un índice de referencia crucial. La cesación del LIBOR puede, no obstante, dar lugar a consecuencias negativas que produzcan perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. En la Unión hay un stock de contratos de deuda, de préstamo, de depósito a plazo y de derivados que utilizan el LIBOR como referencia, que vencen después del 31 de diciembre de 2021 y no disponen de sólidas disposiciones contractuales de reserva para cubrir la cesación del LIBOR. Muchos de estos contratos no pueden renegociarse para incorporar una alternativa contractual antes del 31 de diciembre de 2021. Por tanto, la cesación del LIBOR puede dar lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión.
- (5) Para estar en condiciones de permitir una liquidación ordenada de los contratos que utilizan un índice de referencia ampliamente utilizado cuya cesación podría tener repercusiones negativas que produzcan perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión, cuando dichos contratos no puedan renegociarse para incluir un tipo sustitutivo contractual antes de la cesación de ese índice de referencia, debe establecerse un marco que acompañe la cesación de dichos índices de referencia. Este marco debe incluir un mecanismo destinado a la transición de tales contratos a índices de referencia sustitutivos adecuados. Los índices de referencia sustitutivos deben garantizar que se evite la imposibilidad de ejecutar los contratos, lo que podría tener consecuencias negativas que produzcan perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión.
- (6) Con el fin de garantizar condiciones uniformes de ejecución del presente Reglamento, deben conferirse a la Comisión competencias de ejecución para designar un índice de referencia sustitutivo que se utilizará para la liquidación de los contratos que no hayan sido renegociados antes de la fecha en que deje de publicarse el índice de referencia en cesación. Dichas competencias deben ejercerse de conformidad con el Reglamento

(UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo⁷. La seguridad jurídica exige que la Comisión solo ejerza dichas competencias de ejecución cuando se produzcan factores desencadenantes definidos con precisión que demuestren claramente que van a cesar definitivamente la administración y la publicación del índice de referencia que debe sustituirse.

- (7) En caso necesario, la Comisión debe adoptar, en el momento oportuno, una recomendación que invite a los Estados miembros a designar, en virtud de su legislación nacional, un tipo sustitutivo del índice de referencia en cesación para los contratos celebrados por entidades que no sean entidades supervisadas sometidas al Reglamento (UE) 2016/1011. Para tener en cuenta la interconexión de los contratos, la Comisión debe tener la posibilidad de recomendar que los tipos sustitutivos nacionales sean idénticos al tipo sustitutivo que ella designe para los contratos celebrados por las entidades supervisadas.
- (8) La Comisión solo debe ejercer sus competencias de ejecución en situaciones en las que considere que la cesación de un índice de referencia puede tener consecuencias negativas que produzcan perturbaciones significativas en el funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. La Comisión solo debe ejercer sus competencias de ejecución si se ha puesto de manifiesto que la representatividad del índice de referencia de que se trate no puede restablecerse o que el índice de referencia dejará de publicarse definitivamente.
- (9) La utilización de ese índice de referencia sustitutivo solo debe permitirse en el caso de los contratos que no hayan sido renegociados antes de la fecha de cesación del índice de referencia de que se trate. Por lo tanto, el uso del índice de referencia sustitutivo designado por la Comisión debe limitarse a los contratos ya celebrados por entidades supervisadas en el momento de la entrada en vigor del acto de ejecución que designe el índice de referencia sustitutivo. Además, teniendo en cuenta que dicho acto de ejecución tiene por objeto garantizar la continuidad del contrato, la designación del índice de referencia sustitutivo no debe afectar a los contratos que ya ofrezcan una disposición contractual de reserva adecuada.
- (10) Al ejercer sus competencias de ejecución para designar un índice de referencia sustitutivo, la Comisión debe tener en cuenta las recomendaciones de los grupos de trabajo del sector privado que operen bajo los auspicios del banco central responsable de la moneda en la que estén denominados los tipos de interés del índice de referencia sustitutivo en lo que se refiere a los tipos sustitutivos que han de utilizarse en los instrumentos financieros y contratos existentes que utilicen el índice de referencia en cesación. Dichas recomendaciones deben basarse en amplias consultas públicas y conocimientos de expertos, y reflejar el acuerdo entre los usuarios del índice de referencia sobre el índice más adecuado para sustituir el índice de referencia de tipos de interés en cesación.
- (11) Dado que el principal objetivo de estas competencias de ejecución es garantizar la seguridad jurídica de las entidades supervisadas que participan en contratos existentes que utilizan un índice de referencia en cesación, las autoridades competentes de una entidad supervisada que utilice el índice de referencia en cesación deben supervisar la evolución del stock existente de dichos contratos entre las contrapartes de los mismos

⁷ Reglamento (UE) n.º 182/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de febrero de 2011, por el que se establecen las normas y los principios generales relativos a las modalidades de control por parte de los Estados miembros del ejercicio de las competencias de ejecución por la Comisión (DO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

e informar anualmente de sus conclusiones a la Comisión y a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM).

