

Bruselj, 28. julij 2020
(OR. en)

9964/20

Medinstitucionalna zadeva:
2020/0154 (COD)

EF 180
ECOFIN 683
CODEC 696

PREDLOG

Pošiljatelj:	za generalno sekretarko Evropske komisije: direktor Jordi AYET PUIGARNAU
Datum prejema:	27. julij 2020
Prejemnik:	generalni sekretar Sveta Evropske unije Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN
Št. dok. Kom.:	COM(2020) 337 final
Zadeva:	Predlog UREDBE EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA o spremembi Uredbe (EU) 2016/1011 v zvezi z izvzetjem nekaterih referenčnih deviznih tečajev iz tretjih držav in določitvijo nadomestnih referenčnih vrednosti za nekatere referenčne vrednosti, ki bodo prenehale

Delegacije prejmejo priloženi dokument COM(2020) 337 final.

Priloga: COM(2020) 337 final



EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 24.7.2020
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

**o spremembi Uredbe (EU) 2016/1011 v zvezi z izvzetjem nekaterih referenčnih deviznih
tečajev iz tretjih držav in določitvijo nadomestnih referenčnih vrednosti za nekatere
referenčne vrednosti, ki bodo prenehale**

(Besedilo velja za EGP)

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

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

1.1. Razlogi za predlog in njegovi cilji

Delovni program Komisije za leto 2020 v oddelku z naslovom „Gospodarstvo za ljudi“ določa pregled uredbe o finančnih referenčnih vrednostih oziroma t. i. „uredbe o referenčnih vrednostih“. Finančne referenčne vrednosti so indeksi, na podlagi katerih se določi znesek, ki se izplača v okviru finančnega instrumenta ali finančne pogodbe, ali vrednost finančnega instrumenta. Namen uredbe o referenčnih vrednostih je z določitvijo standardov upravljanja in kakovosti podatkov za referenčne vrednosti, na katere se sklicujejo finančne pogodbe, okrepiti zaupanje udeležencev na kapitalskih trgih v indekse, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v Uniji. Prispeva k prizadevanjem Komisije za dokončanje unije kapitalskih trgov.

Uredba o referenčnih vrednostih uvaja zahtevo po pridobitvi dovoljenja za upravljavce finančnih referenčnih vrednosti in zahteve za osebe, ki prispevajo vhodne podatke, uporabljene za izračun referenčne vrednosti. Uredba o referenčnih vrednostih ureja tudi uporabo finančnih referenčnih vrednosti¹. Pravila uredbe o referenčnih vrednostih zlasti zahtevajo, da v EU nadzorovani subjekti (kot so banke, investicijska podjetja, zavarovalnice, KNPVP²) uporabljajo samo tiste indekse, katerih upravljavec ima dovoljenje. Referenčne vrednosti, ki se upravljajo v tretjih državah, se lahko v EU uporabljajo samo na podlagi postopka ugotavljanja enakovrednosti, priznanja ali odobritve.

Uredba o referenčnih vrednostih se uporablja od januarja 2018³. Vendar lahko udeleženci na trgu EU še naprej uporabljajo referenčne vrednosti, ki se upravljajo v državi zunaj Unije, ne glede na to, ali je bila sprejeta odločitev o enakovrednosti ali indeks priznan ali odobren za uporabo v Uniji⁴, dokler prehodna ureditev ne preneha veljati konec decembra 2021.

1.1.1. Urejeno prenehanje finančnih referenčnih vrednosti

Zaradi pomislekov glede tega, ali LIBOR ustrezno predstavlja dejansko tržno ali gospodarsko stanje, ki odraža medbančno izposojanje, je nacionalni pristojni organ za LIBOR (Organ za finančno poslovanje iz Združenega kraljestva ali „FCA“) napovedal verjetno prenehanje LIBOR po koncu leta 2021. FCA je v vseh svojih javnih izjavah jasno navedel, da kadar referenčna vrednost izgubi reprezentativnost in se njena reprezentativnost ne bo obnovila, jo morajo nadzorovani subjekti prenehati uporabljati. Ker temelji na zelo majhni skupini bank, LIBOR ni več reprezentativen za dejansko tržno ali gospodarsko stanje, ki naj bi ga meril, kar pomeni, da bi lahko njegova vrednost bistveno odstopala od tega gospodarskega stanja in poleg tega postala bolj volatilna.

Kot je zapisano v oceni učinka, ki jo je izvedla Komisija, mnogi finančni instrumenti in pogodbe, ki se sklicujejo na LIBOR, ne bodo zapadli do datuma njegovega pričakovanega prenehanja po koncu leta 2021. Številne od teh pogodb vključujejo dolžniške instrumente, ki so jih izdali nadzorovani subjekti, dolžniške instrumente v bilancah stanja nadzorovanih subjektov, posojilni portfelj nadzorovanih subjektov in pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih, ki so jih ti subjekti sklenili za zavarovanje svojih pozicij. Kot je navedeno zgoraj, lahko nadzorovani subjekti, ki spadajo v področje uporabe uredbe EU o referenčnih vrednostih, uporabljajo le tiste indekse, ki so štejejo za skladne z uredbo o referenčnih vrednostih.

Prenehanje LIBOR bo imelo znatne gospodarske posledice, ki jih v EU nadzorovani subjekti niso mogli predvideti pri sklepanju teh pogodb s pogosto dolgo zapadlostjo. Številne od teh

pogodb, zlasti tiste, ki so bile sklenjene pred sprejetjem uredbe o referenčnih vrednostih leta 2016, pogosto nimajo pogodbenih „rezervnih“ določb, ki obravnavajo trajno ukinitvev LIBOR. Sprememba pogojev na tisoče pogodb, ki se trenutno sklicujejo na LIBOR, ne bo vedno mogoča v preostalem kratkem času do pričakovanega prenehanja LIBOR konec leta 2021.

Veliko obstoječih dolžniških, posojilnih in depozitnih pogodb ter številne pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih v primeru trajnega prenehanja referenčne obrestne mere, kot je LIBOR, nimajo pogodbeno določene rezervne stopnje, ki bi strankam omogočala, da še naprej izpolnjujejo svoje pogodbene obveznosti.

Če ne bodo predvidena nobena pravna sredstva, bo imela ukinitvev splošno uporabljane referenčne obrestne mere negativne posledice za v EU nadzorovane subjekte in njihove pogodbene partnerje, od katerih si ti subjekti izposojajo ali jim posojajo sredstva. Vse nasprotno stranke v pogodbah, ki se sklicujejo na tako referenčno vrednost in so na datum njenega prenehanja še aktivne, se bodo soočale s pravno negotovostjo glede veljavnosti in uveljavljanja svojih pogodbenih obveznosti. Pogodbe, ki jih bo prizadelo prenehanje splošno uporabljane referenčne obrestne mere, vključujejo: (1) izdaje dolžniških instrumentov s strani nadzorovanih subjektov; (2) dolg v bilancah stanja nadzorovanih subjektov; (3) posojila; (4) depozite in (5) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih. Velik del finančnih pogodb, ki se sklicujejo na splošno uporabljane referenčne vrednosti, vključuje nadzorovane subjekte, ki spadajo v področje uporabe uredbe o referenčnih vrednostih. Pravna negotovost in morebitne negativne gospodarske posledice zaradi težav pri zmožnosti uveljavljanja pogodbenih obveznosti bodo pomenile tveganje za finančno stabilnost v Uniji.

Da bi se zmanjšalo tveganje nezmožnosti izvršitve pogodb in posledično tveganje za finančno stabilnost, so centralne banke na različnih valutnih območjih vzpostavile delovne skupine, ki naj bi priporočile rezervno stopnjo, ki bi se uporabljala za obstoječe pogodbe, ki se sklicujejo na referenčne obrestne mere, ki bodo prenehale, o katerih ni bilo mogoče doseči novega dogovora do datuma trajnega prenehanja teh referenčnih vrednosti. Odbor za alternativne referenčne stopnje (*Alternative Reference Rate Committee*) v Združenih državah je na primer priporočil kaskadni pristop, ki vključuje izračun nadomestne stopnje na podlagi netvegane obrestne mere čez noč (SOFR) s prilagoditvijo za razmik, s katero bi bila nadomestna stopnja čim bolj podobna gospodarskim lastnostim referenčne vrednosti, ki je bila ukinjena. Cilj teh nadomestnih stopenj bi bil torej v največji možni meri posnemati to, kar so pogodbene stranke želele doseči s sklicevanjem na referenčno vrednost, ki bo prenehala.

