

Bruxelles, 28 iulie 2020
(OR. en)

9964/20

**Dosar interinstituțional:
2020/0154 (COD)**

EF 180
ECOFIN 683
CODEC 696

PROPUNERE

Sursă:	Secretara generală a Comisiei Europene, sub semnătura dlui Jordi AYET PUIGARNAU, director
Data primirii:	27 iulie 2020
Destinatar:	DI Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Secretarul General al Consiliului Uniunii Europene
Nr. doc. Csie:	COM(2020) 337 final
Subiect:	Propunere de REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI de modificare a Regulamentului (UE) 2016/1011 în ceea ce privește exceptarea anumitor indici de referință pentru cursul de schimb valutar din țări terțe și desemnarea indicilor de referință de înlocuire pentru anumiți indici de referință care încetează

În anexă, se pune la dispoziția delegațiilor documentul COM(2020) 337 final.

Anexă: COM(2020) 337 final

Bruxelles, 24.7.2020
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

**de modificare a Regulamentului (UE) 2016/1011 în ceea ce privește exceptarea anumitor
indici de referință pentru cursul de schimb valutar din țări terțe și desemnarea indicilor
de referință de înlocuire pentru anumiți indici de referință care încetează**

(Text cu relevanță pentru SEE)

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

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

1.1. Motivele și obiectivele propunerii

La rubrica „O economie în serviciul cetățenilor”, programul de lucru al Comisiei pentru 2020 prevede o revizuire a regulamentului său privind indicii de referință financiari, denumit „Regulamentul privind indicii de referință”. Indicii de referință financiari sunt indici în raport cu care se stabilește suma de plătit în cadrul unui instrument financiar sau al unui contract financiar sau valoarea unui instrument financiar. Prin stabilirea unor standarde de guvernanță și de calitate a datelor pentru indicii de referință utilizați în contractele financiare, Regulamentul privind indicii de referință urmărește să consolideze încrederea participanților la piața de capital în indicii utilizați ca indici de referință în Uniune. Regulamentul contribuie la eforturile Comisiei de creare a unei uniuni a piețelor de capital (UPC).

Regulamentul privind indicii de referință introduce obligația deținerii unei autorizații pentru administratorii indicilor de referință financiari, precum și cerințe pentru contribuitorii cu date de intrare utilizate pentru calcularea indicelui de referință financiar. Regulamentul privind indicii de referință reglementează, de asemenea, utilizarea indicilor de referință financiari ¹. În special, Regulamentul privind indicii de referință prevede faptul că entitățile supravegheate din UE (cum ar fi băncile, firmele de investiții, societățile de asigurare, OPCVM²) trebuie să utilizeze numai indici al căror administrator a fost autorizat. Indicii de referință administrați în țări terțe pot fi utilizați în UE numai în urma unei proceduri de echivalare, recunoaștere sau avizare.

Regulamentul privind indicii de referință se aplică din ianuarie 2018³. Cu toate acestea, până la sfârșitul lunii decembrie 2021, când expiră regimul de tranziție, participanții la piața UE pot utiliza în continuare indicii de referință administrați într-o țară din afara Uniunii, indiferent dacă pentru acești indici există sau nu o decizie privind echivalarea și indiferent dacă acești indici au fost sau nu recunoscuți ori avizați pentru a fi utilizați în Uniune⁴.

1.1.1. Încetarea ordonată a indicilor de referință financiari

Din cauză că există preocupări legate de capacitatea LIBOR de a reprezenta în mod adecvat o piață sau o realitate economică subiacentă care reflectă împrumuturile interbancare, autoritatea națională competentă pentru LIBOR (Autoritatea de conduită financiară a Regatului Unit – *Financial Conduct Authority* sau „FCA”) a anunțat încetarea probabilă a LIBOR după sfârșitul anului 2021. În toate declarațiile sale publice, FCA a precizat clar că, în cazul în care un indice de referință nu mai este reprezentativ, fără să existe perspectiva restabilirii acestei reprezentativități, entitățile supravegheate nu trebuie să mai utilizeze indicele de referință respectiv. Din cauza numărului foarte mic de bănci care constituie eșantionul LIBOR, acest indice nu mai este reprezentativ pentru piața sau realitatea economică subiacentă pe care trebuia să o măsoare, ceea ce înseamnă că valoarea sa s-ar putea abate în mod semnificativ de la realitatea economică respectivă și ar putea deveni mai volatilă.

După cum s-a precizat în evaluarea de impact a Comisiei, la data de încetare estimată, după sfârșitul anului 2021, numeroase instrumente și contracte financiare care fac referire la LIBOR nu vor fi ajuns la scadență. Multe dintre aceste contracte vizează datorii emise de entități supravegheate, instrumente de datorie înscrise în bilanțul entităților supravegheate, portofoliul de credite al entităților supravegheate și contractele derivate pe care aceste entități le-au încheiat pentru a-și acoperi pozițiile din titlurile de datorie. După cum s-a menționat mai

sus, entitățile supravegheate care intră în domeniul de aplicare al Regulamentului UE privind indicii de referință pot utiliza numai indici autorizați ca fiind conformi cu acest regulament.

Dispariția LIBOR va avea importante consecințe economice, pe care entitățile supravegheate din UE nu le-ar fi putut anticipa în momentul în care au încheiat aceste contracte, care adesea au o scadență mai lungă. Multe dintre aceste contracte, în special cele încheiate înainte de adoptarea, în 2016, a Regulamentului privind indicii de referință, nu au, de multe ori, nicio dispoziție contractuală alternativă aplicabilă în cazul încetării definitive a ratei LIBOR. În perioada scurtă rămasă până la dispariția LIBOR, preconizată pentru sfârșitul anului 2021, nu se vor putea modifica clauzele a mii de contracte care utilizează în prezent LIBOR ca referință.

În cazul încetării definitive a unui indice de referință al ratei dobânzii, cum ar fi LIBOR, multe dintre contractele existente în prezent privind datoriile, împrumuturile, depozitele și multe dintre contractele derivate nu prevăd o rată contractuală alternativă care să le permită părților să își respecte în continuare obligațiile contractuale.

Dacă nu se prevede luarea unor măsuri corective, suprimarea unui indice de referință al ratei dobânzii utilizat pe scară largă va avea consecințe negative asupra entităților supravegheate de la nivelul UE și asupra contrapărților contractuale de la care aceste entități se împrumută sau cărora le împrumută fonduri. Toate contrapărțile la contracte care fac referire la un astfel de indice de referință care vor fi încă în curs la data încetării se vor confrunta cu insecuritate juridică în ceea ce privește valabilitatea și executarea obligațiilor lor contractuale. Printre tipurile de contracte care vor fi afectate de încetarea unui indice de referință al ratei dobânzii utilizat pe scară largă se numără: (1) emisiuni de titluri de creanță ale entităților supravegheate; (2) datoriile deținute în bilanțul entităților supravegheate; (3) credite; (4) depozite și (5) contracte derivate. O mare parte din contractele financiare care fac referire la indicii de referință ai ratei dobânzii utilizați pe scară largă vizează entități supravegheate care intră sub incidența Regulamentului privind indicii de referință. Insecuritatea juridică și impactul economic potențial negativ care ar putea rezulta din dificultățile legate de capacitatea de executare a obligațiilor contractuale vor constitui un risc la adresa stabilității financiare a Uniunii.

Pentru a atenua riscul de imposibilitate a executării contractului și riscul aferent la adresa stabilității financiare, băncile centrale din diferite zone monetare au înființat grupuri de lucru care să recomande rata alternativă care, în cazul încetării indicelui de referință al ratei dobânzii, să se aplice stocului de contracte deja existente care se referă la acest indice și care nu au putut fi renegociate până la data încetării definitive a indicelui de referință. De exemplu, *Alternative Reference Rate Committee* (ARRC) din Statele Unite a recomandat o cascadă care include un calcul al ratei de înlocuire bazat pe o rată a dobânzii *overnight* fără risc (SOFR) plus o ajustare în funcție de spread pentru ca proprietățile economice ale ratei de înlocuire să se asemene, pe cât posibil, cu cele ale indicelui de referință abandonat. Scopul acestor rate de înlocuire ar fi, prin urmare, de a imita, în măsura posibilului, rezultatele pe care părțile la contract intenționau să le obțină folosind indicele de referință care încetează.

