III

(Actos preparatorios)

BANCO CENTRAL EUROPEO

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 18 de septiembre de 2020

sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo que respecta a la exención de determinados índices de referencia de tipos de cambio de terceros países y a la designación de índices de referencia sustitutivos para determinados índices de referencia en cesación

(CON/2020/20)

(2020/C 366/04)

Introducción y fundamento jurídico

El 8 de septiembre de 2020 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 2016/1011 en lo que respecta a la exención de determinados índices de referencia de tipos de cambio de terceros países y a la designación de índices de referencia sustitutivos para determinados índices de referencia en cesación ([1]) (en lo sucesivo, «reglamento propuesto»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el artículo 127, apartado 4, y el artículo 282, apartado 5, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, ya que el reglamento propuesto contiene disposiciones a) pertinentes para la transmisión de la política monetaria y que, por tanto, afectan a las funciones básicas del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) de definir y ejecutar la política monetaria de la Unión con arreglo al artículo 127, apartado 2, del Tratado, y b) que afectan a la función del SEBC de contribuir a la buena gestión de las políticas que lleven a cabo las autoridades competentes en relación con la estabilidad del sistema financiero de acuerdo con el artículo 127, apartado 5, del Tratado. De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el Consejo de Gobierno ha adoptado el presente dictamen.

Observaciones generales

1. ***Objetivo del reglamento propuesto***

1.1. El BCE celebra el objetivo principal del reglamento propuesto de modificar el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo ([2]) facultando a la Comisión Europea para adoptar un acto de ejecución a fin de designar un tipo sustitutivo legal que reemplazaría, de pleno derecho, determinados índices de referencia, que, de no seguir publicándose, darían lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión y que están siendo objeto de un proceso supervisado de cesación ordenada ([3]). En la fecha de entrada en vigor del acto de ejecución de la Comisión, el índice de referencia sustitutivo designado en dicho acto reemplazaría, de pleno derecho, todas las referencias al índice de referencia que haya dejado de publicarse en todos los contratos e instrumentos financieros y medición de la rentabilidad de un fondo de inversión, con arreglo al Reglamento (UE) 2016/1011, cuando no contengan cláusulas de reserva adecuadas.

([1]) COM (2020) 337 final.

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

([3]) Nuevo artículo 23 *bis* del Reglamento (UE) 2016/1011, que se incorporará en el artículo 1, apartado 2, del reglamento propuesto.

1.2. El BCE considera que se trata de una herramienta adicional útil cuya utilización llenaría el vacío legal que quedaría respecto a los contratos con entidades supervisadas, tal como se definen en el artículo 3, apartado 17, del Reglamento (UE) n.º 2016/1011 ([4]) (en lo sucesivo, «entidades supervisadas de la Unión»), que están referenciados a un índice de referencia cuya cesación daría lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión, y cuando los contratos pertinentes no prevean o no contengan un tipo de referencia de reserva adecuado. Esta herramienta contribuiría a mitigar el riesgo de no poder ejecutar los contratos y el riesgo para la estabilidad financiera que podría derivarse de la cesación de dicho índice de referencia.

1.3. El BCE también apoya la exención propuesta del Reglamento (UE) 2016/1011 de índices de referencia de tipos de cambio administrados en terceros países que hagan referencia a un tipo de cambio al contado de una moneda de un tercer país que no sea libremente convertible y que cumpla los demás criterios establecidos en el reglamento propuesto ([5]). Con excepción de los elaborados por los bancos centrales, el uso de dichos índices de referencia de tipos de cambio de terceros países no estará permitido en la Unión más allá de 2021 ([6]), a menos que se sometan a un procedimiento de equivalencia, reconocimiento o refrendo. El BCE entiende que cumplir esta condición sería problemático, ya que estos tipos de índices de referencia no están regulados fuera de la Unión. No obstante, al eximir a estos índices de referencia del Reglamento (UE) 2016/1011, las entidades supervisadas de la Unión podrían seguir utilizándolos.

