

**Mnenje Evropskega ekonomsko-socialnega odbora – 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**

(COM(2020) 337 final – 2020/0154 (COD))

(2021/C 10/06)

Glavni poročevalec: **Christophe LEFÈVRE**

Zaprosilo	Svet Evropske unije, 28. 8. 2020 Evropski parlament, 14. 9. 2020
Pravna podlaga	člena 114 in 304 Pogodbe o delovanju Evropske unije
Pristojnost	strokovna skupina za ekonomsko in monetarno unijo ter ekonomsko in socialno kohezijo
Sklep predsedstva	14. 7. 2020
Datum sprejetja mnenja na plenarnem zasedanju	29. 10. 2020
Plenarno zasedanje št.	555
Rezultat glasovanja (za/proti/vzdržani)	244/0/7

## 1. Sklepi in priporočila

1.1 Evropski ekonomsko-socialni odbor (EESO) v skladu s priporočili iz svojih predhodnih mnenj<sup>(1)</sup> in zlasti ob seznanitvi z ukinitvijo objavljanja LIBOR<sup>(2)</sup> pozdravlja predloge Evropske komisije v zvezi z izvzetjem nekaterih referenčnih deviznih tečajev iz tretjih držav in določitvijo nadomestnih referenčnih vrednosti za nekatere referenčne vrednosti, ki bodo prenehale. Namen teh predlogov je zagotoviti kontinuiteto načinov delovanja finančnih subjektov v uniji kapitalskih trgov.

1.2 Ti predlogi niso le neposreden odziv na posledice prenehanja LIBOR in izstopa Združenega kraljestva iz Evropske unije, temveč predvidevajo tudi vključitev položaja referenčnih vrednosti držav, katerih valute niso prosto zamenljive, s čimer prispevajo tudi k doseganju širših ciljev.

1.3 EESO meni, da morajo biti za dobro delovanje unije kapitalskih trgov ti trgi varni, stabilni in odporni na pretrese. V tem smislu bo imela ukinitve LIBOR zelo velike gospodarske posledice, saj v znatnem številu pogodb ni rezervne določbe za primer ukinitve sklicevanja na LIBOR do konca leta 2021.

1.4 Bistveno je torej prednostno sprejeti nadomestilo za sklicevanje na LIBOR. EESO hkrati pozdravlja predlog Evropske komisije, da se v ta proces vključijo nacionalni organi, in sicer s sprejetjem uredbe EU, s katero bo odpravljeno tveganje neskladij med zakonodajami, ki jih je zaznati pri prenosu direktiv.

1.5 EESO je zadovoljen, da bo s predlaganimi spremembami uredbe o referenčnih vrednostih uvedeno zakonsko pooblastilo, v skladu s katerim Evropska komisija določi nadomestno stopnjo, kadar se referenčna vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, preneha objavljati.

(<sup>1</sup>) Reforma Evropskega sistema finančnega nadzora (ESFS) (UL C 227, 28.6.2018, str. 63), Trajnostno financiranje: taksonomija in referenčne vrednosti (UL C 62, 15.2.2019, str. 103) in Evropski sistem finančnega nadzora (ESFS) – spremenjeni predlog za boj proti pranju denarja (UL C 110, 22.3.2019, str. 58).

(<sup>2</sup>) Obrestna mera LIBOR (London Interbank Offered Rate – londonska medbančna obrestna mera) je mednarodno priznana glavna referenčna obrestna mera, ki se uporablja za izračun stroškov medbančnega posojanja.

1.6 Pozdravlja tudi dejstvo, da bo zakonsko predpisana nadomestna stopnja po zakonu nadomestila vsa sklicevanja na „referenčno vrednost, ki bo prenehala“ v vseh pogodbah, ki jih sklene v EU nadzorovani subjekt.

1.7 V zvezi s pogodbami, ki ne vključujejo v EU nadzorovanega subjekta, EESO meni, da je prav, da se države članice spodbuja, naj sprejmejo nacionalne zakonsko predpisane nadomestne stopnje.