Politica aleasă în mod deliberat care stă la baza tuturor recomandărilor privind rata de înlocuire pentru contractele deja existente este că niciun contract nou (respectiv niciun contract încheiat după încetarea indicelui de referință) nu poate folosi ca referință această rată de înlocuire. Aceasta deoarece rata de înlocuire este, cel mai probabil, o versiune sintetică a indicelui de referință care încetează și are rolul de a facilita tranziția către o rată nouă. De exemplu, o rată de înlocuire pentru LIBOR USD va fi calculată cel mai probabil pe baza unei rate *overnight* fără risc în ceea ce privește împrumuturile (SOFR) plus o ajustare în funcție de *spread* care să reflecte spreadul istoric dintre rata *overnight* fără risc și rata LIBOR înlocuită.

Deși o versiune sintetică a unui indice de referință ar trebui să fie suficient de stabilă pentru a însoți lichidarea portofoliilor deja existente, aceasta nu este o soluție permanentă, care să reflecte costurile de finanțare prospective ale unei entități supravegheate.

Cu toate acestea, chiar și după ce aceste rate de înlocuire vor fi disponibile, va fi dificil să se modifice toate contractele deja existente, având în vedere numărul mare al contractelor care se raportează la LIBOR și perioada scurtă de timp care rămâne până la încetarea LIBOR.

Prin urmare, o reformă a Regulamentului UE privind indicii de referință este instrumentul adecvat pentru stabilirea unei rate de înlocuire legale care să atenueze consecințele negative asupra securității juridice și a stabilității financiare care ar putea apărea în cazul în care LIBOR, sau orice alt indice a cărui încetare ar duce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune, ar fi abandonat fără ca o astfel de rată de înlocuire să fie atât disponibilă, cât și integrată în contractele deja existente în care este implicată o entitate supravegheată ce intră sub incidența Regulamentului privind indicii de referință.

1.1.2. Cursurile de schimb valutar la vedere

Cursurile de schimb valutar la vedere joacă un rol esențial în economia internațională, însă pentru mai multe monede, ratele disponibile sunt în mare măsură nereglementate și reflectă adesea politicile monetare ale băncilor centrale. În unele țări, băncile centrale au introdus controale pentru a limita publicarea ratelor de schimb valutar la vedere în afara jurisdicției lor locale. Pe lângă prevenirea publicării ratelor de schimb valutar *off-shore*, anumite țări au impus controale asupra capitalului care limitează convertibilitatea propriilor monede.

Întrucât monedele lor nu sunt convertibile în mod liber, sunt disponibile puține instrumente de acoperire a riscului de valută *on-shore*, cum ar fi contractele la termen de tip *forward* pe valută, swapurile valutare sau opțiunile pe valută. Cererea de instrumente de acoperire a riscului de volatilitate a monedei în aceste țări depășește lichiditățile scăzute oferite de piața *on-shore*. În consecință, instituțiile financiare europene au dezvoltat piețe derivate *off-shore* pe care, din cauza restricțiilor de convertibilitate existente, se tranzacționează în moneda de bază a entității de acoperire, dar prin referire la cursul de schimb valutar publicat în momentul expirării contractului de acoperire. Prin urmare, operațiunile de acoperire împotriva fluctuațiilor monedelor care fac obiectul unor astfel de restricții de convertibilitate se efectuează cu contracte derivate *off-shore*. Este vorba de instrumente financiare cum ar fi contractele la termen de tip *forward* pe valută nelivrabile și swapurile valutare nelivrabile.

În cazul în care aceste contracte la termen de tip *forward* și aceste swapuri sunt oferite de o entitate supravegheată din UE (o bancă care asigură intermedierea)¹ și sunt tranzacționate într-un loc de tranzacționare din UE sau prin intermediul unui operator independent din UE, cursul de schimb la vedere care este utilizat pentru a stabili suma datorată în temeiul contractului la termen de tip *forward* sau al swapului constituie o „utilizare” a cursului de schimb prin care oferta de contracte la termen de tip *forward* și de swapuri făcută de o entitate supravegheată intră în domeniul de aplicare al Regulamentului privind indicii de referință.

După ce se va încheia actuala perioadă de tranziție prevăzută la articolul 51 din Regulamentul privind indicii de referință, contractele la termen de tip *forward* pe valută sau swapurile valutare tranzacționate în UE nu se vor mai putea raporta la cursuri de schimb valutar la vedere. Aceasta înseamnă că, la începutul anului 2022, entitățile supravegheate din UE riscă

¹ O entitate supravegheată conform definiției de la articolul 3 alineatul (1) punctul (17) litera (b) din Regulamentul privind indicii de referință. De asemenea, trebuie precizat că se consideră că doar banca intermediară care oferă instrumentul financiar derivat utilizează indicele de referință, nu și întreprinderile care sunt clienți finali dornici să își acopere riscul de schimb valutar.

să nu mai aibă acces la numeroase cursuri de schimb utilizate pentru politicile publice gestionate în afara UE, inclusiv la cursurile de schimb valutar la vedere utilizate în contractele derivate pe care le oferă contrapărților corporative pentru a le ajuta să își gestioneze operațiunile zilnice de acoperire împotriva riscului de schimb valutar.

Caracterul urgent al problemei derivă din faptul că aproape nicio altă jurisdicție în afara de UE nu reglementează cursurile de schimb la vedere. Din cauza lipsei de reglementare, cursurile de schimb la vedere nu pot, prin urmare, să facă obiectul unei evaluări a echivalenței în temeiul Regulamentului privind indicii de referință. Cursurile de schimb la vedere nu pot fi nici recunoscute, nici avizate pentru a fi utilizate în Uniune în temeiul Regulamentului privind indicii de referință, întrucât fiecare dintre aceste două mecanisme necesită o anumită formă de reglementare și de supraveghere. În concluzie, cursurile de schimb valutar la vedere nu se pretează la echivalare, avizare sau recunoaștere până la încheierea perioadei de tranziție.

Prin urmare, prezenta propunere aduce o modificare punctuală a domeniului de aplicare a Regulamentului privind indicii de referință, pentru a se asigura că întreprinderile europene au în continuare acces la instrumente de acoperire împotriva volatilității monedelor care nu sunt liber convertibile în moneda lor de bază, astfel încât acestea să își poată continua fără întrerupere activitatea comercială în străinătate după sfârșitul anului 2021, când expiră perioada de tranziție.

1.2. Coerența cu dispozițiile deja existente în domeniul de politică vizat

Politica Uniunii Europene în materie de servicii financiare favorizează securitatea juridică și stabilitatea financiară. Acest obiectiv de politică se extinde la contractele care sunt esențiale pentru finanțarea sectorului bancar. Ca parte a planului de acțiune privind uniunea piețelor de capital, Uniunea depune eforturi pentru a crea un cadru juridic care să asigure stabilitatea împrumuturilor acordate întreprinderilor, a emisiunilor de titluri de creanță de către sectorul bancar și a securizărilor.

Având în vedere încetarea prevăzută a LIBOR după sfârșitul anului 2021, entitățile supravegheate din Uniunea Europeană se vor confrunta cu insecuritate juridică în privința a sute de mii de contracte financiare. Pentru a evita consecințele negative asupra capacității de creditare a sectorului bancar european, trebuie clarificată rapid disponibilitatea unei rate de înlocuire legale pe care să o utilizeze entitățile supravegheate în toate contractele având ca referință rata LIBOR care ajung la scadență după sfârșitul anului 2021. Modificările care urmează a fi aduse Regulamentului privind indicii de referință sunt, prin urmare, o consecință atât a uniunii piețelor de capital, cât și a unor inițiative mai recente menite să ajute economia să se redreseze după repercusiunile economice ale pandemiei de COVID-19.

1.3. Coerența cu alte politici ale Uniunii

În conformitate cu recomandările Consiliului pentru Stabilitate Financiară, reforma indicilor de referință critici, cum ar fi ratele IBOR, reprezintă o prioritate absolută a Planului de acțiune al Comisiei privind uniunea piețelor de capital. Pregătirea pentru eliminarea ordonată a unui indice de referință major contribuie la îndeplinirea unuia dintre principalele obiective stabilite în evaluarea la jumătatea perioadei a uniunii piețelor de capital, și anume consolidarea activității de creditare bancară și asigurarea stabilității finanțării sectorului corporativ prin intermediul piețelor de capital.

Ratele dobânzii interbancare sunt indici importanți utilizați atât pentru a calcula dobânda datorată pentru împrumuturile acordate întreprinderilor, cât și pentru emiterea de titluri de

datorie pe termen scurt și mediu și pentru acoperirea pozițiilor din titluri de datorie. Prin urmare, disponibilitatea și securitatea juridică a ratelor interbancare afectează capacitatea băncilor de a acorda împrumuturi economiei reale și de a-și îndeplini funcțiile de bază.