Observaciones particulares

2. ***El interés y el papel del BCE en apoyar la transición del mercado hacia tipos de interés casi sin riesgo***

2.1. Los índices de referencia, y en particular los índices de referencia de tipos de interés, o los tipos de interés de oferta en el mercado interbancario, son importantes para el funcionamiento de los mercados financieros y la transmisión de la política monetaria. La transmisión de la política monetaria a la economía en general depende de que el BCE pueda hacer un seguimiento de los cambios de los índices de referencia de los mercados monetarios como respuesta a las variaciones de los tipos de interés oficiales del BCE. La ausencia de índices de referencia sólidos y fiables podría, por tanto, dar lugar a perturbaciones en los mercados financieros con un posible impacto negativo importante en la transmisión de las decisiones de política monetaria del BCE y en la capacidad del Eurosistema para contribuir a la buena marcha de las políticas aplicadas por las autoridades competentes relativas a la estabilidad del sistema financiero.

2.2. A la vista de estos riesgos, el BCE desempeña una serie de funciones de apoyo a la transición de los mercados financieros de índices de referencia fundamentales de la zona del euro a tipos de interés casi sin riesgo. En 2017, junto con la Comisión, la Autoridad Europea de Valores y Mercados y la Autoridad belga de Servicios y Mercados Financieros (FSMA), el BCE creó el grupo de trabajo sobre los tipos de interés sin riesgo en euros, al que presta servicios de secretaría. Desde octubre de 2019, el BCE publica también el tipo de interés a un día del euro sin garantías (€STR), sobre la base de los datos de que ya dispone el Eurosistema, para complementar los índices de referencia existentes y servir como mecanismo de protección del tipo de referencia. El grupo de trabajo ha recomendado que el €STR sea el tipo sin riesgo del euro que sustituya al EONIA, que dejará de publicarse a partir de 2022. El BCE también participa en el Grupo del Comité de Dirección del Sector Oficial (Official Sector Steering Group), que orienta al Consejo de Estabilidad Financiera en la revisión de los progresos realizados en la transición hacia tipos de interés casi sin riesgo a escala mundial.

3. ***Designación de un tipo sustitutivo legal que reemplace a un índice de referencia distinto del LIBOR***

El BCE observa que la facultad propuesta por la Comisión para designar un tipo sustitutivo se concibe principalmente para los contratos con entidades supervisadas de la Unión referenciados al tipo interbancario de oferta de Londres (LIBOR) ([7]), ya que es posible que este índice de referencia no se mantenga después de finales de 2021. A este respecto, el Gobierno del Reino Unido ha anunciado recientemente su intención de modificar sus normas sobre los índices de referencia para garantizar que, a finales de 2021, la UK Financial Conduct Authority (Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido) tenga las competencias reguladoras adecuadas para gestionar y dirigir cualquier período de terminación gradual previo a la

([4]) El artículo 3, apartado 17, del Reglamento (UE) 2016/1011 contempla en su definición de entidades supervisadas entidades de crédito, empresas de inversión y otras categorías de instituciones financieras.

([5]) Nuevos artículo 2, apartado 3, y artículo 4, del Reglamento (UE) 2016/1011, que se incorporarán en el artículo 1, apartado 1, letra b) del reglamento propuesto.

([6]) Artículo 51, apartados 4 *bis* y 4 *ter*, del Reglamento (UE) 2016/1011.

([7]) Dado que el LIBOR se emite en diferentes monedas y con distintas estructuras de vencimientos, las referencias al LIBOR en el presente dictamen deben entenderse como referencias a la moneda específica del LIBOR y al par o pares de vencimientos concretos cuya publicación vaya a cesar.

posible cesación del LIBOR de manera que, entre otras cosas, se garantice la integridad del mercado ([8]). El BCE observa que, dado que la facultad propuesta de la Comisión para designar un tipo sustitutivo se enmarca de forma neutra en el reglamento propuesto, este podría aplicarse a contratos que establecen otros índices de referencia, como, por ejemplo, el tipo de interés de oferta interbancario del euro (EURIBOR), siempre que se cumplan las condiciones marco establecidas en el reglamento propuesto y las condiciones marco establecidas en el acto de ejecución de la Comisión en relación con el índice de referencia pertinente.