- (12) Procede, por tanto, modificar el Reglamento (UE) 2016/1011 en consecuencia.
- (13) Dado que el LIBOR no será un índice de referencia crucial en el sentido del Reglamento (UE) 2016/1011 a partir del 1 de enero de 2021, conviene que el presente Reglamento entre en vigor sin demora.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1

Modificaciones del Reglamento (UE) 2016/1011

- 1) El artículo 2 se modifica como sigue:
 - a) En el apartado 2, se añade la letra i) siguiente:

«i) los índices de referencia de tipos de cambio que hayan sido designados por la Comisión de conformidad con el apartado 3.».
 - b) Se añaden los apartados 3 y 4 siguientes:

«3. La Comisión podrá designar índices de referencia de tipos de cambio que serán administrados por administradores situados fuera de la Unión cuando se cumplan todos los criterios siguientes:

 - a) que el índice de referencia de tipos de cambio se refiera a tipos de cambio al contado de la moneda de un tercer país que no sea libremente convertible;
 - b) que las entidades supervisadas utilicen el índice de referencia de tipos de cambio de forma frecuente, sistemática y periódica en los contratos de derivados para cubrir la volatilidad de las monedas de terceros países;
 - c) que el índice de referencia de tipos de cambio se utilice como tipo de liquidación para calcular los pagos de los contratos de derivados a que se refiere la letra b) en una moneda distinta de la moneda con convertibilidad limitada mencionada en la letra a).
 4. La Comisión adoptará actos delegados de conformidad con el artículo 49 para crear y actualizar, en su caso, una lista de índices de referencia de tipos de cambio que cumplan los criterios establecidos en el apartado 3. Las autoridades competentes de las entidades supervisadas que utilicen índices de referencia de tipos de cambio de terceros países designados por la Comisión, de conformidad con el apartado 3, informarán a la Comisión y a la AEVM, al menos cada dos años, sobre el número de contratos de derivados que utilicen ese índice de referencia de tipos de cambio para cubrir la volatilidad de las monedas de terceros países.»;
- 2) Se inserta el artículo 23 *bis* siguiente:

«Artículo 23 bis

Sustitución obligatoria de un índice de referencia

- 1) La Comisión podrá designar un índice de referencia sustitutivo para un índice de referencia que dejará de publicarse si el cese de dicha publicación puede dar lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados

financieros de la Unión y a condición de que se haya producido cualquiera de los hechos siguientes:

- a) que la autoridad competente para el administrador de dicho índice haya emitido una declaración pública, o haya publicado información, en donde se anuncie que la capacidad de dicho índice para medir el mercado subyacente o la realidad económica no podrá restablecerse mediante el ejercicio de cualquiera de las facultades correctoras a que se refiere el artículo 23;
 - b) que el administrador de un índice de referencia haya emitido una declaración pública, o haya publicado información, o dicha declaración haya sido emitida o dicha información haya sido publicada en su nombre, en donde se anuncie que ese administrador ha dejado o dejará de suministrar el índice de referencia, definitivamente o por un periodo de tiempo indefinido, siempre que, en el momento de la emisión de la declaración o de la publicación de la información, no exista un administrador sucesor que vaya a seguir proporcionando dicho índice de referencia;
 - c) que la autoridad competente para el administrador de un índice de referencia o cualquier entidad con autoridad, en materia de insolvencia o resolución, sobre el administrador de ese índice de referencia haya emitido una declaración pública o haya publicado información en las que se indique que el administrador de dicho índice ha dejado o dejará de proporcionar ese índice de referencia definitivamente o por un periodo de tiempo indefinido, siempre que, en el momento de la emisión de la declaración o de la publicación de la información, no haya un administrador sucesor que vaya a seguir proporcionando ese índice de referencia.
- 2) El índice de referencia sustitutivo remplazará, de pleno derecho, todas las referencias al índice que haya dejado de publicarse hechas en los instrumentos financieros, los contratos financieros y las medidas del rendimiento de un fondo de inversión cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:
- a) que estos instrumentos financieros, contratos o medidas del rendimiento hagan referencia, en la fecha de entrada en vigor del acto de ejecución que designa el índice de referencia sustitutivo, al índice de referencia que ha dejado de publicarse;
 - b) que estos instrumentos financieros, contratos o medidas del rendimiento no contengan disposiciones de reserva adecuadas.
- 3) La Comisión adoptará actos de ejecución para designar un índice de referencia sustitutivo de conformidad con el procedimiento de examen a que se refiere el artículo 50, apartado 2, cuando se cumpla alguna de las condiciones establecidas en el apartado 1. Al adoptar el acto de ejecución a que se refiere el apartado 1, la Comisión tendrá en cuenta, cuando proceda, la recomendación de un grupo de trabajo de índices de referencia alternativos que opere bajo los auspicios del banco central responsable de la moneda en la que se expresen los tipos de interés del índice de referencia sustitutivo.
- 4) Las autoridades competentes de las entidades supervisadas que utilicen el índice de referencia designado por la Comisión verificarán si los actos de

ejecución adoptados de conformidad con el apartado 1 han minimizado la imposibilidad de ejecutar los contratos o cualquier otro efecto perjudicial para el crecimiento económico y las inversiones en la Unión. Informarán al respecto a la Comisión y a la AEVM cada año.».

Artículo 2

El presente Reglamento entrará en vigor al día siguiente de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en todos los Estados miembros.

Hecho en Bruselas, el

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo,
El Presidente