Prezenta propunere introduce diferite instrumente pentru a se asigura că eliminarea treptată a unei rate interbancare utilizate pe scară largă nu afectează în mod nejustificat capacitatea sectorului bancar de a oferi finanțare întreprinderilor din UE și, prin urmare, nu pune în pericol un obiectiv-cheie al uniunii piețelor de capital. În cele din urmă, măsurile propuse trebuie considerate ca susținând „o economie în serviciul cetățenilor”, care este una dintre ambițiile emblematice stabilite în programul de lucru al Comisiei pentru 2020. Împrumuturile bancare pentru clienții persoane fizice reprezintă un element important al unei economii care servește nevoile populației. Pentru creditele cu amănuntul se folosesc ca referință ratele IBOR, a căror fluctuație determină valoarea rambursărilor aferente împrumutului, care pentru mulți cetățeni reprezintă un element esențial în gestionarea finanțelor personale. Prin punerea la dispoziție a instrumentelor pentru o tranziție solidă din punct de vedere juridic de la ratele IBOR, prezenta inițiativă aduce beneficii clienților persoane fizice care au contractat împrumuturi ce au ca referință ratele respective.

2. TEMEIUL JURIDIC, SUBSIDIARITATEA ȘI PROPORȚIONALITATEA

2.1. Temei juridic

Temeiul juridic pentru adoptarea Regulamentului privind indicii de referință este articolul 114 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (TFUE). Adoptarea modificărilor care vizează îmbunătățirea eficienței prezentului regulament prin acordarea de competențe care să asigure continuitatea contractelor în contextul încetării unui indice de referință de importanță sistemică în Uniune și prin excluderea din domeniul de aplicare a regulamentului a anumitor indici de referință ar trebui să intre sub incidența aceluiași temei juridic.

Mai precis, articolul 114 din TFUE îi conferă Parlamentului European și Consiliului competența de a adopta măsuri pentru armonizarea dispozițiilor stabilite în legi, reglementări sau acțiuni administrative din statele membre, care au ca obiect instituirea și funcționarea pieței interne. Articolul 114 din TFUE autorizează UE să ia măsuri nu numai pentru a elimina obstacolele actuale în calea exercitării libertăților fundamentale, ci și pentru a preveni, în cazul în care sunt suficient de previzibile în mod concret, apariția unor astfel de obstacole, inclusiv a celor care îi împiedică pe operatorii economici, inclusiv pe investitori, să beneficieze pe deplin de avantajele pieței interne. Astfel, articolul 114 din TFUE conferă UE dreptul de a acționa (1) pentru a remedia problemele de continuitate a contractelor care apar în contextul în care este foarte probabil ca un indice de referință de importanță sistemică în Uniune să înceteze în viitorul apropiat; și (2) pentru a asigura disponibilitatea continuă a cursurilor de schimb valutar la vedere care pot fi utilizate în instrumentele de acoperire a riscurilor emise în Uniunea Europeană după decembrie 2021, când se va încheia perioada de tranziție a Regulamentului privind indicii de referință.

Mai precis, din cauza faptului că Regulamentul privind indicii de referință nu prevede mecanisme care să permită organizarea încetării ordonate a unui indice de referință de importanță sistemică în Uniune, există riscul ca statele membre să recurgă la soluții eterogene la nivel legislativ sau de punere în aplicare. Acest lucru ar crea confuzie în rândul utilizatorilor indicilor de referință și al investitorilor finali, ceea ce ar duce la perturbări ale pieței interne, împiedicându-i să beneficieze pe deplin de piața unică. Prin urmare, utilizarea articolului 114 din TFUE pare a fi cel mai adecvat temei juridic pentru a aborda aceste probleme în mod cuprinzător și uniform și a evita fragmentarea.

În ceea ce privește continuitatea accesului utilizatorilor din UE la cursul de schimb valutar la vedere al țărilor terțe, prezenta acțiune are scopul de a evita situațiile în care competitivitatea anumitor părți interesate din UE și eficacitatea sistemului financiar pentru economia, cetățenii și întreprinderile Uniunii ar putea fi afectate, așa cum s-ar întâmpla în cazul în care aceste cursuri de schimb ar face în continuare obiectul Regulamentului privind indicii de referință. Prezenta acțiune urmărește, de asemenea, să evite obstacolele din calea pieței unice care ar putea fi cauzate de obstacolele în calea schimburilor transfrontaliere din cauza faptului că nu se mai poate utiliza ca referință cursul de schimb valutar la vedere al unei țări terțe. Prin urmare, articolul 114 din TFUE este temeiul juridic adecvat pentru atingerea acestui obiectiv coordonat de dereglementare.

Prin urmare, instituirea unui mecanism al UE care să gestioneze contractele deja existente și a unui regim de exceptare care să permită utilizarea în continuare ca referință a cursurilor de schimb la vedere ar intra în sfera de competență a UE, în conformitate cu articolul 114 din TFUE.

2.2. Subsidiaritatea (pentru competența neexclusivă)

Conform principiului subsidiarității [articolul 5 alineatul (3) din TUE], UE ar trebui să intervină numai dacă obiectivele preconizate nu pot fi realizate în mod satisfăcător de statele membre și, prin urmare, având în vedere dimensiunile sau efectele acțiunii preconizate, pot fi realizate mai bine la nivelul UE. Cu toate că unii indici de referință sunt naționali, industria indicilor de referință luată în ansamblul său este internațională, atât în ceea ce privește elaborarea indicilor, cât și utilizarea acestora. Aspectele privind indicii de referință de importanță sistemică în Uniune, precum și utilizarea indicilor de referință din afara UE au, prin definiție, o dimensiune europeană.

Aspectele pe care prezenta propunere legislativă dorește să le abordeze nu ar putea fi abordate prin acțiuni individuale ale statelor membre. În ceea ce privește problema lichidării ordonate a indicilor de referință a căror încetare ar duce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune, statele membre ar putea interveni prin introducerea unor dispoziții legislative care să indice rata de înlocuire națională în contractele care utilizează ca referință indicele de referință care încetează. Cu toate acestea, dacă acționează individual, probabil că statele membre nu vor reuși să abordeze decât parțial aspectele identificate (în special deoarece unele state membre pot legifera, iar altele nu). În plus, diferențele de abordare între statele membre în ceea ce privește ratele de înlocuire pentru contractele deja existente ar introduce fragmentare pe piața unică. Prin urmare, pentru a se asigura coerența și pentru a se îmbunătăți în continuare funcționarea pieței unice, este necesară o acțiune la nivelul UE, prin instituirea, pentru indicii de referință de importanță sistemică, a unui regim armonizat de tranziție ordonată a contractelor deja existente care să funcționeze la nivelul întregii Uniuni. Mai precis, este posibil ca acțiunile întreprinse la nivel național în ceea ce privește indicii de referință a căror încetare ar cauza perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune să conducă la un mozaic de norme divergente, să creeze condiții de concurență inegale pe piața internă și să genereze incoerență și lipsă de coordonare. În eventualitatea unui mozaic de norme naționale, indicii de referință care încetează utilizați în numeroase tranzacții transfrontaliere privind creanțe, împrumuturi sau instrumente derivate nu ar putea beneficia de același tratament și, prin urmare, aceste tranzacții ar necesita o gestionare mai complexă.

De asemenea, este necesar să se ia măsuri la nivelul UE pentru a se asigura utilizarea în continuare a cursurilor de schimb valutar la vedere, deoarece acestea sunt deja reglementate printr-un regulament adoptat la nivel european (Regulamentul privind indicii de referință), iar acțiunea la nivel național nu ar fi suficientă pentru atingerea acestui obiectiv.

2.3. Proportionalitate

Propunerea de modificare a Regulamentului privind indicii de referință este proporțională, astfel cum se prevede la articolul 5 alineatul (4) din TUE. Propunerea urmărește o abordare proporțională, asigurând faptul că entităților supravegheate care utilizează indicii de referință ce fac deja obiectul unor cerințe similare în temeiul Regulamentului privind indicii de referință li se impun noi obligații limitate.

În plus, procedura care însoțește lichidarea indicilor de referință de importanță sistemică are ca scop asigurarea vizibilității și a securității juridice pentru utilizatorii indicilor de referință care ar putea să nu fie în măsură să își modifice sau să își renegocieze contractele deja existente. Sectorul financiar, precum și clienții finali, atât persoane juridice, cât și persoane fizice, ar trebui, prin urmare, să beneficieze în mod semnificativ de îmbunătățirile aduse de prezentul regulament de modificare.