4. ***Planificación de contingencias por parte de las entidades supervisadas de la Unión***

4.1. El BCE observa que el artículo 28, apartado 2, del Reglamento (UE) 2016/1011 exige a las entidades supervisadas de la Unión que utilicen un índice de referencia (distintas de los administradores de índices de referencia), incluidas las entidades de crédito, que elaboren y conserven por escrito planes rigurosos que especifiquen las medidas que tomarían si el índice de referencia variara de forma importante o dejara de elaborarse. Se exige a las entidades supervisadas de la Unión que, cuando resulte factible y adecuado, indiquen uno o varios índices de referencia alternativos que puedan servir de referencia para sustituir a los índices de referencia que hayan dejado de elaborarse, exponiéndose el motivo por el que esos índices constituyen una alternativa adecuada. Las entidades supervisadas de la Unión también deberán facilitar, previa petición, esos planes y las posibles actualizaciones a la autoridad competente, y deberán reflejarlos en la relación contractual con los clientes ([9]). Por consiguiente, el BCE entiende que la designación por la Comisión de un tipo sustitutivo legal será un instrumento adicional que puede aplicarse a un índice de referencia que vaya a dejar de publicarse en las condiciones previstas en el reglamento propuesto, y que no afecta y puede ser complementario a las obligaciones de planificación de contingencias de las entidades supervisadas de la Unión en virtud del artículo 28, apartado 2, del Reglamento (UE) 2016/1011.

4.2. El BCE ha publicado recientemente una evaluación horizontal del grado de preparación para las reformas del tipo de referencia ([10]), tras un ejercicio de evaluación horizontal del efecto de las reformas con arreglo al Reglamento (UE) 2016/1011 en las entidades de crédito supervisadas en el marco del Mecanismo Único de Supervisión. El BCE también ha publicado en su dirección en internet un informe separado sobre los preparativos de las entidades de crédito para las reformas de los tipos de referencia ([11]), en el que se exponen algunas buenas prácticas que pueden ayudar a las entidades de crédito a planificar la transición a los nuevos índices de referencia. Las conclusiones de estos informes ponen de relieve la importancia de que las entidades de crédito aceleren sus preparativos para pasar a tipos de interés sin riesgo, en particular desarrollando y aplicando medidas de mitigación e incluyendo mecanismos alternativos rigurosos y adecuados en su documentación contractual. Por lo tanto, el BCE no considera que la propuesta de disponer de un mecanismo legal de sustitución de tipos de interés sea una alternativa a la transición desde el EURIBOR o el LIBOR cuando sea viable modificar un contrato.

5. ***Recomendaciones del grupo de trabajo sobre tipos de interés sin riesgo para la zona del euro***

5.1. El BCE observa que, de conformidad con el reglamento propuesto, al adoptar el acto de ejecución para designar un índice de referencia sustitutivo, la Comisión debería tener en cuenta, en su caso, la recomendación de un grupo de trabajo sobre tipos de referencia sustitutivos que trabaje bajo la supervisión del banco central responsable de la moneda en la que estén denominados los tipos de interés del índice de referencia sustitutivo ([12]).

5.2. A este respecto, el BCE desea recordar que el grupo de trabajo sobre los tipos de interés sin riesgo en euros fue creado por el BCE, la Autoridad Europea de Valores y Mercados, el FSMA y la Comisión, y que el BCE se encarga de la secretaría del grupo de trabajo y ha participado como observador desde su creación. No obstante, las recomendaciones formuladas en este contexto son enteramente las de este grupo de trabajo del sector privado, y el BCE no asume ninguna responsabilidad respecto a su contenido. Por otra parte, el hecho de que el BCE se encargue actualmente de la secretaría del grupo de trabajo no debe interpretarse en modo alguno como un indicio de que comparte las opiniones expresadas en las recomendaciones del grupo de trabajo ([13]).