Namerna odločitev politike, na kateri temeljijo vsa priporočila za nadomestno stopnjo za obstoječe pogodbe, je, da se nobena nova pogodba (opredeljena kot pogodba, sklenjena po prenehanju referenčne vrednosti) ne sme sklicevati na nadomestno stopnjo. Razlog za to je, da je nadomestna stopnja najverjetneje sintetična različica referenčne vrednosti, ki bo prenehala, in je namenjena lažjemu prehodu na novo stopnjo. Na primer, nadomestna stopnja za USD LIBOR bo najverjetneje izračunana na podlagi netvegane obrestne mere čez noč pri izposojanju (SOFR), vključno s prilagoditvijo za razmik, ki odraža pretekli razmik med netvegano obrestno mero čez noč in nadomeščeno obrestno mero LIBOR. Čeprav bi morala biti sintetična različica referenčne vrednosti dovolj stabilna, da bi se lahko uporabljala do izteka obstoječih portfeljev, ni trajna rešitev, ki bi odražala prihodnje stroške financiranja nadzorovanega subjekta.

Vendar bo tudi takrat, ko bodo te nadomestne stopnje na voljo, težko spremeniti vse trenutno obstoječe pogodbe zaradi obsega referenčnih mer LIBOR in kratkega obdobja pred pričakovano ukinitvijo LIBOR.

Reforma uredbe o referenčnih vrednostih je tako pravo orodje za določitev zakonsko predpisane nadomestne stopnje, ki zmanjšuje negativne posledice za pravno varnost in

finančno stabilnost, do katerih bi lahko prišlo, če bi se LIBOR ali katera koli druga referenčna vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, ukinila, ne da bi bila takšna nadomestna stopnja na voljo in vključena v obstoječe pogodbe, ki vključujejo nadzorovani subjekt iz področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih.

1.1.2. Promptni devizni tečaji

Čeprav imajo promptni devizni tečaji ključno vlogo v mednarodnem gospodarstvu, so pri več valutah obrestne mere, ki so na voljo, v veliki meri neregulirane in pogosto odražajo monetarne politike centralne banke. V nekaterih državah so centralne banke uvedle kontrole, da bi omejile objavljane promptnih deviznih tečajev zunaj svoje jurisdikcije. Nekatere države poleg tega, da preprečujejo objavljane deviznih tečajev zunaj svoje jurisdikcije, izvajajo kapitalske kontrole, ki omejujejo zamenljivost njihovih valut.

Ker njihove valute niso prosto zamenljive, je razpoložljivost orodij za varovanje pred tveganjem znotraj njihove jurisdikcije, kot so valutne terminske pogodbe, zamenjave ali opcije, omejena. Povpraševanje po orodjih za varovanje pred tveganjem v zvezi z volatilitnostjo valut v teh državah presega nizko likvidnost, ki jo ponuja trg znotraj njihove jurisdikcije. Zato so evropske finančne institucije razvile trge izvedenih finančnih instrumentov zunaj svojih jurisdikcij, ki se zaradi omejitev glede zamenljivosti poravnajo v osnovni valuti subjekta, ki se varuje pred tveganjem, čeprav s sklicevanjem na devizni tečaj, objavljen ob izteku pogodbe o varovanju pred tveganjem. Zato se varovanje pred nihanjem valut, za katere veljajo take omejitve glede zamenljivosti, izvaja s pogodbami o izvedenih finančnih instrumentih zunaj jurisdikcije zadevne valute. Ti vključujejo finančne instrumente, kot so valutne terminske pogodbe brez dejanske izročitve in valutne zamenjave brez dejanske zamenjave.

Če te terminske pogodbe in zamenjave ponuja v EU nadzorovani subjekt (posredniška banka)¹ in se z njimi trguje na mestu trgovanja v EU ali prek sistematičnega internalizatorja v EU, predstavlja promptni devizni tečaj, ki se uporablja za določitev izplačila na podlagi terminske pogodbe ali zamenjave, „uporabo“ promptnega deviznega tečaja, kar uvršča ponujanje terminskih pogodb in zamenjav s strani nadzorovanega subjekta v področje uporabe uredbe o referenčnih vrednostih.

Po koncu sedanjega prehodnega obdobja, določenega v členu 51 uredbe o referenčnih vrednostih, sklicevanje na promptne devizne tečaje v valutnih terminskih pogodbah ali valutnih zamenjavah, s katerimi se trguje v EU, ne bo več dovoljeno. To pomeni, da za v EU nadzorovane subjekte obstaja tveganje, da bodo na začetku leta 2022 izgubili dostop do številnih za namene denarne politike določenih referenčnih obrestnih mer, ki se upravljajo zunaj EU, vključno s promptnimi deviznimi tečaji, ki jih uporabljajo v pogodbah o izvedenih finančnih instrumentih, ki jih ponujajo korporativnim strankam za pomoč pri upravljanju vsakodnevnega varovanja pred valutnim tveganjem.

Ta zadeva je nujna, ker skoraj nobena druga jurisdikcija razen EU ne ureja promptnih deviznih tečajev. Zaradi odsotnosti predpisov se promptni devizni tečaji niso mogli oceniti glede enakovrednosti v skladu z uredbo o referenčnih vrednostih. Prav tako jih ni mogoče priznati ali odobriti za uporabo v Uniji v skladu z uredbo o referenčnih vrednostih, saj je za oba mehanizma potrebna določena oblika regulacije in nadzora. Promptni devizni tečaji tako

¹ Nadzorovani subjekt v skladu z opredelitvijo iz člena 3(1)(17)(b) uredbe o referenčnih vrednostih. Opozoriti je treba tudi, da se samo za posredniško banko, ki ponuja izvedeni finančni instrument, šteje, da uporablja referenčno vrednost, ne pa tudi za končno korporativno stranko, ki želi zavarovati svojo izpostavljenost v tuji valuti.

niso primerni kandidati za enakovrednost, odobritev ali priznanje do konca prehodnega obdobja.

Ta predlog zato uvaja natančno določeno spremembo področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih za zagotovitev, da bodo evropska podjetja ohranila dostop do orodij za varovanje pred tveganjem v zvezi z volatilnostjo valut, ki jih ni mogoče prosto zamenjati v njihovo osnovno valuto, s čimer bi se zagotovilo nemoteno nadaljevanje njihovih poslovnih dejavnosti v tujini po izteku prehodnega obdobja konec leta 2021.

1.2. Skladnost z veljavnimi predpisi s področja zadevne politike

Politika Evropske unije za finančne storitve spodbuja pravno varnost in finančno stabilnost. Ta cilj politike se nanaša na pogodbe, ki so bistvene za financiranje njenega bančnega sektorja. Unija si z akcijskim načrtom za unijo kapitalskih trgov med drugim prizadeva za vzpostavitev pravnega okvira, ki bo zagotavljal stabilnost za posojila podjetjem, izdajo dolžniških instrumentov v bančnem sektorju in za listinjenje.

Zaradi pričakovanega prenehanja LIBOR po koncu leta 2021 se bodo nadzorovani subjekti v Evropski uniji soočali s pravno negotovostjo glede na sto tisoče finančnih pogodb. Da bi se izognili negativnim posledicam za zmožnost posojanja evropskega bančnega sektorja, je treba pravočasno pojasniti, da so nadzorovanim subjektom na voljo zakonsko predpisane nadomestne stopnje za uporabo v vseh pogodbah, ki se sklicujejo na LIBOR in zapadejo po koncu leta 2021. Načrtovane spremembe uredbe o referenčnih vrednostih so tako povezane z unijo kapitalskih trgov, pa tudi z novejšimi pobudami za spodbujanje gospodarskega okrevanja po pandemiji COVID-19.

1.3. Skladnost z drugimi politikami Unije

V skladu s priporočili Odbora za finančno stabilnost je reforma ključnih referenčnih vrednosti, kot so medbančne posojilne obrestne mere, ena glavnih prednostnih nalog akcijskega načrta Komisije za unijo kapitalskih trgov. Priprava na urejeno postopno odpravo pomembne referenčne vrednosti podpira enega od glavnih ciljev vmesnega pregleda unije kapitalskih trgov, tj. okrepiti posojanje bank in stabilno financiranje podjetniškega sektorja prek kapitalskih trgov.

Medbančne posojilne obrestne mere so pomembni indeksi, ki se uporabljajo za izračun obresti za posojila podjetjem, pa tudi pri izdaji kratko- in srednjeročnega dolga ter pri varovanju pozicij v dolgu. Zato razpoložljivost medbančnih obrestnih mer in pravna varnost v zvezi z njimi vplivata na zmožnost bank, da posojajo realnemu sektorju in opravljajo svoje osnovne funkcije.