2.4. Alegerea instrumentului

O modificare a Regulamentului privind indicii de referință este cel mai adecvat instrument juridic pentru soluționarea problemelor care decurg din dispariția probabilă a anumitor rate IBOR utilizate pe scară largă în UE care sunt reglementate prin Regulamentul privind indicii de referință.

Utilizarea unui regulament, care este direct aplicabil, fără a fi necesară legislația națională, va limita posibilitatea ca autoritățile competente să ia măsuri divergente la nivel național și va asigura o abordare consecventă și o mai mare securitate juridică în întreaga UE.

3. REZULTATELE EVALUĂRILOR *EX POST*, ALE CONSULTĂRILOR CU PĂRȚILE INTERESATE ȘI ALE EVALUĂRILOR IMPACTULUI

3.1. Consultări cu părțile interesate

Comisia a efectuat consultări ample cu diverse grupuri de părți interesate pentru a obține o imagine completă a diferitelor puncte de vedere ale participanților la piață în ceea ce privește aspectele abordate în prezentul regulament.

La 18 martie, DG FISMA a publicat o evaluare inițială a impactului menită să informeze părțile interesate cu privire la domeniul de aplicare al revizuirii Regulamentului (UE) 2016/1011 (Regulamentul privind indicii de referință), în care a prezentat diferitele opțiuni de politică avute în vedere. Perioada de consultare s-a încheiat la 15 aprilie 2020. Comisia a primit răspunsuri din partea a 22 de respondenți, în special întreprinderi private și asociații de întreprinderi.

La 26 noiembrie 2019, Comisia a organizat un atelier axat pe trei teme principale:

- (1) primul grup a analizat dacă autoritățile de reglementare dispun de instrumentele necesare pentru a menține, a susține și, eventual, a modifica metodologiile care stau la baza indicilor de referință critici;
- (2) al doilea grup a examinat mai în detaliu dacă Regulamentul privind indicii de referință este adecvat pentru a însoți tranziția ratelor interbancare existente (IBOR) la noile rate fără risc și a evaluat dacă Regulamentul privind indicii de referință este suficient pentru a însoți tranziția de la Eonia la €STR;

- (3) al treilea grup a oferit o perspectivă transversală asupra necesității reevaluării domeniului de aplicare al Regulamentului privind indicii de referință, precum și a dispozițiilor referitoare la țările terțe.

La 11 octombrie, DG FISMA a publicat o consultare publică menită să sprijine revizuirea Regulamentului privind indicii de referință. Părțile interesate și-au putut exprima punctele de vedere până la 31 decembrie 2019 prin intermediul portalului online *EU Survey*.

În afară de atelier și de consultarea publică prezentate în detaliu în secțiunile 2.1 și 2.2, Comisia a participat activ la activitatea Grupului de lucru „Euro RFR”, din care fac parte părți interesate din sectorul privat, inclusiv contribuitori, administratori și utilizatori ai indicilor de referință, precum și BCE, care asigură secretariatul, ESMA și FSMA (autoritatea belgiană pentru servicii financiare și piețe), în calitate de observator, împreună cu Comisia, în vederea identificării diferitelor opinii ale părților interesate care ar trebui avute în vedere pentru conceperea celor mai bune instrumente de politică pentru încetarea ordonată a indicilor de referință critici. În plus, Comisia este membră a *Official Sector Steering Group* din cadrul Consiliului pentru Stabilitate Financiară, constituit din înalți funcționari ai băncilor centrale și ai autorităților de reglementare, având astfel o viziune clară asupra perspectivelor internaționale în materie de politică publică privind tranziția către rate fără risc. În plus, serviciile Comisiei au rol de observator în cadrul Consiliului supraveghețorilor ESMA și în cadrul grupurilor sale tehnice permanente, printre care se numără și cel referitor la indicii de referință, în cadrul căruia a urmărit îndeaproape activitatea ESMA legată de indicii de referință critici. În cele din urmă, personalul DG FISMA a avut numeroase contacte bilaterale cu o gamă largă de părți interesate pentru a-și perfecționa în continuare analiza și abordarea politică.

3.2. Obținerea și utilizarea expertizei

Propunerea se bazează pe expertiza autorităților competente din UE care supraveghează în prezent administratorii de indici de referință critici, precum și pe expertiza administratorilor. În plus, Comisia monitorizează îndeaproape evoluțiile din alte jurisdicții care pregătesc în mod similar tranziția la rata de înlocuire a ratei IBOR, în special în legătură cu activitățile pregătitoare care au loc în cadrul *Official Sector Steering Group* al Consiliului pentru Stabilitate Financiară.

De asemenea, mai multe jurisdicții au instituit grupuri de lucru pentru sectorul privat, care să însoțească tranziția. Comisia a fost informată cu privire la alternativele avute în vedere și de aceste grupuri și a analizat dacă aceste alternative ar putea fi aplicate la situația UE.

3.3. Evaluarea impactului

3.3.1. Încetarea ordonată a unui indice de referință financiar

Comisia a efectuat o evaluare a impactului pentru a găsi cea mai bună soluție în cazul contractelor deja existente, care conțin trimiteri la un indice de referință al ratei dobânzii utilizat pe scară largă care încetează și care nu pot fi renegociate până la sfârșitul anului 2021 (contracte deja existente „problematic”). După ce, la 15 mai 2020, evaluarea impactului a primit un prim aviz negativ, la 4 iunie 2020 a primit un aviz pozitiv din partea Comitetului de control normativ.

Toate opțiunile avute în vedere în evaluarea impactului s-au concentrat asupra creării unei rate de înlocuire în cazul abandonării unui indice de referință al ratei dobânzii utilizat pe scară largă. Rata de înlocuire ar rezulta fie din conversia indicelui de referință care încetează într-o

rată de înlocuire cu durată limitată, care să însoțească lichidarea contractelor deja existente, fie din autorizarea unei astfel de rate de înlocuire de către autoritatea de reglementare competentă pentru indicii de referință care încetează, din publicarea unei rate de înlocuire în temeiul unei exceptări statutare sau din impunerea unui înlocuitor permanent al indicelui de referință care încetează.

Abordarea aleasă în evaluarea impactului a fost aceea de a modifica Regulamentul privind indicii de referință, pentru ca autoritatea națională competentă pentru administratorul unui indice de referință al ratei dobânzii folosit pe scară largă care încetează să dispună de capacitatea de reglementare necesară pentru a gestiona lichidarea ordonată a unui astfel de indice de referință, atunci când acesta nu mai este în măsură să reflecte o piață sau o realitate economică subiacentă. Aceste competențe ar include competența de a solicita unui administrator al unui astfel de indice de referință care încetează să modifice metodologia care stă la baza indicelui de referință pentru a se asigura că indicii de referință rămâne suficient de solid și durabil pentru a însoți lichidarea contractelor deja existente care se raportează la acest indice de referință în momentul în care autoritatea de reglementare competentă ajunge la concluzia că respectivul indice de referință nu mai are capacitatea de a măsura o piață sau o realitate economică subiacentă. Noile „competențe de conversie” ale indicilor de referință i-ar permite autorității de reglementare competente să solicite o modificare a metodologiei, atât timp cât acest lucru este necesar pentru a proteja consumatorii și stabilitatea financiară din Uniune.

Cu toate acestea, după finalizarea evaluării impactului, autoritatea de reglementare în materie de LIBOR, FCA a formulat o serie de atenționări mai recente care pun sub semnul întrebării eficacitatea competențelor de conversie pentru toate situațiile pe care ar trebui să le acopere o rată de conversie. De exemplu, potrivit FCA: „[...] există riscul ca măsurile de reglementare pentru modificarea metodologiei LIBOR să nu fie fezabile în toate circumstanțele, de exemplu în cazul în care datele de intrare necesare pentru o metodologie alternativă nu sunt disponibile în moneda relevantă.”²

Există mai multe aspecte legate de eficacitate care ar putea limita eficiența recurgerii la competențele de conversie.

În primul rând, este posibil ca utilizarea competențelor de conversie să nu fie posibilă în toate circumstanțele sau pentru toate monedele din LIBOR. De exemplu, FCA atrage atenția asupra faptului că, în cazul în care datele de intrare necesare unei metodologii alternative nu sunt disponibile în moneda relevantă, competențele de conversie nu pot fi exercitate³.