([8]) Véase *Financial Services Regulation: House of Commons Written statement by the Chancellor of the Exchequer*, Rishi Sunak, HCWS307, 23 de junio de 2020, disponible en inglés en https://questions-statements.parliament.uk/written-statements/detail/2020-06-23/HCWS307.

([9]) Artículo 28, apartado 2, del Reglamento (UE) nº 2016/1011.

([10]) Véase *A horizontal assessment of SSM banks' preparedness for benchmark rate reforms*, publicado el 23 de julio de 2020, disponible en inglés en la dirección del BCE en internet www.ecb.europa.eu.

([11]) Véase *Report on preparations for benchmark rate reforms*, publicado el 23 de julio de 2020, disponible en inglés en la dirección del BCE en internet www.ecb.europa.eu.

([12]) Nuevo artículo 23 bis, apartado 3, del Reglamento (UE) 2016/1011, que se incorporará en el artículo 1, apartado 2, del reglamento propuesto.

([13]) Véase el considerando 10 del reglamento propuesto.

6. ***Legislación aplicable a los contratos afectados***

El BCE entiende que, de conformidad con el reglamento propuesto, el tipo sustitutivo designado reemplazaría al índice de referencia en caso de que dejara de publicarse en cualquier contrato o instrumento anterior del que sea parte una entidad supervisada de la Unión comprendido en el Reglamento (UE) 2016/1011, con independencia de la legislación aplicable del contrato o instrumento o del lugar en que se haya autorizado o publicado el índice de referencia. Esta intención parece desprenderse de la exposición de motivos ([14]), que aclara que el tipo sustitutivo legal, de pleno derecho, reemplazará a todas las referencias al índice de referencia en caso de cesación en todos los contratos celebrados por una entidad supervisada de la Unión.

7. ***Ámbito de aplicación de los contratos afectados***

Como se ha señalado anteriormente, en virtud del reglamento propuesto, la competencia de la Comisión para designar el tipo sustitutivo se aplicaría a los contratos anteriores comprendidos en el Reglamento (UE) 2016/1011 de los que una entidad supervisada de la Unión sea parte. Se invita a la autoridad que realiza la consulta a considerar la posibilidad de ampliar el ámbito de aplicación de los contratos que estarían sometidos a esta facultad propuesta, de modo que cuando el contrato que establezca el índice de referencia que vaya a sustituirse se rija por la legislación de un Estado miembro de la UE, el tipo sustitutivo designado pueda aplicarse al contrato con independencia de que una entidad supervisada de la Unión sea parte del contrato. Esto contribuiría a evitar la fragmentación que de otro modo podría producirse en el mercado de la Unión en lo que respecta a los contratos pertinentes, especialmente los transfronterizos, referenciados a índices de referencia, ya que algunos contratos podrían estar sujetos a la designación del tipo sustitutivo y otros no.

8. ***Determinación de la inadecuación de las cláusulas de reserva***

El BCE observa que el reglamento propuesto no contempla los criterios para determinar si las cláusulas de reserva de un contrato que establezca el índice de referencia en cesación no son adecuadas y, por lo tanto, se trataría de un contrato al que se aplicaría el tipo sustitutivo designado si se considerase que la cesación de la publicación del índice de referencia da lugar a perturbaciones significativas del funcionamiento de los mercados financieros de la Unión. El BCE entiende que este y otros muchos aspectos quedarían por aclarar, previa consulta pública a todas las partes interesadas, en el acto de ejecución que adopte la Comisión de conformidad con el procedimiento a que se refiere el artículo 50 del Reglamento (UE) 2016/1011.

Cuando el BCE recomienda la modificación del reglamento propuesto, se presentan propuestas de redacción específicas en un documento de trabajo técnico separado acompañado de un texto explicativo a tal efecto. El documento de trabajo técnico está disponible en inglés en la dirección del BCE en internet.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 18 de septiembre de 2020.

La presidenta del BCE
Christine LAGARDE

([14]) Véase la página 12 de la exposición de motivos del reglamento propuesto.