Ta predlog uvaja različna orodja, s katerimi se bo zagotovilo, da postopna odprava splošno uporabljane medbančne obrestne mere ne bo po nepotrebnem vplivala na zmožnost bančnega sektorja, da zagotovi financiranje podjetjem v EU, in zato ogrozila ključnega cilja unije kapitalskih trgov. In končno, pri predlaganih ukrepih je treba upoštevati, da podpirajo „gospodarstvo za ljudi“, kar je ena od glavnih ambicij iz delovnega programa Komisije za leto 2020. Posojanje bank prebivalstvu je pomemben element gospodarstva, ki služi potrebam ljudi. Posojila prebivalstvu temeljijo na medbančnih posojilnih obrestnih merah, katerih gibanje določa zneske obrokov pri odplačilu posojil, kar je za številne državljane bistven dejavnik pri upravljanju osebnih financ. Ta pobuda podpira posameznike, ki imajo posojila, vezana na te obrestne mere, saj zagotavlja orodja za pravno urejen prehod z medbančnih posojilnih obrestnih mer.

2. PRAVNA PODLAGA, SUBSIDIARNOST IN SORAZMERNOST

2.1. Pravna podlaga

Pravna podlaga za sprejetje uredbe o referenčnih vrednostih je člen 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU). Ista pravna podlaga bi morala veljati tudi za sprejetje sprememb, namenjenih povečanju učinkovitosti te uredbe, in sicer s prenosom pooblastil za zagotavljanje neprekinjenosti pogodb v primeru prenehanja referenčne vrednosti s sistemskim pomenom v Uniji in izključitvijo nekaterih referenčnih vrednosti iz področja uporabe.

Zlasti člen 114 PDEU pooblašča Evropski parlament in Svet, da sprejmeta ukrepe za približevanje določb zakonov ali drugih predpisov v državah članicah, katerih predmet je vzpostavitev in delovanje notranjega trga. Člen 114 PDEU omogoča EU, da sprejme ukrepe za odpravo sedanjih ovir za uresničevanje temeljnih svoboščin, pa tudi za preprečevanje nastanka takih ovir, če so dovolj konkretno predvidljive, vključno s tistimi, ki gospodarskim subjektom, vključno z vlagatelji, otežujejo polno izkoriščanje prednosti notranjega trga. Zato člen 114 PDEU daje Uniji pravico do ukrepanja, da (1) obravnava vprašanja glede neprekinjenosti pogodb ob zelo verjetnem prenehanju referenčne vrednosti s sistemskim pomenom v Uniji v bližnji prihodnosti in (2) zagotovi nadaljnjo razpoložljivost promptnih deviznih tečajev za uporabo v instrumentih za varovanje pred tveganjem, izdanih v Evropski uniji po koncu prehodnega obdobja uredbe o referenčnih vrednostih decembra 2021.

Natančneje, pomanjkanje mehanizmov v uredbi o referenčnih vrednostih za organizacijo urejenega prenehanja referenčne vrednosti s sistemskim pomenom v Uniji bi verjetno privedlo do različnih izvedbenih ali zakonodajnih rešitev držav članic. To bi vodilo do zmede med uporabniki referenčnih vrednosti in končnimi vlagatelji, kar bi povzročilo motnje na notranjem trgu in jim preprečilo, da bi v celoti izkoristili prednosti enotnega trga. Člen 114 PDEU se zato zdi najprimernejša pravna podlaga, da se te težave rešijo na celovit in enoten način ter da se prepreči razdrobljenost.

Kar zadeva nadaljnji dostop do promptnega deviznega tečaja tretjih držav za uporabnike iz EU, je namen tega ukrepa preprečiti ogrožanje konkurenčnosti nekaterih zainteresiranih strani iz EU in učinkovitosti finančnega sistema za gospodarstvo Unije, njene državljane in podjetja, do česar bi prišlo, če bi te obrestne mere še naprej urejala uredba o referenčnih vrednostih. Namen tega ukrepa je tudi preprečevanje ovir za enotni trg, ki bi jih lahko povzročile motnje pri čezmejnih izmenjavah, ker se ne bi bilo več mogoče sklicevati na promptni devizni tečaj tretjih držav. Člen 114 PDEU je zato ustrezna pravna podlaga za doseg tega usklajenega cilja deregulacije.

Zato bi bila vzpostavitev mehanizma EU za obravnavanje obstoječih pogodb in režima za izvzetja, s katerima bi se zagotovilo nadaljevanje sklicevanja na promptne devizne tečaje tujih valut, v pristojnosti EU v skladu s členom 114 PDEU.

2.2. Subsidiarnost (za neizključno pristojnost)

V skladu z načelom subsidiarnosti (člen 5(3) PEU) se ukrepi na ravni EU sprejmejo le, če države članice zastavljenih ciljev ne morejo zadovoljivo doseči same, temveč jih je mogoče zaradi obsega ali učinkov predlaganega ukrepa lažje doseči na ravni EU. Medtem ko so nekatere referenčne vrednosti nacionalne, je panoga, ki določa referenčne vrednosti, kot celota z vidika njihove priprave in uporabe mednarodna. Vprašanja v zvezi z referenčnimi vrednostmi s sistemskim pomenom v Uniji in uporabo referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, imajo po definiciji evropsko razsežnost.

Vprašanj, ki naj bi jih obravnaval ta zakonodajni predlog, ne bi bilo mogoče obravnavati s posameznimi ukrepi držav članic. Kar zadeva vprašanje urejenega prenehanja referenčnih

vrednosti, katerih prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, bi države članice lahko ukrepale in uvedle zakonodajo, ki bi določala nacionalno nadomestno stopnjo v pogodbah, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, ki bo prenehala. Kljub temu je verjetno, da bodo posamezni ukrepi držav članic le delno razrešili opredeljena vprašanja (predvsem zato, ker lahko nekatere države članice sprejemajo zakonodajo, druge pa ne). Poleg tega bi različni pristopi k nadomestnim stopnjam za obstoječe pogodbe v državah članicah povzročili razdrobljenost enotnega trga. Za zagotovitev skladnosti in dodatno izboljšanje delovanja enotnega trga je zato potrebno ukrepanje na ravni EU za vzpostavitev usklajene ureditve za prehod za referenčne vrednosti s sistemskim pomenom v Uniji, ki bo učinkovita za obstoječe pogodbe v Uniji. Natančneje, ukrepanje na nacionalni ravni v zvezi z referenčnimi vrednostmi, katerih prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, bi lahko privedlo do mozaika različnih predpisov, ustvarilo neenake konkurenčne pogoje na notranjem trgu ter privedlo do nedoslednega in neusklajenega pristopa. Mozaik nacionalnih predpisov bi oviral zmožnost obravnavanja referenčnih vrednosti, ki bodo prenehale, na katerih temeljijo številne čezmejne transakcije z dolžniškimi, posojilnimi ali izvedenimi finančnimi instrumenti, na enak način, zaradi česar bi bilo upravljanje takšnih transakcij bolj zapleteno.

Ukrepanje na ravni EU je potrebno tudi za zagotovitev nadaljnje uporabe promptnih deviznih tečajev tujih valut, saj so ti že zajeti z uredbo, sprejeto na evropski ravni (uredba o referenčnih vrednostih), ukrepi na nacionalni ravni pa ne bi zadostovali za doseg cilja.

2.3. Sorazmernost

Predlagane spremembe uredbe o referenčnih vrednostih so sorazmerne, kot zahteva člen 5(4) PEU. Predlog temelji na sorazmernem pristopu in zagotavlja, da se omejene nove obveznosti nalagajo nadzorovanemu subjektu, ki uporabljajo sistemsko pomembne referenčne vrednosti, za katere se že uporabljajo zahteve v skladu z uredbo o referenčnih vrednostih.

Poleg tega je namen postopka, ki spremlja prenehanje sistemsko pomembnih referenčnih vrednosti, zagotoviti prepoznavnost in pravno varnost za uporabnike teh referenčnih vrednosti, ki morda ne morejo spremeniti obstoječih pogodb ali o njih doseči novega dogovora. Finančni sektor in končne stranke, tako podjetja kot državljani, bi morali zato imeti znatne koristi od izboljšav, uvedenih s to uredbo o spremembah.