În al doilea rând, este posibil ca, din motive juridice sau practice, conversia să nu fie întotdeauna fezabilă. FCA menționează cazurile în care administratorul nu ar putea avea acces la date de intrare fiabile în moneda relevantă, însă în aspectele legate de acces ar putea intra situațiile în care procedurile de procurare a datelor de intrare și de obținere a autorizației de utilizare a acestor date de intrare ar putea părea prea complexe sau prea costisitoare pentru a justifica efortul de a produce o rată de înlocuire⁴. În acest caz, publicarea indicelui de referință care încetează s-ar încheia fără nicio rată de înlocuire.

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 Furnizarea unei rate de conversie ar presupune necesitatea de procurare de noi date de intrare, dezvoltarea unei noi metodologii de calcul și instituirea unor proceduri de supraveghere și a unor instrumente de publicare. Toate aceste modificări necesită evoluții tehnologice și procedurale și,

În al treilea rând, chiar dacă sunt fezabile, competențele de conversie ar putea duce la rezultate eterogene. Potrivit FCA, unele piețe, cum ar fi piețele instrumentelor financiare derivate și piețele obligațiunilor, precum și o mare parte din piețele la vedere preferă tranziția către rate ale dobânzii *overnight* compuse, aplicate la arierate (*in arrears*) la sfârșitul unei perioade relevante a dobânzii. În schimb, contractele deja existente „problematic” de credit de consum sau de credit la export care utilizează indicii de referință LIBOR pe trei, șase sau douăsprezece luni utilizează o măsură prospectivă a estimărilor legate de rata dobânzii. Prin urmare, modificările de metodologie inerente exercitării competențelor de conversie nu ar fi în măsură să le ofere tuturor utilizatorilor actuali ai LIBOR soluția pe care o preferă. După cum afirmă FCA, ar fi de preferat să se opteze pentru acorduri de înlocuire la nivel de sector, deoarece există o mai mare probabilitate ca acestea să acopere o gamă mai largă de contracte.

În al patrulea rând, competențele de conversie se bazează pe faptul că administratorul unui indice de referință care încetează și administratorul indicelui de referință care rezultă din conversie sunt una și aceeași entitate juridică. O astfel de cerință ar obliga grupurile de lucru privind ratele fără risc – care vor emite recomandări cu privire la rata de înlocuire convenită la nivel de sector – să se limiteze la a recomanda o rată de înlocuire care este produsă de același administrator ca și cel al indicelui de referință care încetează. Acest lucru nu este neapărat valabil în special în situațiile transfrontaliere, în care grupul de lucru pentru ratele fără risc funcționează într-o altă jurisdicție decât cea a administratorului indicelui de referință care încetează (de exemplu, LIBOR pentru contractele în USD). În plus, o astfel de cerință ar impune restricții inutile asupra ratei pe care un grup de lucru pentru ratele fără risc ar putea să o recomande ca fiind indicele de referință de înlocuire cel mai adecvat.

Având în vedere cele de mai sus, abordarea aleasă a fost modificată astfel încât Comisia să dispună de împuternicirile legale necesare pentru a se asigura că desemnarea unei rate de înlocuire pentru un indice a cărui încetare ar duce la perturbări semnificative în funcționarea piețelor financiare din Uniune poate să fie destul de flexibilă pentru a acoperi toate situațiile potențiale.

Prin urmare, competențele de conversie au fost înlocuite de competențele Comisiei Europene de a desemna un succesor statutar al unui indice de referință a cărui încetare ar conduce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune. Comisia Europeană, în exercitarea competențelor sale de desemnare, ar putea lua în considerare ratele de înlocuire convenite la nivel de sector care ar putea fi recomandate de grupurile de lucru privind ratele fără risc care au fost constituite de băncile centrale din mai multe zone monetare. Schimbarea abordării este justificată pentru a garanta disponibilitatea unei rate de înlocuire adecvate, convenită la nivel de sector, care să fie utilizată în toate contractele încheiate de o entitate supravegheată din UE. Această rată de înlocuire ar trebui să fie disponibilă pentru toate contractele deja existente, indiferent de eventualele restricții de utilizare sau de durată care ar putea fi asociate cu exercitarea unei rate de conversie impuse de o autoritate de reglementare din afara Uniunii.

3.3.2. *Opțiuni pentru evitarea pierderii instrumentelor de gestionare a riscurilor bazate în UE*

Pentru a menține posibilitatea de a acoperi riscul de schimb valutar atât pentru sectorul financiar, cât și pentru sectorul nefinanciar din UE, evaluarea impactului a analizat patru opțiuni, fiecare dintre acestea reprezentând excepții specifice de la aplicarea Regulamentului

eventual, încheierea de noi acorduri privind furnizarea de date cu alți furnizori terți decât administratorul ratei de conversie.

privind indicii de referință, fie pentru anumiți indici de referință pentru cursul de schimb valutar la vedere, fie pentru anumite instrumente de acoperire care se bazează pe acești indici de referință pentru calcularea plăților.

O opțiune – o exceptare generală pentru toți indicii de referință ai țărilor terțe, cu excepția celor desemnați ca fiind critici pentru stabilitatea financiară în Uniune – a fost eliminată într-un stadiu incipient, deoarece a fost considerată mai puțin coerentă cu abordarea inițială a Regulamentului privind indicii de referință, care este aceea de a oferi o acoperire completă a tuturor indicilor de referință ai țărilor terțe, abordarea „atotcuprinzătoare” fiind un obiectiv de politică specific în momentul în care au avut loc negocieri pentru Regulamentul privind indicii de referință.

Din cele trei opțiuni rămase, opțiunea preferată este aceea de a crea o exceptare statutară pentru cursurile de schimb valutar la vedere din țările terțe. Această abordare a fost considerată cea mai potrivită pentru a le permite entităților supravegheate din UE să utilizeze în continuare ca referință, în contractele la termen de tip *forward* bazate în UE, cursul de schimb valutar la vedere al unor țări terțe pentru monedele neconvertibile. În același timp, aceasta ar asigura menținerea coerenței în cadrul Regulamentului privind indicii de referință și nu ar obliga autoritățile de reglementare să autorizeze contracte individuale la termen de tip *forward*. O exceptare pentru ratele folosite pentru politicile publice este deja integrată în filosofia Regulamentului privind indicii de referință, sub forma unei exceptări pentru ratele de politică publicate de băncile centrale. În plus, în cazul în care exceptarea este formulată cu un grad de flexibilitate necesar, aceasta va fi adecvată și pentru alte rate de politică care, din motive legate de obiectivele de politică monetară sau de alt tip, sunt produse în țările terțe relevante sub îndrumarea și controlul băncilor centrale sau al altor factori de decizie, cum ar fi trezoreriile naționale. În plus, această opțiune a fost mai bine adaptată exigențelor viitorului decât celelalte două. Această opțiune ar rezolva, de asemenea, unul dintre „defectele de concepere” ale Regulamentului privind indicii de referință, și anume faptul că trebuie respectat acest regulament pentru ratele de schimb la vedere ale țărilor terțe care sunt atât de volatile încât, tocmai în scopul de a acoperi riscul de volatilitate al ratei la vedere relevante, s-a dezvoltat o piață la nivelul UE pentru contracte la termen de tip *forward*.

3.4. Drepturi fundamentale

Propunerea respectă drepturile fundamentale și principiile recunoscute de Carta drepturilor fundamentale a Uniunii Europene, în special principiul stabilirii unui nivel ridicat de protecție a consumatorilor pentru toți cetățenii UE (articolul 38). Fără o tranziție ordonată către ratele de înlocuire a ratelor IBOR, clienții persoane fizice ar putea fi afectați în mod negativ de încetarea ratelor IBOR, în special în anumite state membre care recurg mai mult la contracte de credite ipotecare cu rate variabile.

4. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Prezenta inițiativă nu are implicații pentru bugetul UE.

5. ALTE ELEMENTE

5.1. Planuri de punere în aplicare și modalități de monitorizare, evaluare și raportare

Comisia propune instituirea unui program de monitorizare pentru a evalua dacă modificările propuse produc rezultatele preconizate.

5.1.1. Monitorizarea în ceea ce privește tranziția ordonată către înlocuirea ratelor IBOR

Prezenta propunere legislativă le impune autorităților competente ale entităților supravegheate care utilizează indicele de referință înlocuit să verifice dacă înlocuirea a redus la minimum imposibilitatea executării contractelor sau orice alte efecte negative asupra creșterii economice și a investițiilor în Uniune. Autoritățile competente trebuie să comunice anual aceste informații Comisiei și ESMA.