1.8 EESO se strinja tudi s tem, da morajo za spremljanje primernosti tega novega izvzetja pristojni organi in nadzorovani subjekti redno poročati Komisiji o uporabi izvzetih referenčnih vrednosti v podjetjih EU in o spremembah v bilancah stanja nadzorovanih subjektov z vidika izpostavljenosti nihanju valut tretjih držav.

1.9 Ta odločitev je v skladu s priporočili Odbora za finančno stabilnost<sup>(?)</sup>, vendar se EESO zdi vprašljivo dejstvo, da je z vidika svetovne dejavnosti Evropska unija kot kaže edina jurisdikcija, ki skuša urejati mehanizem delovanja referenčnih vrednosti promptnih deviznih tečajev.

1.10 EESO seveda priporoča spremljanje izvajanja te uredbe in njene uporabe na finančnih trgih. Po mnenju EESO je bistveno, da predvidena pravila zagotavljajo oprijemljiv in neposreden prispevek k doseganju ciljev ter koristijo vsem zainteresiranim stranem v vseh državah članicah.

## 2. Ozadje

2.1 Delovni program Komisije za leto 2020 predvideva pregled uredbe o finančnih referenčnih vrednostih, 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.

2.2 Uredba o referenčnih vrednostih uvaja zahtevo po pridobitvi dovoljenja za upravljavce finančnih referenčnih vrednosti in zahteve za osebe, ki prispevajo vhodne podatke za izračun referenčne vrednosti, ureja pa tudi uporabo teh finančnih referenčnih vrednosti. Pravila uredbe o referenčnih vrednostih zahtevajo, da v EU nadzorovani subjekti (kot so banke, investicijska podjetja, zavarovalnice, kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje – KNPVP) 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.

2.3 Uredba o referenčnih vrednostih se uporablja od januarja 2018. 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 Uniji, dokler prehodna ureditev ne preneha veljati konec decembra 2021.

2.4 Prvič, predlagane spremembe iz predloga, ki je predmet tega mnenja EESO, uvajajo zakonsko pooblastilo, v skladu s katerim Evropska komisija določi nadomestno stopnjo, kadar se referenčna vrednost, katere prenehanje bi povzročilo znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji, preneha objavljati.

2.5 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.

2.6 Tretjič, za pogodbe, ki ne vključujejo v EU nadzorovanega subjekta, se države članice spodbuja, naj sprejmejo nacionalne zakonsko predpisane nadomestne stopnje.

---

(?) Mednarodno gospodarsko združenje, ustanovljeno na srečanju skupine G-20. aprila 2009 v Londonu. Združuje 26 nacionalnih finančnih organov (centralne banke, ministrstva za finance itd.) ter več mednarodnih organizacij in skupin, ki razvijajo standarde na področju finančne stabilnosti.

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

### 3. Ugotovitve

3.1 EESO v skladu s priporočili iz svojih predhodnih mnenj <sup>(4)</sup> in zlasti ob seznanitvi z ukinitvijo LIBOR pozdravlja predloge Komisije **v zvezi z izvzetjem nekaterih referenčnih deviznih tečajev iz tretjih držav in določitvijo nadomestnih referenčnih vrednosti za nekatere referenčne vrednosti, ki bodo prenehale**. Namen teh predlogov je ohraniti kontinuiteto načinov delovanja finančnih subjektov v uniji kapitalskih trgov.

3.2 Ti predlogi niso le neposreden odziv na posledice izstopa Združenega kraljestva iz Evropske unije, temveč predvidevajo tudi vključitev položaja referenčnih vrednosti držav, katerih valute niso prosto zamenljive, s čimer prispevajo tudi k doseganju širših ciljev.

3.3 Dejansko omogočajo upoštevanje uporabe referenčnih deviznih tečajev za kritje nestanovitnosti valut tretjih držav ter izplačila pogodb o izvedenih finančnih instrumentih v valuti, ki ni valuta z omejeno zamenljivostjo, zlasti kadar valuta tretje države ni prosto zamenljiva.

3.4 Ta reforma je bistvena za spremljanje radikalnih sprememb, ki jih zaradi brexita doživlja unija kapitalskih trgov v povezavi z bančno unijo, in za zagotovitev delovanja ekonomske in monetarne unije (EMU), pripomore pa tudi k utrjevanju položaja EU in držav članic v spreminjajočem se globalnem okolju.