2.4. Izbira instrumenta

Sprememba uredbe o referenčnih vrednostih je najprimernejši pravni instrument za razrešitev vprašanj, ki izhajajo iz verjetnega prenehanja nekaterih medbančnih posojilnih obrestnih mer, splošno uporabljenih v EU, ki jih ureja uredba o referenčnih vrednostih.

Uredba, ki se uporablja neposredno, zaradi česar nacionalna zakonodaja ni potrebna, bo omejila možnost, da bi pristojni organi na nacionalni ravni sprejemali različne ukrepe, ter bo zagotovila enoten pristop in večjo pravno varnost po vsej EU.

3. REZULTATI NAKNADNIH OCEN, POSVETOVANJ Z ZAINTERESIRANIMI STRANMI IN OCEN UČINKA

3.1. Posvetovanja z zainteresiranimi stranmi

Komisija je opravila obsežna posvetovanja z različnimi skupinami zainteresiranih strani, da bi pridobila popolno sliko o različnih stališčih, ki jih imajo udeleženci na trgu glede vprašanj, obravnavanih v tej uredbi.

GD FISMA je 18. marca objavil začetno oceno učinka, ki je bila namenjena seznanitvi zainteresiranih strani z obsegom pregleda Uredbe (EU) 2016/1011 (uredba o referenčnih vrednostih) in različnimi obravnavanimi možnostmi politike. Posvetovalno obdobje se je končalo 15. aprila 2020. Komisija je prejela odgovore 22 sodelujočih, večinoma zasebnih podjetij in poslovnih združenj.

Komisija je 26. novembra 2019 organizirala delavnico o treh glavnih temah:

- (1) prva skupina je razpravljala, ali imajo regulativni organi potrebna orodja za vzdrževanje, ohranjanje in morebitno spreminjanje metodologij, na katerih temeljijo ključne referenčne vrednosti;
- (2) druga skupina je obravnavala, ali je uredba o referenčnih vrednostih primerna za spremljanje prehoda z obstoječih medbančnih obrestnih mer na nove netvegane obrestne mere, tudi z oceno, ali je uredba o referenčnih vrednostih ustrezna za spremljanje prehoda z obrestne mere Eonia na obrestno mero €STR;
- (3) tretja skupina je oblikovala medsektorsko stališče glede vprašanja, ali bi bilo treba ponovno preučiti področje uporabe uredbe o referenčnih vrednostih in njene določbe za tretje države.

GD FISMA je 11. oktobra objavil javno posvetovanje v podporo svojemu pregledu uredbe o referenčnih vrednostih. Zainteresirane strani so morale do 31. decembra 2019 predstaviti svoja stališča prek spletnega portala EU Survey.

Poleg delavnice in javnega posvetovanja, ki sta podrobneje predstavljena v oddelkih 2.1 in 2.2, je Komisija aktivno sodelovala pri delu delovne skupine za netvegane obrestne mere v euroobmočju (*Euro RFR Working Group*), ki jo sestavljajo zainteresirane strani iz zasebnega sektorja, vključno s prispevajočimi osebami, upravljavci in uporabniki referenčnih vrednosti, ter ECB, ki zagotavlja sekretariat, ESMA, belgijski organ za finančne storitve in trge (FSMA) ter Evropska komisija v vlogi opazovalcev, da bi pridobila različna mnenja zainteresiranih strani, ki bi jih bilo treba upoštevati pri oblikovanju najboljših orodij politike za urejeno prenehanje ključnih referenčnih vrednosti. Poleg tega je Komisija članica usmerjevalne skupine za uradni sektor v Odboru za finančno stabilnost, ki jo sestavljajo visoki uradniki iz centralnih bank in regulativnih organov, kar ji daje dober vpogled v vidike mednarodne javne politike v zvezi s prehodom na netvegane obrestne mere. Službe Komisije v vlogi opazovalca sodelujejo tudi v odboru nadzornikov ESMA in njegovih stalnih strokovnih skupinah, med katerimi je tudi skupina za referenčne vrednosti, kjer tesno spremljajo delo organa ESMA na področju ključnih referenčnih vrednosti. In končno imajo uslužbenci GD FISMA pogoste dvostranske stike s širokim naborom zainteresiranih strani, da bi še dodatno izpopolnili svoje analize in pristop politike.

3.2. Zbiranje in uporaba strokovnih mnenj

Pri predlogu se je črpalo iz strokovnega znanja pristojnih organov EU, ki danes nadzorujejo upravljavce ključnih referenčnih vrednosti, pa tudi strokovnega znanja samih upravljavcev. Poleg tega Komisija pozorno spremlja razvoj dogodkov v drugih jurisdikcijah, ki se prav tako pripravljajo na prehod na nadomestne stopnje za medbančne posojilne obrestne mere, zlasti v zvezi s pripravljalnim delom, ki poteka v usmerjevalni skupini za uradni sektor v Odboru za finančno stabilnost.

Več jurisdikcij je tudi ustanovilo delovne skupine s predstavniki iz zasebnega sektorja, ki spremljajo prehod. Komisija je bila obveščena o različnih možnostih, ki so jih preučile tudi te skupine, in sprejela stališče glede tega, ali bi se lahko uporabile za EU.

3.3. Ocena učinka

3.3.1. Urejeno prenehanje finančne referenčne vrednosti

Komisija je izvedla oceno učinka o tem, kako najbolje urejati obstoječe pogodbe, ki vsebujejo sklicevanja na splošno uporabljano referenčno obrestno mero, ki bo prenehala, in o katerih do konca leta 2021 ni mogoče doseči novega dogovora („problematične obstoječe pogodbe“). Po prvotnem negativnem mnenju, izdanem 15. maja 2020, je Odbor za regulativni nadzor nato 4. junija 2020 izdal pozitivno mnenje o oceni učinka.

Vse možnosti, obravnavane v oceni učinka, so bile osredotočene na oblikovanje nadomestne stopnje v primeru ukinitve splošno uporabljane referenčne obrestne mere. Nadomestna stopnja bi bodisi izhajala iz pretvorbe referenčne vrednosti, ki bo prenehala, v časovno omejeno nadomestno stopnjo, ki bi se uporabljala do izteka obstoječih pogodb, dovoljenja za takšno nadomestno stopnjo s strani regulatorja, pristojnega za referenčno vrednost, ki bo prenehala, objave nadomestne stopnje na podlagi zakonsko določenega izvzetja ali določitve trajne nadomestne stopnje za referenčno vrednost, ki bo prenehala.

V skladu s pristopom, izbranim v oceni učinka, bi se uredba o referenčnih vrednostih spremenila, da bi nacionalni organ, pristojen za upravljavca splošno uporabljane referenčne obrestne mere, ki bo prenehala, dobil regulativna pooblastila za upravljanje urejenega prenehanja te referenčne vrednosti, ko ta ne bo več odražala dejanskega tržnega ali gospodarskega stanja. Ta pooblastila bi vsebovala možnost, da se od upravljavca take referenčne vrednosti, ki bo prenehala, zahteva, naj spremeni metodologijo, na kateri temelji referenčna vrednost, in tako zagotovi, da referenčna vrednost ostane dovolj zanesljiva in vzdržna, da se bo lahko uporabljala do izteka obstoječih pogodb, ki se sklicujejo na to referenčno vrednost, takoj ko pristojni regulativni organ ugotovi, da ta ne odraža več dejanskega tržnega ali gospodarskega stanja. Nova „pooblastila za pretvorbo“ referenčnih vrednosti bi pristojnemu regulativnemu organu omogočila, da zahteva spremembo metodologije, če je to potrebno za zaščito potrošnikov in finančne stabilnosti v Uniji.

Vendar je od zaključka ocene učinka vrsta novejših pridržkov, ki jih je izrazil regulator za LIBOR, FCA, vzbudila dvome o tem, ali so pooblastila za pretvorbo dovolj učinkovita, da bi se lahko z njimi obravnavali vsi primeri, ki bi jih morala zajemata pretvorbena stopnja. Po mnenju FCA na primer: „... regulativni ukrepi za spremembo metodologije LIBOR morda niso izvedljivi v vseh okoliščinah, na primer kadar vhodni podatki, potrebni za alternativno metodologijo, niso na voljo v zadevni valuti.“²

Obstaja več vprašanj v zvezi z učinkovitostjo pooblastil za pretvorbo:

Prvič, uporaba pooblastil za pretvorbo morda ne bo mogoča v vseh okoliščinah ali za vse valute LIBOR. FCA na primer poudarja, da se pooblastila za pretvorbo ne morejo izvajati, če vhodni podatki, potrebni za alternativno metodologijo, niso na voljo v zadevni valuti³.