5.1.2. Monitorizarea cursului de schimb valutar la vedere

Prezenta propunere legislativă prevede că autoritățile competente ale entităților supravegheate care utilizează indici de referință pentru cursul de schimb valutar din țări terțe ce sunt desemnați de Comisie ca fiind excluși din domeniul de aplicare al Regulamentului privind indicii de referință trebuie ca cel puțin o dată la doi ani să raporteze Comisiei și ESMA numărul de contracte derivate care utilizează respectivul indice de referință pentru schimb valutar pentru a acoperi riscul de volatilitate a monedelor țărilor terțe.

5.2. Explicații detaliate ale dispozițiilor specifice ale propunerii

5.2.1. Încetarea ordonată a unui indice de referință financiar

Modificările propuse la Regulamentul privind indicii de referință sunt menite să reducă incertitudinea juridică și riscurile la adresa stabilității financiare. Abordarea introduce competențe de desemnare a unei rate de înlocuire legale care să înlocuiască toate trimerile la un indice a cărui încetare ar conduce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune. Înlocuirea tuturor trimerilor la „indicele de referință care încetează” cu trimeri la o rată de înlocuire legală este concepută astfel încât să se evite sau cel puțin să se reducă la minimum litigiile costisitoare, oferindu-se securitate juridică pentru toate contractele în care este implicată o entitate supravegheată din UE. În special, competențele de înlocuire statutare propuse ar permite: (1) să se evite situațiile în care o parte la un contract în care este implicată o entitate supravegheată refuză să își execute obligațiile contractuale sau declară o încălcare a contractului ca urmare a eliminării unui indice de referință a cărui încetare ar conduce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune; (2) să se stabilească că o rată de înlocuire pentru un astfel de indice de referință recomandat de un grup de lucru privind ratele fără risc instituit sub egida unei bănci centrale din zona monetară relevantă poate servi drept înlocuitor legal pentru acest indice de referință și (3) să se creeze o protecție împotriva litigiilor pentru entitățile supravegheate care utilizează (ca referință) rata legală de înlocuire.

Modificările propuse ale Regulamentului privind indicii de referință ar permite atingerea acestor obiective prin împuternicirea Comisiei Europene să desemneze o rată de înlocuire legală care ar înlocui trimerile la indicele de referință care încetează în cazul în care: (1) contractul nu conține dispoziții alternative care să acopere încetarea definitivă; (2) încetarea respectivului indice de referință ar putea duce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune. Rata de înlocuire legală nu s-ar aplica contractelor în care nu este implicată o entitate supravegheată din domeniul de aplicare al Regulamentului privind indicii de referință. Pentru a acoperi și aceste contracte, statele membre sunt încurajate să prevadă rate de înlocuire legale. Aceste rate de înlocuire legale s-ar aplica în cazul contractelor încheiate între două contrapărți nefinanciare care intră sub incidența legislației din jurisdicția lor. La momentul oportun, Comisia Europeană intenționează să adopte o recomandare prin care să încurajeze statele membre să selecteze rata de înlocuire aleasă în dreptul lor național ca rată legală de înlocuire pentru entitățile supravegheate din UE.

Având în vedere că obiectivul principal al acestor noi competențe este de a asigura securitatea juridică pentru contractele existente care se raportează la indicii de referință a cărui încetare ar duce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune, este evident că autoritățile competente ale entității supravegheate care folosesc indicii de referință relevant vor fi cele care vor monitoriza dacă ratele de înlocuire legale pentru contractele încheiate de entitățile supravegheate au dus la o diminuare a litigiilor sau la încălcarea unor astfel de contracte și vor raporta anual Comisiei constatările lor.

Există trei piloni principali pe care se bazează propunerea de modificare a Regulamentului privind indicii de referință care reglementează lichidarea unui indice de referință de importanță sistemică în Uniune.

În primul rând, propunerea de modificare a Regulamentului privind indicii de referință va institui o competență legală prin care Comisia Europeană să poată desemna o rată de înlocuire dacă și atunci când un indice de referință a cărui încetare ar duce la perturbări semnificative în funcționarea piețelor financiare din Uniune încetează să mai fie publicat. Această competență poate fi exercitată indiferent de locul în care indicele de referință este autorizat și publicat. Atunci când stabilește rata legală de înlocuire, Comisia Europeană ia în considerare recomandările grupurilor de lucru privind ratele fără risc care funcționează sub egida băncilor centrale responsabile pentru moneda în care sunt exprimate ratele indicelui de referință care încetează.

În al doilea rând, rata legală de înlocuire va înlocui, în temeiul legislației, toate trimerile la „indicii de referință care încetează” în toate contractele încheiate de o entitate supravegheată din UE. Pentru a beneficia de rata legală de înlocuire, contractele care se raportează la indicii de referință care încetează trebuie să fie în curs la momentul intrării în vigoare a desemnării, în timp ce contractele încheiate după intrarea în vigoare a actului de punere în aplicare care desemnează rata de înlocuire nu se vor putea raporta la rata legală de înlocuire.

În al treilea rând, în cazul contractelor în care nu este implicată o entitate supravegheată din UE, statele membre sunt încurajate să adopte rate naționale legale de înlocuire. La momentul oportun, Comisia Europeană poate emite o recomandare ca ratele naționale legale de înlocuire să fie identice cu rata legală de înlocuire desemnată pentru contractele în care sunt implicate entități supravegheate ale UE.

Următoarea prezentare generală oferă o descriere a componentelor-cheie ale ratei legale de înlocuire propuse și ale efectelor acestora asupra dispozițiilor contractuale:

Utilizarea obligatorie a ratei legale de înlocuire	(1) Contracte deja existente care nu conțin niciun indice de referință alternativ. (2) Contracte deja existente care conțin numai clauze alternative ce permit o suspendare temporară a unui indice de referință a cărui încetare ar conduce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune. (3) Contracte deja existente care conțin o clauză alternativă ce se raportează la indicii de referință menționați la punctul (2) (de exemplu, ultimul <i>fixing</i> cotelat al indicilor de referință de mai sus).
Utilizarea opțională a ratei legale de înlocuire (<i>opt-in</i>)	Contracte deja existente care le oferă părților posibilitatea de a alege dintre mai multe rate de rezervă; Contracte deja existente în care nu este implicată o entitate supravegheată din domeniul de aplicare al Regulamentului privind indicii de referință.
Clauze de neparticipare convenite de comun acord (<i>opt-out</i>)	Părțile care au renegociat trimerile la un indice de referință și au selectat o altă rată de înlocuire.
Evenimente	Rata legală de înlocuire ar deveni aplicabilă sau disponibilă în cazul producerii a

declanșatoare	trei evenimente declanșatoare: (1) o declarație publică a administratorului unui indice de referință, sau în numele acestuia, prin care se anunță că administratorul a încetat sau va înceta definitiv să furnizeze indicele de referință; (2) o declarație publică a autorității de reglementare responsabile de autorizarea administratorului indicelui de referință prin care se anunță că administratorul indicelui de referință a încetat sau va înceta definitiv să furnizeze indicele de referință; (3) o declarație publică a autorității de reglementare responsabile de autorizarea administratorului indicelui de referință prin care se anunță că acest indice de referință nu mai este, în mod definitiv și iremediabil, reprezentativ pentru o piață sau o realitate economică subiacentă.
Domeniul de aplicare a ratei legale de înlocuire	Toate contractele care se referă la un indice de referință care încetează în care este implicată o entitate supravegheată din UE în calitate de contraparte. Neparticiparea convenită de comun acord rămâne disponibilă și pentru entitățile supravegheate.
Măsuri de însoțire	Comisia Europeană propune să emită recomandări prin care să invite statele membre să completeze rata legală de înlocuire pe care o utilizează entitățile supravegheate cu norme naționale care să impună utilizarea ratei legale de înlocuire a UE în contractele încheiate între contrapărți nefinanciare care sunt reglementate de legislația din jurisdicția lor.

Rata legală de înlocuire ar deveni aplicabilă în cazul producerii oricăruia dintre cele trei evenimente declanșatoare obiective descrise în tabelul de mai sus.