3.5 V skladu s priporočili Odbora za finančno stabilnost je reforma ključnih referenčnih vrednosti, kot so medbančne obrestne mere IBOR <sup>(5)</sup>, ena glavnih prednostnih nalog akcijskega načrta Komisije za unijo kapitalskih trgov.

3.6 Za doseg cilja dobro delujoče unije kapitalskih trgov morajo biti ti trgi varni, stabilni in odporni na pretrese. Zato bo imela ukinitvev LIBOR, čeprav odraža postopno izgubo reprezentativnosti dejanskega tržnega ali gospodarskega stanja, ki naj bi ga meril, zelo velike gospodarske posledice, saj v znatnem številu pogodb ni rezervne določbe za primer ukinitve sklicevanja na LIBOR do konca leta 2021.

3.7 Bistveno je torej prednostno sprejeti nadomestilo za sklicevanje na LIBOR. EESO hkrati pozdravlja predlog Evropske komisije, da se v ta proces vključijo nacionalni organi, in sicer s sprejetjem uredbe EU, s katero bo odpravljeno tveganje neskladij med zakonodajami, ki jih je zaznati pri prenosu direktiv.

3.8 Po mnenju podjetij in skupnosti, s katerimi se je Evropska komisija predhodno posvetovala, sprejetje referenčnih vrednosti prispeva k zagotavljanju čezmejnih transakcij na trgu in utrjevanju enakih konkurenčnih pogojev, zlasti za države z deviznim tečajem, ki je še vedno preveč reguliran.

3.9 Ta sprememba zakonodaje je potrebna, da bi se soočili z zelo velikim sistemskim tveganjem. Pogodbe, ki jih bo prizadelo prenehanje splošno uporabljane referenčne obrestne mere, vključujejo:

- (a) izdaje dolžniških instrumentov s strani nadzorovanih subjektov;
- (b) dolg v bilancah stanja nadzorovanih subjektov;
- (c) posojila;
- (d) depozite in
- (e) pogodbe o izvedenih finančnih instrumentih.

Velik del finančnih pogodb, ki se sklicujejo na splošno uporabljane referenčne obrestne mere, vključuje nadzorovane subjekte, ki spadajo v področje uporabe uredbe o referenčnih vrednostih.

<sup>(4)</sup> Reforma Evropskega sistema finančnega nadzora (ESFS) (UL C 227, 28.6.2018, str. 63) Trajnostno financiranje: taksonomija in referenčne vrednosti (UL C 62, 15.2.2019, str. 103) in Evropski sistem finančnega nadzora (ESFS) – spremenjeni predlog za boj proti pranju denarja (UL C 110, 22.3.2019, str. 58).

<sup>(5)</sup> Medbančne obrestne mere (Interbank offer rates – IBOR) so sistemsko pomembne referenčne obrestne mere, na katerih temeljijo številne pogodbe v finančnem sektorju.

3.10 Pravna negotovost in morebitne negativne gospodarske posledice zaradi težav pri zmožnosti uveljavljanja sedanjih pogodbenih obveznosti bodo pomenile tveganje za finančno stabilnost v Uniji:

- Potrošnikom, malim, srednjim in velikim podjetjem ter vlagateljem bo moč zagotoviti večjo zaščito, saj ta predlog uvaja različna orodja, da 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.
- V zvezi s tem EESO meni, da bi bilo treba v predlogu Komisije preučiti tudi naslednje točke:
  - (i) uvodne izjave in obrazložitveni memorandum se nanašajo na celo vrsto pogodb, ki uporabljajo finančne referenčne vrednosti, vključno s kreditnimi pogodbami (ali podobnimi posojilnimi mehanizmi), ki se sklepajo s pravnimi osebami in drugimi (in ne le s potrošniki); v zvezi s tem opozarjamo na oddelek Področje uporabe zakonsko predpisane nadomestne stopnje;
  - (ii) besedilo predloga Komisije, ki uvaja zakonsko predpisano nadomestitev, tj. člen 23a(2), uporablja pojem „finančne pogodbe“, ki je opredeljen v uredbi o referenčnih vrednostih (člen 3(1)(18)), a se glede na sklicevanje na direktivi 2014/17/EU in 2008/48/ES nanaša samo na kreditne pogodbe, sklenjene s fizičnimi osebami (potrošniki);
  - (iii) EESO meni, da bi bilo za zagotovitev skladnosti med namenom, izraženim v obrazložitvenem memorandumu, in besedilom predloga smiselno analizirati opredelitev pojma „finančna pogodba“ in sklicevanje nanj, da ne bodo zajete le kreditne pogodbe, sklenjene s potrošniki, temveč bo zagotovljena tudi učinkovitost mehanizma zakonsko predpisane nadomestitve tudi v primeru pogodb, sklenjenih z drugimi udeleženci na trgu.
- EESO meni, da bi bilo treba pooblastila za nadomestitev razširiti na vse pogodbe, za katere se uporablja pravo katere od držav članic EU, pa tudi na pogodbe, sklenjene med subjekti s sedežem v EU, za katere se ne uporablja pravo EU, ampak pravo tretje države, ki ne zagotavlja zakonsko določene nadomestitve referenčne vrednosti, ki preneha.
- Predlagane ukrepe je treba obravnavati kot prispevek k „evropskemu gospodarstvu za ljudi“ (delovni program Komisije za leto 2020). Ta pobuda je koristna za posojila bank prebivalstvu, ki temeljijo na merah IBOR, kar je pomemben element gospodarstva, ki služi potrebam prebivalstva.

3.11 Glede na to, da uvodna izjava 10 predloga uredbe navaja, da je treba upoštevati predloge delovnih skupin in da je vsaj v primeru prehoda z obrestne mere Eonia (*Euro Overnight Index Average*) na obrestno mero €STR (*Euro short-term rate*) delovna skupina, ki je to obravnavala, predlagala prehod na €STR + obrestni razmik, EESO meni, da bi bilo smiselno potrditi, da bi bilo treba „nadomestno referenčno vrednost“ razumeti kot novo referenčno vrednost + obrestni razmik.

3.12 EESO meni, da bi bilo smiselno pojasniti izraz „znatne motnje v delovanju finančnih trgov v Uniji“. V zvezi s tem je mogoče na podlagi uvodne izjave 4 sklepati, da prenehanje LIBOR sodi v to kategorijo. Če pa pogledamo v prihodnost in upoštevamo možnost, da v nekem trenutku morda preneha EURIBOR, se zdi primerno ta pojem opredeliti.

3.13 EESO meni, da bi bilo smiselno navesti tudi, v katerih primerih bo Evropska komisija uveljavljala to pravico, na primer kako hitro po izpolnitvi dogovorjenih pogojev bo določena nadomestna referenčna vrednost.

3.14 Smiselno bi bilo pojasniti tudi stopnjo ekstrateritorialnosti pri uporabi tega ukrepa, oziroma navesti, da je mogoče ta ukrep uporabljati neodvisno od prava, ki se uporablja za pogodbo, kadar ima eden od nadzorovanih subjektov sedež v državi članici EU. Tu gre zlasti za pogodbe, sklenjene na podlagi angleškega prava, ki bo od 1. januarja 2021 pravo tretje države, ki je zunaj Evropske unije.

3.15 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 zajemajo nadzorovane subjekte s področja uporabe uredbe o referenčnih vrednostih.

3.16 Ta odločitev je v skladu s priporočili Odbora za finančno stabilnost, vendar se EESO zdi vprašljivo dejstvo, da je z vidika svetovne dejavnosti Evropska unija kot kaže edina jurisdikcija, ki skuša urejati mehanizem delovanja referenčnih vrednosti promptnih deviznih tečajev.

3.17 EESO seveda priporoča spremljanje izvajanja te uredbe in njene uporabe na finančnih trgih. Po mnenju EESO je bistveno, da predvidena pravila prinašajo oprijemljiv in neposreden prispevek k doseganju ciljev ter koristijo vsem zainteresiranim stranem v vseh državah članicah.

V Bruslju, 29. oktobra 2020

*Predsednica*  
*Evropskega ekonomsko-socialnega odbora*  
Christa SCHWENG

---