Drugič, pretvorba iz pravnih ali praktičnih razlogov ni vedno izvedljiva. Medtem ko FCA navaja primere, v katerih upravljavec morda nima dostopa do zanesljivih vhodnih podatkov v

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>

zadevni valuti, bi lahko vprašanja v zvezi z dostopom vključevala primere, v katerih bi se lahko pridobivanje in licenciranje teh vhodnih podatkov zdelo prezapleteno ali predrago, da upravičevalo oblikovanje nadomestne stopnje⁴. V tem primeru bi se referenčna vrednost prenehala objavljati brez nadomestne stopnje.

Tretjič, tudi če bi bila izvedljiva, bi lahko pooblastila za pretvorbo privedla do različnih rezultatov. Po mnenju FCA se nekateri trgi, kot so trgi za izvedene finančne instrumente, trgi za obveznice in veliki deli denarnih trgov, zavzemajo za prehod na obrestne mere čez noč, ki se izračunajo kot povprečje za nazaj ob koncu zadevnega obrestnega obdobja. V nasprotju s tem se v kompleksnih obstoječih potrošniških pogodbah ali pogodbah o izvoznih posojilih, ki uporabljajo tri-, šest- ali dvanajstmesečno referenčno mero LIBOR, uporablja izračun za naprej glede na pričakovane obrestne mere. Spremembe metodologij, ki so nujno povezane z izvajanjem pooblastil za pretvorbo, zato ne bi mogle zagotoviti rezultatov, ki si jih želijo vsi trenutni uporabniki LIBOR. Kot navaja FCA, bi bile zato bolj zaželenе nadomestne ureditve, dogovorjene v sektorju, saj je bolj verjetno, da bodo pokrivalе širši nabor pogodb.

Četrtič, pooblastila za pretvorbo temeljijo na dejstvu, da je upravljavec referenčne vrednosti, ki bo prenehala, in upravljavec referenčne vrednosti, ki izhaja iz pretvorbe, isti pravni subjekt. Taka zahteva bi omejevala delovne skupine za netvegane obrestne mere, ki bodo izdajale priporočila o nadomestnih stopnjah, dogovorjenih v sektorju, na to, da priporočijo nadomestno stopnjo, ki jo pripravi isti upravljavec kot referenčno vrednost, ki bo prenehala. To pa ne bo nujno tako, zlasti v čezmejnih primerih, ko delovna skupina za netvegane obrestne mere deluje v drugi jurisdikciji kot upravljavec referenčne vrednosti, ki bo prenehala (npr. LIBOR za pogodbe v USD). Poleg tega bi taka zahteva povzročila nepotrebne omejitve glede stopnje, ki bi jo lahko delovna skupina za netvegane obrestne mere priporočila kot najprimernejšo nadomestno referenčno vrednost.

Glede na navedeno je bil izbrani pristop spremenjen, tako da bo imela Komisija potrebna pravna pooblastila za zagotovitev, da se nadomestna stopnja za referenčno vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, lahko določi dovolj prožno, da so zajete vse morebitne okoliščine.

Zato so bila pooblastila za pretvorbo nadomeščena s pooblastili za Evropsko komisijo, da zakonsko določi referenčno vrednost, ki bo nasledila referenčno vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji. Evropska komisija bi lahko pri izvajanju pooblastil za določitev upoštevala sektorsko dogovorjene nadomestne stopnje, ki jih bodo verjetno priporočile delovne skupine za netvegane obrestne mere, ki so jih sklicale centralne banke na več valutnih območjih. Sprememba pristopa je upravičena, da se zagotovi, da je ustrezna sektorsko dogovorjena nadomestna stopnja na voljo za uporabo v vseh pogodbah, ki jih sklene v EU nadzorovani subjekt. Ta nadomestna stopnja bi morala biti na voljo za vse obstoječe pogodbe, ne glede na morebitno uporabo ali časovne omejitve, ki bi lahko bile povezane z uporabo pretvorbene stopnje, ki jo je naložil regulativni organ zunaj Unije.

⁴ Zagotavljanje pretvorbene stopnje bi vključevalo pridobivanje novih vhodnih podatkov, razvoj nove metodologije izračuna ter vzpostavitev postopkov nadzora in orodij za objavo. Vse te spremembe zahtevajo razvoj tehnologij in postopkov ter potencialno iskanje in dogovarjanje o novih ureditvah za zagotavljanje podatkov s tretjimi ponudniki, ki niso upravljavci pretvorbene stopnje.

3.3.2. *Možnosti za preprečevanje izgube orodij za obvladovanje tveganj v EU*

Da bi se ohranila možnost varovanja pred valutnim tveganjem tako za finančni kot za nefinančni sektor v EU, so bile v oceni učinka analizirane štiri možnosti, pri čemer je vsaka od teh možnosti vključevala ciljno določene spremembe uredbe o referenčnih vrednostih, in sicer za nekatere referenčne promptne devizne tečaje ali za instrumente za varovanje pred tveganjem, ki te referenčne vrednosti uporabljajo za izračun izplačil.

Ena od možnosti – splošno izvzetje za vse referenčne vrednosti iz tretjih držav, razen tistih, ki so v Uniji označene kot ključne za finančno stabilnost – je bila opuščena v zgodnji fazi, saj se je štelo, da je manj skladna s prvotnim pristopom uredbe o referenčnih vrednostih, tj. zagotoviti celovito pokritost vseh referenčnih vrednosti iz tretjih držav, saj je bil tak globalen pristop poseben politični cilj pri pogajanjih o uredbi o referenčnih vrednostih.

Od treh preostalih možnosti se je možnost zakonsko določenega izvzetja za promptne devizne tečaje iz tretjih držav izkazala za najprimernejšo možnost. Ta pristop se je štel za najprimernejšega, da se v EU nadzorovanim subjektom omogoči, da se lahko še naprej sklicujejo na promptni devizni tečaj iz tretje države za nezamenljive valute za terminske pogodbe v EU. Hkrati bi to zagotovilo ohranjanje doslednosti v uredbi o referenčnih vrednostih in od regulativnih organov ne bi zahtevalo, da izdajajo dovoljenja za posamezne terminske pogodbe. Izvzetje za namene denarne politike določenih referenčnih obrestnih mer je že vključeno v načela uredbe o referenčnih vrednostih v obliki izvzetja za referenčne obrestne mere, ki jih objavijo centralne banke. Poleg tega bi bilo izvzetje, ki bi bilo zasnovano s potrebno stopnjo prožnosti, primerno tudi za druge referenčne obrestne mere za namene politike, monetarne ali druge, ki se oblikujejo v zadevnih tretjih državah pod vodstvom in nadzorom centralnih bank ali drugih oblikovalcev politik, kot so nacionalna gospodarska in finančna ministrstva. Poleg tega je bila ta možnost bolj prilagojena za prihodnost kot drugi dve. Ta možnost bi obravnavala tudi eno od pomanjkljivosti uredbe o referenčnih vrednostih, tj. da zahteva skladnost z uredbo za promptne devizne tečaje iz tretjih držav, ki so tako volatilni, da se je trg za terminske pogodbe v EU razvil prav za namene varovanja pred nihanjem zadevnih promptnih tečajev.

3.4. Temeljne pravice

Predlog spoštuje temeljne pravice in upošteva načela, priznana z Listino Evropske unije o temeljnih pravicah, zlasti načelo, ki določa visoko raven varstva potrošnikov za vse državljane EU (člen 38). Brez urejenega prehoda na nadomestne stopnje za medbančne posojilne obrestne mere bi lahko prenehanje slednjih negativno vplivalo na male stranke, zlasti v nekaterih državah članicah, ki se bolj zanašajo na hipotekarne pogodbe s sklicevanjem na spremenljive obrestne mere.

4. PRORAČUNSKÉ POSLEDICE

Ta pobuda ne vpliva na proračun EU.

5. DRUGI ELEMENTI

5.1. Načrti za izvedbo ter ureditev spremljanja, ocenjevanja in poročanja

Komisija predlaga vzpostavitev programa spremljanja za oceno, ali predlagane spremembe prinašajo želene rezultate.

5.1.1. Spremljanje v zvezi z urejenim prehodom z medbančnih posojilnih obrestnih mer

Ta zakonodajni predlog od pristojnih organov nadzorovanih subjektov, ki uporabljajo nadomeščeno referenčno vrednost, zahteva, da spremljajo, ali je nadomestitev v čim večji meri omejila nezmožnost izvršitve pogodb ali druge škodljive učinke na gospodarsko rast in naložbe v Uniji. O tem morajo letno poročati Komisiji in ESMA.