5.2.2. *Excepții pentru anumiți indici de referință pentru cursul de schimb valutar*

Modificările propuse urmăresc să excludă din domeniul de aplicare al regulamentului anumiți indici de referință pentru cursul de schimb valutar la vedere al unor țări terțe, în cazul în care aceștia îndeplinesc anumite criterii. Lista excepțiilor prevăzute la articolul 2 din Regulamentul privind indicii de referință va fi extinsă pentru a include indicii de referință pentru cursul de schimb valutar la vedere desemnați de Comisie [noul alineat (1) litera (i)]. Lista va fi însoțită de o dispoziție care va preciza modul în care Comisia își poate exercita competența și criteriile de exceptare a indicilor de referință pentru cursul de schimb valutar la vedere din domeniul de aplicare a Regulamentului privind indicii de referință [noile alineate (3) și (4) de la articolul 2]. Pentru a putea beneficia de această exceptare, un indice de referință pentru cursul de schimb valutar la vedere trebuie să se îndeplinească următoarele condiții: (1) să măsoare cursul de schimb la vedere al unei monede dintr-o țară terță care nu este liber convertibilă și (2) să fie utilizat de către entitățile supravegheate ale UE în mod frecvent, sistematic și regulat, ca rată de decontare pentru a calcula valoarea plăților în cadrul unui contract la termen de tip *forward* pe valută sau al unui swap valutar. În plus, pentru a permite Comisiei să dispună de toate elementele necesare pentru a desemna indicii de referință care beneficiază de exceptare, ESMA și BCE trebuie să îi furnizeze informații și opinii relevante cu privire la anumite criterii de exceptare.

În cele din urmă, pentru a monitoriza caracterul adecvat al excepției introduse recent, autoritățile competente și entitățile supravegheate au obligația de a informa periodic Comisia cu privire la utilizarea indicilor de referință care beneficiază de exceptare de către întreprinderile din UE, precum și cu privire la modificările bilanțurilor entităților supravegheate în ceea ce privește expunerea la fluctuațiile monedelor țărilor terțe.

Propunere de

REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI

de modificare a Regulamentului (UE) 2016/1011 în ceea ce privește exceptarea anumitor indici de referință pentru cursul de schimb valutar din țări terțe și desemnarea indicilor de referință de înlocuire pentru anumiți indici de referință care încetează

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,
având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 114,
având în vedere propunerea Comisiei Europene,
după transmiterea proiectului de act legislativ către parlamentele naționale,
având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European⁵,
hotărând în conformitate cu procedura legislativă ordinară,
întrucât:

- (1) Pentru a-și acoperi expunerea la volatilitatea ratei de schimb în monedele care nu pot fi convertite cu ușurință sau care fac obiectul unui control al schimburilor valutare, întreprinderile din Uniune încheie contracte la termen de tip *forward* pe valută nelivrabile și swapuri valutare nelivrabile. Aceste instrumente le permit utilizatorilor lor să se protejeze împotriva volatilității monedelor străine care nu pot fi convertite cu ușurință într-o monedă de bază, cum ar fi dolarul sau euro. Indisponibilitatea cursurilor de schimb valutar la vedere pentru calcularea plăților datorate în cadrul contractelor de tip *forward* pe valută și al swapurilor valutare ar avea un efect negativ asupra întreprinderilor din Uniune care exportă către piețe emergente sau care dețin active pe aceste piețe, aceste întreprinderi având expunere la fluctuațiile monedelor piețelor emergente. După expirarea perioadei de tranziție prevăzute la articolul 51 alineatele (4a) și (4b) din Regulamentul (UE) 2016/1011 al Parlamentului European și al Consiliului⁶, utilizarea cursurilor de schimb valutar la vedere furnizate de un administrator dintr-o țară terță, altul decât o bancă centrală, nu va mai fi posibilă.
- (2) Pentru ca întreprinderile din Uniune să își poată continua activitățile comerciale, reducând în același timp riscul de schimb valutar, ratele de schimb valutar la vedere menționate în contractele la termen de tip *forward* pe valută nelivrabile sau în swapurile valutare nelivrabile pentru calcularea plăților contractuale ar trebui excluse din domeniul de aplicare al Regulamentului (UE) 2016/1011.

⁵ JO C , , p. .

⁶ Regulamentul (UE) 2016/1011 al Parlamentului European și al Consiliului din 8 iunie 2016 privind indicii utilizați ca indici de referință în cadrul instrumentelor financiare și al contractelor financiare sau pentru a măsura performanțele fondurilor de investiții și de modificare a Directivelor 2008/48/CE și 2014/17/UE și a Regulamentului (UE) nr. 596/2014 (JO L 171, 29.6.2016, p. 1).

- (3) Pentru a desemna anumite cursuri de schimb la vedere ale unor țări terțe ca fiind excluse din domeniul de aplicare al Regulamentului (UE) 2016/1011, competența de a adopta acte în conformitate cu articolul 290 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene ar trebui să fie delegată Comisiei în ceea ce privește exceptarea cursului de schimb valutar la vedere pentru monedele neconvertibile, atunci când cursul de schimb la vedere este utilizat pentru calcularea plăților care derivă din contractele la termen de tip *forward* pe valută nelivrabilă și din swapurile valutare nelivrabile. Este deosebit de important ca, în cursul lucrărilor sale pregătitoare, Comisia să organizeze consultări adecvate, inclusiv la nivel de experți, și ca respectivele consultări să se desfășoare în conformitate cu principiile stabilite în Acordul interinstituțional din 13 aprilie 2016 privind o mai bună legiferare. În special, pentru a asigura participarea egală la pregătirea actelor delegate, Parlamentul European și Consiliul primesc toate documentele în același timp cu experții din statele membre, iar experții acestor instituții au acces sistematic la reuniunile grupurilor de experți ale Comisiei însărcinate cu pregătirea actelor delegate.
- (4) Autoritatea pentru conduită financiară din Regatul Unit (FCA) a anunțat că, până la sfârșitul anului 2021, va înceta să sprijine producția unuiu dintre cei mai importanți indici de referință ai ratei dobânzii, și anume *London Interbank Offered Rate* (LIBOR). Începând cu 31 decembrie 2021, data la care se încheie perioada de tranziție pentru retragerea Regatului Unit din Uniune, LIBOR nu va mai îndeplini condițiile pentru a se califica drept indice de referință critic. Încetarea LIBOR ar putea duce însă la consecințe negative care vor produce perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune. În Uniune există, în domeniul datoriilor, al împrumuturilor, al depozitelor la termen și al instrumentelor derivate, un stoc de contracte care se raportează la LIBOR ce ajung la scadență după 31 decembrie 2021 și care nu conțin dispoziții contractuale alternative robuste pentru a acoperi încetarea LIBOR. Multe dintre aceste contracte nu pot fi renegociate pentru a introduce o dispoziție contractuală alternativă înainte de 31 decembrie 2021. Încetarea LIBOR ar putea duce astfel la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune.
- (5) Pentru a putea asigura lichidarea ordonată a contractelor care se raportează la un indice de referință utilizat pe scară largă a cărui încetare poate avea consecințe negative care produc perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune și în cazul în care aceste contracte nu pot fi renegociate pentru a introduce o rată contractuală alternativă înainte de încetarea respectivului indice de referință, ar trebui să se stabilească un cadru care să însoțească încetarea acestor indici de referință. Acest cadru ar trebui să cuprindă un mecanism care să vizeze integrarea în aceste contracte a unor indici de referință de înlocuire corespunzători. Indicii de referință de înlocuire ar trebui să permită evitarea imposibilității executării contractelor, care ar putea duce la consecințe negative care să producă perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune.
- (6) Pentru a asigura condiții uniforme de punere în aplicare a prezentului regulament, ar trebui să i se confere Comisiei competențe de executare care să îi permită să desemneze un indice de referință de înlocuire care să fie utilizat pentru lichidarea contractelor care nu au fost renegociate până la data începând de la care nu se mai publică indicele de referință care încetează. Respectivul competențe ar trebui exercitate în conformitate cu Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului

European și al Consiliului⁷. Securitatea juridică impune ca Comisia să își exercite respectivele competențe de punere în aplicare numai atunci când apar evenimente declanșatoare precis definite, care demonstrează în mod clar că administrarea și publicarea indicelui de referință care urmează să fie înlocuit vor înceta definitiv.