5.1.2. Spremljanje v zvezi s promptnim deviznim tečajem

Ta zakonodajni predlog zahteva, da pristojni organi nadzorovanih subjektov, ki uporabljajo referenčne devizne tečaje iz tretje države, za katere je Komisija določila, da so izključeni iz področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih, vsaj vsaki dve leti poročajo Komisiji in ESMA o številu pogodb o izvedenih finančnih instrumentih, ki uporabljajo ta referenčni devizni tečaj za varovanje pred volatilnostjo valute tretje države.

5.2. Natančnejša pojasnitev posameznih določb predloga

5.2.1. Urejeno prenehanje finančne referenčne vrednosti

Predlagane spremembe uredbe o referenčnih vrednostih so namenjene zmanjšanju pravne negotovosti in tveganj za finančno stabilnost. Pristop uvaja pooblastila za določitev zakonsko predpisane nadomestne stopnje, ki bo nadomestila vsa sklicevanja na referenčno vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji. Namen nadomestitve vseh sklicevanj na „referenčno vrednost, ki bo prenehala“ z zakonsko predpisano nadomestno stopnjo je preprečiti ali vsaj čim bolj zmanjšati drage pravne postopke z zagotovitvijo pravne varnosti za vse pogodbe, ki vključujejo v EU nadzorovani subjekt. Predlagana pooblastila za zakonsko predpisano nadomestitev bi zlasti: (1) preprečila, da bi stranka v pogodbi, ki vključuje nadzorovani subjekt, zavrnila izpolnitev svojih pogodbenih obveznosti ali naznanila kršitev pogodbe zaradi ukinitve referenčne vrednosti, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji; (2) določala, da se lahko nadomestna stopnja za tako referenčno vrednost, kot jo priporoči delovna skupina za netvegane obrestne mere, ustanovljena pod okriljem centralne banke na ustreznem valutnem območju, uporablja kot zakonsko predpisano nadomestilo za to referenčno vrednost, in (3) zagotovila zaščito pred pravnimi postopki za nadzorovane subjekte, ki uporabljajo (se sklicujejo na) zakonsko predpisano nadomestno stopnjo.

S predlaganimi spremembami uredbe o referenčnih vrednostih bi se ti cilji dosegli s pooblastitvijo Evropske komisije, da določi zakonsko predpisano nadomestno stopnjo, ki bi nadomestila sklicevanje na referenčno vrednost, ki bo prenehala, če: (1) pogodba ne vsebuje rezervnih določb za primer trajnega prenehanja; (2) bi prenehanje te referenčne vrednosti povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji. Za pogodbe, ki ne vključujejo nadzorovanega subjekta s področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih, se zakonsko predpisana nadomestitev ne bi uporabljala. Da se zajamejo tudi te pogodbe, se države članice spodbuja, da določijo zakonsko predpisane nadomestne stopnje. Te zakonsko predpisane nadomestne stopnje bi se uporabljale za pogodbe med dvema nefinančnima nasprotnima strankama, ki jih ureja zakonodaja njune jurisdikcije. Evropska komisija namerava ob ustreznem času sprejeti priporočilo, s katerim bo države članice spodbudila, naj izberejo nadomestno stopnjo, izbrano za v EU nadzorovane subjekte, kot zakonsko predpisano nadomestno stopnjo v nacionalnih predpisih.

Ker je glavni cilj teh novih pooblastil zagotoviti pravno varnost za obstoječe pogodbe, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, se zdi smiselno, da se od pristojnih organov nadzorovanega subjekta, ki uporablja zadevno referenčno vrednost, zahteva, da spremljajo, ali so zakonsko predpisane

nadomestne stopnje za pogodbe, ki jih sklenejo nadzorovani subjekti, privedle do zmanjšanja števila pravnih postopkov ali kršitev takšnih pogodb, ter o svojih ugotovitvah letno poročajo Komisiji.

Predlagane spremembe določb uredbe o referenčnih vrednostih, ki urejajo prenehanje referenčnega merila s sistemskim pomenom v Uniji, sestavljajo trije glavni stebri.

Prvič, s predlaganimi spremembami uredbe o referenčnih vrednostih bo uvedeno zakonsko pooblastilo, v skladu s katerim bo Evropska komisija določila nadomestno stopnjo, če in ko se bo referenčna vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, prenehala objavljati. To pooblastilo se lahko izvaja ne glede na to, kje se za referenčno vrednost izda dovoljenje in kje je objavljena. Pri določanju predpisane nadomestne stopnje bo Evropska komisija upoštevala priporočila delovnih skupin za netvegane obrestne mere, ki delujejo pod okriljem centralnih bank, odgovornih za valuto, v kateri so denominirane stopnje referenčne vrednosti, ki bo prenehala.

Drugič, zakonsko predpisana nadomestna stopnja bo po zakonu nadomestila vsa sklicevanja na „referenčno vrednost, ki bo prenehala“ v vseh pogodbah, ki jih sklene v EU nadzorovani subjekt. Da bi lahko izkoristili zakonsko določeno nadomestno stopnjo, morajo biti pogodbe, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, ob začetku veljavnosti določitev še aktivne, medtem ko se za pogodbe, sklenjene po začetku veljavnosti izvedbenega akta, s katerim bo določena nadomestna stopnja, ne bo dovoljeno sklicevati na zakonsko predpisano nadomestno stopnjo.

Tretjič, za pogodbe, ki ne vključujejo v EU nadzorovanega subjekta, se države članice spodbujajo, naj sprejmejo nacionalne zakonsko predpisane nadomestne stopnje. Evropska komisija lahko ob ustreznem času izda priporočilo, naj bodo nacionalne zakonsko predpisane nadomestne stopnje enake zakonsko predpisani nadomestni stopnji, določeni za pogodbe, ki vključujejo v EU nadzorovane subjekte.

V naslednjem pregledu so opisani ključni elementi predlagane zakonsko predpisane nadomestne stopnje in njeni učinki na pogodbene določbe:

Obvezna uporaba zakonsko predpisane nadomestne stopnje	(1) Obstoječe pogodbe, ki ne vsebujejo nobenih rezervnih pogodbenih referenčnih vrednosti; (2) obstoječe pogodbe, ki vsebujejo samo rezervne določbe za začasno prekinitev uporabe referenčne vrednosti, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji; (3) obstoječe pogodbe, ki vsebujejo rezervne določbe, ki se sklicujejo na referenčne vrednosti iz točke 2 (npr. zadnja kotirana določitev zgornjih referenčnih vrednosti).
Izbirna uporaba zakonsko predpisane nadomestne stopnje	Obstoječe pogodbe, ki strankam omogočajo izbiro rezervnih stopenj; obstoječe pogodbe, ki ne vključujejo nadzorovanega subjekta s področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih.
Vzajemno dogovorjena neuporaba	Stranke, ki so se dogovorile o novi referenčni vrednosti, na katero se bodo sklicevale, in izbrale drugo nadomestno stopnjo.
Sprožilni dogodki	Zakonsko predpisana nadomestna stopnja bi se začela uporabljati ali bila na voljo ob nastopu treh sprožilnih dogodkov: (1) javna izjava upravljavca referenčne vrednosti ali v njegovem imenu, da je upravljavec trajno prenehal ali bo prenehal zagotavljati referenčno vrednost; (2) javna izjava regulativnega organa, pristojnega za izdajo dovoljenja upravljavcu referenčne vrednosti, da je upravljavec referenčne vrednosti trajno prenehal ali bo prenehal zagotavljati referenčno vrednost; (3) javna izjava regulativnega organa, pristojnega za izdajo dovoljenja upravljavcu referenčne vrednosti, da referenčna vrednost ne odraža več dejanskega tržnega ali gospodarskega stanja, in sicer trajno in nepopravljivo.
Področje uporabe	Vse pogodbe, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, ki bo prenehala, in kot

zakonsko predpisane nadomestne stopnje	nasprotno stranko vključujejo v EU nadzorovani subjekt. Vzajemno dogovorjena neuporaba ostane na voljo, tudi za nadzorovane subjekte.
Spremljevalni ukrepi	Evropska komisija predlaga izdajo priporočil, v skladu s katerimi bi se države članice pozvalo, naj zakonsko predpisano nadomestno stopnjo za uporabo s strani nadzorovanih subjektov dopolni z nacionalnimi predpisi, ki zahtevajo uporabo zakonsko predpisane stopnje EU v pogodbah med nefinančnimi nasprotnimi strankami, ki jih ureja zakonodaja njihove jurisdikcije.

Zakonsko predpisana nadomestna stopnja bi se začela uporabljati ob nastopu katerega koli od treh objektivnih sprožilnih dogodkov, opisanih v zgornji razpredelnici.

5.2.2. Izvzetje nekaterih referenčnih deviznih tečajev

Namen predlaganih sprememb je izvzeti nekatere referenčne promptne devizne tečaje iz tretjih držav iz področja uporabe uredbe, če izpolnjujejo določena merila. Seznam izvzetij iz člena 2 uredbe o referenčnih vrednostih bi se razširil na referenčne promptne devizne tečaje, ki jih določi Komisija (novi odstavek 1(i)). To bi spremljali določba o tem, kako lahko Komisija izvaja svoja pooblastila, in merila za izvzetje kvalificiranih referenčnih promptnih deviznih tečajev iz področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih (nova odstavka 3 in 4 v členu 2). Da bi se referenčni promptni devizni tečaj kvalificiral za izvzetje: (1) mora meriti promptni devizni tečaj valute tretje države, ki ni prosto zamenljiva, in (2) v EU nadzorovani subjekt ga morajo pogosto, sistematično in redno uporabljati kot referenčno vrednost za poravnavo pri izračunu izplačila v okviru valutne terminske pogodbe ali valutne zamenjave. Poleg tega morata ESMA in ECB Komisiji predložiti ustrezne informacije in stališča o konkretnih merilih za izvzetje, da bo imela na voljo vse potrebne elemente za določitev izvzetih referenčnih vrednosti.

In končno, za spremljanje primernosti tega novega izvzetja morajo pristojni organi in nadzorovani subjekt redno poročati Komisiji o uporabi izvzetih referenčnih vrednosti s strani podjetij EU in spremembah v bilancah stanja nadzorovanih subjektov z vidika izpostavljenosti nihanju valut tretjih držav.

Predlog

UREDBA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembi Uredbe (EU) 2016/1011 v zvezi z izvzetjem nekaterih referenčnih deviznih tečajev iz tretjih držav in določitvijo nadomestnih referenčnih vrednosti za nekatere referenčne vrednosti, ki bodo prenehale

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti člena 114 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Evropske komisije,

po posredovanju osnutka zakonodajnega akta nacionalnim parlamentom,

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora⁵,

v skladu z rednim zakonodajnim postopkom,

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Za varovanje pred izpostavljenostjo nihanju deviznih tečajev valut, ki niso prosto zamenljive ali so predmet deviznega nadzora, podjetja v Uniji sklepajo valutne terminske pogodbe brez dejanske izročitve in valutne zamenjave brez dejanske zamenjave. Ti instrumenti uporabnikom omogočajo zaščito pred volatilnostjo tujih valut, ki niso prosto zamenljive v osnovno valuto, kot sta dolar ali euro. Nedostopnost promptnih deviznih tečajev za tuje valute za izračun izplačil, zapadlih v okviru valutnih terminskih pogodb in valutnih zamenjav, bi negativno vplivala na podjetja v Uniji, ki izvažajo na trge v razvoju ali imajo sredstva na teh trgih, zaradi česar bi bila tudi izpostavljena nihanju valut trgov v razvoju. Po izteku prehodnega obdobja iz odstavkov 4a in 4b člena 51 Uredbe (EU) 2016/1011 Evropskega parlamenta in Sveta⁶ uporaba promptnih deviznih tečajev, ki jih zagotovi upravljavec iz tretje države, ki ni centralna banka, ne bo več mogoča.
- (2) Da bi lahko podjetja v Uniji še naprej opravljala svoje poslovne dejavnosti in hkrati omejevala valutno tveganje, bi morali biti promptni devizni tečaji, na katere se sklicujejo valutne terminske pogodbe brez dejanske izročitve ali valutne zamenjave brez dejanske zamenjave pri izračunu pogodbenih plačil, izključeni iz področja uporabe Uredbe (EU) 2016/1011.
- (3) Da se lahko nekateri promptni devizni tečaji iz tretjih držav določijo za izključene iz področja uporabe Uredbe (EU) 2016/1011, bi bilo treba na Komisijo prenesti pooblastilo v skladu s členom 290 Pogodbe o delovanju Evropske unije, da sprejme

⁵ UL C , , str. .

⁶ Uredba (EU) 2016/1011 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2016 o indeksih, ki se uporabljajo kot referenčne vrednosti v finančnih instrumentih in finančnih pogodbah ali za merjenje uspešnosti investicijskih skladov, in spremembi direktiv 2008/48/ES in 2014/17/EU ter Uredbe (EU) št. 596/2014 (UL L 171, 29.6.2016, str. 1).

akte v zvezi z izvzetjem promptnega deviznega tečaja za nezamenljive valute, kadar se ta promptni devizni tečaj uporablja za izračun izplačil v okviru valutnih terminskih pogodb brez dejanske izročitve ali valutnih zamenjav brez dejanske zamenjave. Zlasti je pomembno, da se Komisija pri svojem pripravljalnem delu ustrezno posvetuje, vključno na ravni strokovnjakov, in da se to posvetovanje izvede v skladu z načeli, določenimi v Medinstitucionalnem sporazumu z dne 13. aprila 2016 o boljši pripravi zakonodaje. Za zagotovitev enakopravnega sodelovanja pri pripravi delegiranih aktov Evropski parlament in Svet zlasti prejmeta vse dokumente sočasno s strokovnjaki iz držav članic, njeni strokovnjaki pa se sistematično lahko udeležujejo sestankov strokovnih skupin Komisije, ki zadevajo pripravo delegiranih aktov.

- (4) Organ za finančno poslovanje iz Združenega kraljestva (FCA) je napovedal, da bo prenehal podpirati pripravo ene od najpomembnejših referenčnih obrestnih mer, tj. londonske medbančne obrestne mere (LIBOR) do konca leta 2021. Ob koncu prehodnega obdobja za izstop Združenega kraljestva iz Unije 31. decembra 2021 LIBOR ne bo več izpolnjeval pogojev za ključno referenčno vrednost. Prenehanje LIBOR pa lahko privede do negativnih učinkov, ki lahko povzročijo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji. V Uniji obstaja mnogo pogodb na področjih dolga, posojil, vezanih vlog in izvedenih finančnih instrumentov, ki se sklicujejo na LIBOR, zapadejo po 31. decembru 2021 in nimajo zanesljivih pogodbenih rezervnih določb, ki obravnavajo prenehanje LIBOR. Od teh pogodb o številnih ni mogoče doseči novega dogovora, da bi se vanje vključila pogodbeni rezervna določba pred 31. decembrom 2021. Prenehanje LIBOR lahko zato povzroči znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji.
- (5) Da bi se lahko zagotovil urejen iztek pogodb, ki se sklicujejo na splošno uporabljano referenčno vrednost, katere prenehanje lahko privede do negativnih učinkov, ki lahko povzročijo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, in kadar o takih pogodbah ni mogoče doseči novega dogovora, da bi do prenehanja te referenčne vrednosti vključevale pogodbeno rezervno stopnjo, bi bilo treba določiti okvir, ki bi se uporabljal ob prenehanju takih referenčnih vrednosti. Ta okvir bi moral vključevati mehanizem za prehod teh pogodb na ustrezne nadomestne referenčne vrednosti. Nadomestne referenčne vrednosti bi morale zagotavljati, da ne prihaja do nezmožnosti izvršitve pogodb, kar lahko privede do negativnih učinkov, ki lahko povzročijo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji.
- (6) Za zagotovitev enotnih pogojev za izvajanje te uredbe bi bilo treba na Komisijo prenesti izvedbena pooblastila, da določi nadomestno referenčno vrednost, ki se bo uporabljala do izteka pogodb, o katerih ni bilo mogoče doseči novega dogovora do datuma, ko se referenčna vrednost, ki bo prenehala, ne objavlja več. Ta pooblastila bi bilo treba izvajati v skladu z Uredbo (EU) št. 182/2011 Evropskega parlamenta in Sveta⁷. Pravna varnost zahteva, da Komisija ta izvedbena pooblastila izvaja le ob natančno opredeljenih sprožilnih dogodkih, ki jasno kažejo, da bosta upravljanje in objavljane referenčne vrednosti, ki jo je treba nadomestiti, trajno prenehala.
- (7) Komisija bi morala po potrebi ob ustreznem času sprejeti priporočilo, s katerim bi države članice spodbudila, naj z nacionalno zakonodajo določijo nadomestno stopnjo za referenčno vrednost, ki bo prenehala, za pogodbe, sklenjene med subjekti, ki niso nadzorovani subjekti, za katere se uporablja Uredba (EU) 2016/1011. Da bi se

⁷ Uredba (EU) št. 182/2011 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. februarja 2011 o določitvi splošnih pravil in načel, na podlagi katerih države članice nadzirajo izvajanje izvedbenih pooblastil Komisije (UL L 55, 28.2.2011, str. 13).

upoštevala medsebojna povezanost pogodb, bi morala imeti Komisija možnost priporočiti, da bi morale biti nacionalne nadomestne stopnje enake nadomestni stopnji, ki jo določi za pogodbe, ki jih sklenejo nadzorovani subjekti.