- (7) În cazul în care este necesar, Comisia ar trebui, la momentul oportun, să adopte o recomandare care să încurajeze statele membre să desemneze, în temeiul legislației naționale, o rată de înlocuire a indicelui de referință care încetează pentru contractele încheiate de entități care nu sunt entități supravegheate care fac obiectul Regulamentului (UE) 2016/1011. Pentru a ține seama de interconectarea contractelor, Comisia ar trebui să aibă posibilitatea de a recomanda ca ratele de înlocuire naționale să fie identice cu rata de înlocuire pe care o desemnează pentru contractele încheiate de entitățile supravegheate.
- (8) Comisia ar trebui să își exercite competențele de executare numai în situațiile în care estimează că încetarea unui indice de referință poate conduce la consecințe negative care produc perturbări semnificative în funcționarea piețelor financiare din Uniune. De asemenea, Comisia ar trebui să își exercite competențele de executare numai în cazul în care a devenit clar că reprezentativitatea indicelui de referință în cauză nu poate fi restabilită sau că indicele de referință nu va mai fi publicat în mod permanent.
- (9) Utilizarea acestui indice de referință de înlocuire ar trebui să fie permisă numai pentru contractele care nu au fost renegociate înainte de data încetării indicelui de referință în cauză. Prin urmare, utilizarea indicelui de referință de înlocuire desemnat de Comisie ar trebui să se limiteze la contractele deja încheiate de entități supravegheate la momentul intrării în vigoare a actului de punere în aplicare care desemnează indicele de referință de înlocuire. În plus, având în vedere că un astfel de act de punere în aplicare are drept scop asigurarea continuității contractului, desemnarea indicelui de referință de înlocuire nu ar trebui să afecteze contractele care prevăd deja o dispoziție contractuală alternativă adecvată.
- (10) În exercitarea competențelor sale de executare care îi permit să desemneze un indice de referință de înlocuire, Comisia ar trebui să ia în considerare recomandările grupurilor de lucru din sectorul privat care funcționează sub egida băncii centrale responsabile de moneda în care sunt exprimate ratele dobânzii aferente indicelui de referință de înlocuire în ceea ce privește ratele de înlocuire care urmează să fie utilizate în instrumentele financiare și contractele existente care se raportează la indicele de referință care încetează. Aceste recomandări ar trebui să se bazeze pe consultări publice ample și pe avizul unor experți în domeniu și să reflecte acordul utilizatorilor cu privire la rata de înlocuire cea mai adecvată pentru indicele de referință al ratei dobânzii care încetează.
- (11) Având în vedere că obiectivul principal al acestor competențe de executare este de a asigura securitatea juridică a entităților supravegheate care sunt parte la contracte deja existente ce se raportează la un indice de referință care încetează, autoritățile competente ale acestor entități ar trebui să monitorizeze evoluția stocului existent pentru contrapărțile la aceste contracte și să transmită anual constatările lor Comisiei și Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe („ESMA”).
- (12) Prin urmare, Regulamentul (UE) 2016/1011 ar trebui modificat în consecință.

⁷ Regulamentul (UE) nr. 182/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 februarie 2011 de stabilire a normelor și principiilor generale privind mecanismele de control de către statele membre al exercitării competențelor de executare de către Comisie (JO L 55, 28.2.2011, p. 13).

- (13) Având în vedere faptul că LIBOR nu va mai fi un indice de referință critic în sensul Regulamentului (UE) 2016/1011 începând cu 1 ianuarie 2021, este oportun ca prezentul regulament să intre în vigoare fără întârziere,

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

Articolul 1

Modificări aduse Regulamentului (UE) 2016/1011

- (1) Articolul 2 se modifică după cum urmează:
- (a) la alineatul (2) se adaugă următoarea literă (i):
- „(i) unui indice de referință al cursului de schimb valutar care a fost desemnat de Comisie în conformitate cu alineatul (3).”;
- (b) se adaugă următoarele alineate (3) și (4):
- „(3) Comisia poate desemna indici de referință pentru cursul de schimb valutar care sunt administrați de administratori situați în afara Uniunii atunci când sunt îndeplinite toate criteriile următoare:
- (a) indicele de referință pentru cursul de schimb se raportează la cursul de schimb valutar la vedere al unei monede dintr-o țară terță care nu este liber convertibilă;
- (b) entitățile supravegheate utilizează indicele de referință pentru cursul de schimb valutar în mod frecvent, sistematic și regulat în contractele derivate pentru a acoperi riscul de volatilitate a monedelor țărilor terțe;
- (c) indicele de referință pentru cursul de schimb valutar este utilizat ca rată de decontare pentru a calcula plățile aferente contractelor derivate menționate la litera (b) într-o altă monedă decât moneda cu convertibilitate limitată menționată la litera (a).
- (4) Comisia adoptă acte delegate în conformitate cu articolul 49 pentru a crea și a actualiza, după caz, o listă cu indicii de referință pentru cursul de schimb valutar care îndeplinesc criteriile prevăzute la alineatul (3). Autoritățile competente ale entităților supravegheate care utilizează indici de referință pentru cursul de schimb valutar din țări terțe ce sunt desemnați de Comisie în conformitate cu alineatul (3) raportează Comisiei și ESMA, cel puțin o dată la doi ani, numărul de contracte derivate care utilizează respectivul indice de referință pentru schimb valutar pentru a acoperi riscul de volatilitate a monedelor țărilor terțe.”
- (2) Se introduce următorul articol 23a:

„Articolul 23a

Înlocuirea obligatorie a unui indice de referință

- (1) Comisia poate desemna un indice de referință de înlocuire pentru un indice de referință care va înceta să mai fie publicat atunci când încetarea respectivei publicări poate duce la perturbări semnificative ale funcționării piețelor financiare din Uniune și cu condiția să fi avut loc unul dintre următoarele evenimente:
- (a) autoritatea competentă pentru administratorul indicelui de referință respectiv a emis o declarație publică sau a publicat informații prin care se

anunță că nu se poate restabili capacitatea indicelui de referință respectiv de a măsura piața sau realitatea economică subiacentă, prin exercitarea competențelor în materie de remediere menționate la articolul 23;

- (b) administratorul unui indice de referință a emis o declarație publică sau a publicat informații ori o astfel de declarație publică a fost emisă sau astfel de informații au fost publicate în numele administratorului respectiv, în care se anunță că administratorul respectiv a încetat sau va înceta să furnizeze indicele de referință, fie definitiv, fie pe o durată nedeterminată, cu condiția ca, la momentul emiterii declarației sau al publicării informațiilor să nu existe niciun administrator succesor care să furnizeze în continuare indicele de referință;
 - (c) autoritatea competentă pentru administratorul unui indice de referință sau orice entitate care, în materie de insolvență sau de rezoluție, are autoritate asupra administratorului indicelui de referință respectiv a emis o declarație publică sau a publicat informații potrivit cărora administratorul respectiv a încetat sau va înceta să furnizeze indicele de referință, fie definitiv, fie pe o durată nedeterminată, cu condiția ca, la momentul emiterii declarației sau al publicării informațiilor să nu existe niciun administrator succesor care să furnizeze în continuare indicele de referință.
- (2) Indicele de referință de înlocuire înlocuiește, în temeiul legii, toate trimiterile la indicele de referință care a încetat să mai fie publicat din instrumentele financiare, contractele financiare și evaluările performanței unui fond de investiții în cazul în care sunt îndeplinite toate condițiile următoare:
- (a) aceste instrumente financiare, contracte și măsurători ale performanței se raportează, la data intrării în vigoare a actului de punere în aplicare care desemnează indicele de referință de înlocuire, la indicele de referință care a încetat să fie publicat;
 - (b) aceste instrumente financiare, contracte sau măsurători ale performanței nu conțin dispoziții alternative adecvate.
- (3) Comisia adoptă acte de punere în aplicare pentru a desemna un indice de referință de înlocuire în conformitate cu procedura de examinare menționată la articolul 50 alineatul (2), atunci când este îndeplinită una dintre condițiile prevăzute la alineatul (1). Atunci când adoptă actul de punere în aplicare menționat la alineatul (1), Comisia ia în considerare, în cazul în care este disponibilă, recomandarea formulată de un grup de lucru privind rata de referință alternativă care funcționează sub egida băncii centrale responsabile de moneda în care sunt exprimate ratele dobânzii aferente indicelui de referință de înlocuire.
- (4) Autoritățile competente ale entităților supravegheate care utilizează indicele de referință desemnat de Comisie verifică dacă actele de punere în aplicare adoptate în conformitate cu alineatul (1) au redus la minimum imposibilitatea executării contractelor sau orice alte efecte negative asupra creșterii economice și a investițiilor în Uniune. Autoritățile competente comunică anual aceste informații Comisiei și ESMA.”

Articolul 2

Prezentul regulament intră în vigoare în ziua următoare datei publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles,

*Pentru Parlamentul European,
Președintele*

*Pentru Consiliu,
Președintele*