- (8) Komisija bi morala svoja izvedbena pooblastila izvajati le v primerih, ko oceni, da bi lahko prenehanje referenčne vrednosti privedlo do negativnih učinkov, ki lahko povzročijo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji. Komisija bi morala poleg tega svoja izvedbena pooblastila izvajati le, če je postalo jasno, da ni mogoče ponovno zagotoviti reprezentativnosti zadevne referenčne vrednosti ali da se referenčna vrednost ne bo več stalno objavljala.
- (9) Uporaba te nadomestne referenčne vrednosti bi morala biti dovoljena samo za pogodbe, o katerih ni bilo mogoče doseči novega dogovora pred datumom prenehanja zadevne referenčne vrednosti. Zato bi morala biti uporaba nadomestne referenčne vrednosti, ki jo določi Komisija, omejena na pogodbe, ki so že bile sklenjene s strani nadzorovanih subjektov ob začetku veljavnosti izvedbenega akta, ki določa nadomestno referenčno vrednost. Poleg tega določitev nadomestne referenčne vrednosti ne bi smela vplivati na pogodbe, ki že vsebujejo ustrezno pogodbeno rezervno določbo, saj je tak izvedbeni akt namenjen zagotavljanju neprekinjenosti pogodb.
- (10) Komisija bi morala pri izvajanju svojih izvedbenih pooblastil za določitev nadomestne referenčne vrednosti upoštevati priporočila delovnih skupin iz zasebnega sektorja, ki delujejo pod okriljem centralne banke, odgovorne za valuto, v kateri so denominirane obrestne mere nadomestne referenčne vrednosti, glede nadomestnih stopenj, ki naj se uporabljajo v obstoječih finančnih instrumentih in pogodbah, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, ki bo prenehala. Ta priporočila bi morala temeljiti na obsežnih javnih posvetovanjih in strokovnem znanju ter bi morala odražati dogovor uporabnikov referenčne vrednosti o najustreznejši nadomestni stopnji za referenčno obrestno mero, ki bo prenehala.
- (11) Ker je glavni cilj teh izvedbenih pooblastil zagotoviti pravno varnost za nadzorovane subjekte z obstoječimi pogodbami, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, ki bo prenehala, bi morali pristojni organi nadzorovanega subjekta, ki uporablja tako referenčno vrednost, spremljati razvoj preostalih obstoječih pogodb med nasprotnimi strankami in o svojih ugotovitvah letno poročati Komisiji in Evropskemu organu za vrednostne papirje in trge (ESMA).
- (12) Uredbo (EU) 2016/1011 bi bilo zato treba ustrezno spremeniti.
- (13) Glede na dejstvo, da LIBOR od 1. januarja 2021 ne bo več ključna referenčna vrednost v smislu Uredbe (EU) 2016/1011, je primerno, da začne ta uredba veljati takoj –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

Člen 1

Spremembe Uredbe (EU) 2016/1011

- (1) Člen 2 se spremeni:
 - (a) v odstavku 2 se doda naslednja točka (i):

„(i) referenčni devizni tečaj, ki ga je določila Komisija v skladu z odstavkom 3.“;
 - (b) dodata se naslednja odstavka 3 in 4:

„3. Komisija lahko določi referenčne devizne tečaje, ki jih upravljajo upravljavci zunaj Unije, če so izpolnjena vsa naslednja merila:

- (a) referenčni devizni tečaj se nanaša na promptni devizni tečaj valute tretje države, ki ni prosto zamenljiva;
 - (b) nadzorovani subjekti referenčni devizni tečaj pogosto, sistematično in redno v uporabljajo pogodbah o izvedenih finančnih instrumentih za varovanje pred volatilnostjo valute tretje države;
 - (c) referenčni devizni tečaj se uporablja kot referenčna vrednost za poravnavo pri izračunu izplačila pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih iz točke (b) v valuti, ki ni valuta z omejeno zamenljivostjo iz točke (a).
4. Komisija sprejme delegirane akte v skladu s členom 49, s katerimi ustvari in po potrebi posodobi seznam referenčnih deviznih tečajev, ki izpolnjujejo merila iz odstavka 3. Pristojni organi nadzorovanih subjektov, ki uporabljajo referenčne devizne tečaje iz tretjih držav, ki jih je Komisija določila v skladu z odstavkom 3, vsaj vsaki dve leti poročajo Komisiji in ESMA o številu pogodb o izvedenih finančnih instrumentih, ki uporabljajo ta referenčni devizni tečaj za varovanje pred volatilnostjo valute tretje države.“;

(2) vstavi se naslednji člen 23a:

„Člen 23a

Obvezna nadomestitev referenčne vrednosti

- (1) Komisija lahko določi nadomestno referenčno vrednost za referenčno vrednost, ki se bo prenehala objavljati, če bi lahko prenehanje njenega objavljanja povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji in če je prišlo do katerega koli od naslednjih dogodkov:
 - (a) pristojni organ za upravljavca te referenčne vrednosti izda javno izjavo ali objavi informacije, v katerih navede, da se zmožnost te referenčne vrednosti za merjenje dejanskega tržnega ali gospodarskega stanja ne more obnoviti z izvajanjem pooblastil za ukrepanje iz člena 23;
 - (b) upravljavec referenčne vrednosti izda javno izjavo ali objavi informacije ali je v njegovem imenu izdana takšna javna izjava ali so objavljene informacije, v katerih je navedeno, da je upravljavec trajno ali za nedoločen čas prenehal ali bo prenehal zagotavljati referenčno vrednost, če v času izdaje izjave ali objave informacij ni naslednika upravljavca, ki bi še naprej zagotavljal referenčno vrednost;
 - (c) pristojni organ za upravljavca referenčne vrednosti ali kateri koli subjekt, ki ima v nad upravljavcem navedene referenčne vrednosti pristojnosti v primeru insolventnosti ali reševanja, je izdal javno izjavo ali objavil informacije, v katerih je navedeno, da je upravljavec navedene referenčne vrednosti trajno ali za nedoločen čas prenehal ali bo prenehal zagotavljati to referenčno vrednost, če v času izdaje izjave ali objave informacij ni upravljavca naslednika, ki bo še naprej zagotavljal referenčno vrednost.
- (2) Nadomestna referenčna vrednost po samem zakonu nadomesti vsa sklicevanja na referenčno vrednost, ki se je prenehala objavljati, v finančnih instrumentih,

finančnih pogodbah in pri merjenju uspešnosti investicijskega sklada, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

- (a) ti finančni instrumenti, pogodbe in merjenje uspešnosti se sklicujejo na referenčno vrednost, ki se je prenehala objavljati, na datum, ko začne veljati izvedbeni akt, ki določa nadomestno referenčno vrednost;
 - (b) navedeni finančni instrumenti, pogodbe ali merjenje uspešnosti ne vsebujejo ustreznih rezervnih določb.
- (3) Komisija sprejme izvedbene akte, v katerih določi nadomestno referenčno vrednost v skladu s postopkom pregleda iz člena 50(2), če je izpolnjen eden od pogojev iz odstavka 1. Komisija pri sprejemanju izvedbenega akta iz odstavka 1 upošteva, če je to na voljo, priporočilo delovne skupine za alternativno referenčno stopnjo, ki deluje pod okriljem centralne banke, odgovorne za valuto, v kateri so denominirane obrestne mere nadomestne referenčne vrednosti.
- (4) Pristojni organi nadzorovanih subjektov, ki uporabljajo referenčno vrednost, ki jo določi Komisija, spremljajo, ali so izvedbeni akti, sprejeti v skladu z odstavkom 1, v čim večji meri omejili nezmožnost izvršitve pogodb ali druge škodljive učinke na gospodarsko rast in naložbe v Uniji. O tem vsako leto poročajo Komisiji in ESMA.“

Člen 2

Ta uredba začne veljati dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Ta uredba je v celoti zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
Predsednik

Za Svet
Predsednik