



V Bruseli 24. 7. 2020  
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Návrh

**NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,**

**ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2016/1011, pokiaľ ide o výnimku pre určité devízové referenčné hodnoty tretích krajín a o určenie náhradných referenčných hodnôt pre určité referenčné hodnoty, ktorých poskytovanie sa ukončuje**

(Text s významom pre EHP)

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

## DÔVODOVÁ SPRÁVA

### 1. KONTEXT NÁVRHU

#### 1.1. Dôvody a ciele návrhu

V oddiele „Hospodárstvo, ktoré pracuje v prospech ľudí“ v pracovnom programe Komisie na rok 2020 sa stanovuje preskúmanie jej nariadenia o finančných referenčných hodnotách („nariadenie o referenčných hodnotách“). Finančné referenčné hodnoty sú indexy, na základe ktorých sa určuje splatná suma v rámci finančného nástroja alebo finančnej zmluvy alebo hodnota finančného nástroja. V záujme posilnenia dôvery účastníkov kapitálových trhov v indexy používané ako referenčné hodnoty v Únii sa v nariadení o referenčných hodnotách stanovujú normy v oblasti správy a riadenia a kvality údajov pre referenčné hodnoty, na ktoré sa odkazuje vo finančných zmluvách. Prispieva to k úsiliu Komisie o podporu únie kapitálových trhov.

Nariadením o referenčných hodnotách sa zavádza požiadavka na povolenie pre správcov finančných referenčných hodnôt, ako aj požiadavky na prispievateľov vstupných údajov používaných na výpočet finančnej referenčnej hodnoty. Nariadenie o referenčných hodnotách takisto upravuje používanie finančných referenčných hodnôt<sup>1</sup>. V pravidlách stanovených v nariadení sa najmä vyžaduje, aby subjekty pod dohľadom EÚ (ako sú banky, investičné spoločnosti, poisťovne, PKIPCP<sup>2</sup>) používali len indexy, ktorých správca je držiteľom povolenia. Referenčné hodnoty spravované v tretích krajinách sa môžu použiť v EÚ len na základe postupu rovnocennosti, uznania alebo schválenia.

Nariadenie o referenčných hodnotách sa uplatňuje od januára 2018<sup>3</sup>. Účastníci trhu z EÚ však môžu naďalej používať referenčné hodnoty spravované v krajine mimo Únie bez ohľadu na to, či bolo vydané rozhodnutie o rovnocennosti a či bol index uznaný alebo schválený na použitie v Únii<sup>4</sup>, a to až do skončenia platnosti prechodného režimu na konci decembra 2021.

##### *1.1.1. Riadne ukončenie poskytovania finančných referenčných hodnôt*

Vzhľadom na obavy súvisiace s tým, či sadzba LIBOR dostatočne reprezentuje základný trh alebo ekonomickú realitu, ktoré odzrkadľujú medzibankové prijímanie úverov, oznámil príslušný vnútroštátny orgán pre sadzbu LIBOR (*Financial Conduct Authority* – dozorný úrad pre finančné správanie v Spojenom kráľovstve alebo „FCA“) pravdepodobné ukončenie poskytovania sadzby LIBOR po konci roku 2021. FCA vo všetkých svojich verejných vyhláseniach jasne uviedol, že ak referenčná hodnota už nie je reprezentatívna a jej reprezentatívnosť sa neobnoví, subjekty pod dohľadom musia prestať používať túto referenčnú hodnotu. Spoliehanie sa na veľmi malé množstvo panelových bánk, v dôsledku ktorého sadzba LIBOR už nereprezentuje základný trh alebo ekonomickú realitu, ktoré má merať, znamená, že jej hodnota by sa mohla výrazne odchýliť od tejto ekonomickej reality a stať sa kolísavejšou.

Ako sa uvádza v posúdení vplyvu, ktoré vypracovala Komisia, mnohé finančné nástroje a zmluvy odkazujúce na sadzbu LIBOR sa nestanú splatnými do dátumu očakávaného ukončenia jej poskytovania po konci roku 2021. Mnohé z týchto zmlúv zahŕňajú dlhopisy emitované subjektmi pod dohľadom, dlhové nástroje vedené v súvahe subjektov pod dohľadom, úverové portfólio subjektov pod dohľadom a zmluvy o derivátoch, ktoré tieto subjekty uzatvorili s cieľom zabezpečiť svoje pozície. Ako už bolo uvedené, subjekty pod dohľadom patriace do rozsahu pôsobnosti nariadenia EÚ o referenčných hodnotách môžu používať len indexy, ktoré sú povolené na základe svojho súladu s ustanoveniami uvedeného nariadenia.

Zánik sadzby LIBOR bude mať významné hospodárske dôsledky, ktoré subjekty pod dohľadom EÚ nemohli predpokladať pri uzatváraní týchto zmlúv s často dlhšou splatnosťou. Mnohé z týchto zmlúv, najmä tie, ktoré boli uzavreté pred prijatím nariadenia o referenčných hodnotách v roku 2016, často neobsahujú žiadne záložné ustanovenia, ktoré by upravovali trvalé ukončenie poskytovania sadzby LIBOR. Zmena podmienok tisícov zmlúv, ktoré v súčasnosti obsahujú odkazy na sadzbu LIBOR, nebude vždy možná v krátkom období zostávajúcom do konca roku 2021, kedy sa očakáva ukončenie poskytovania sadzby LIBOR.

V mnohých v súčasnosti existujúcich zmluvách o dlhoch, úveroch a vkladoch, ako aj v mnohých zmluvách o derivátoch by v prípade trvalého ukončenia poskytovania referenčnej hodnoty úrokových sadzieb, ako je napríklad sadzba LIBOR, chýbala záložná zmluvná sadzba, ktorá by stranám umožnila naďalej plniť svoje zmluvné záväzky.

Pokiaľ sa nenaplánovali žiadne nápravné opatrenia, ukončenie poskytovania všeobecne používanej referenčnej hodnoty úrokových sadzieb bude mať negatívne dôsledky pre subjekty pod dohľadom EÚ a ich zmluvné protistrany, od ktorých si tieto subjekty požičiavajú alebo ktorým požičiavajú finančné prostriedky. Všetky protistrany zmlúv, ktoré odkazujú na takúto referenčnú hodnotu a ktoré sú k dátumu ukončenia jej poskytovania stále platné, budú čeliť právnej neistote, pokiaľ ide o platnosť a presadzovanie ich zmluvných záväzkov. Škála zmlúv, ktoré budú ovplyvnené ukončením poskytovania všeobecne používanej referenčnej hodnoty úrokových sadzieb, zahŕňa: 1. dlhopisy emitované subjektmi pod dohľadom; 2. dlh vedený v súvahe subjektov pod dohľadom; 3. úvery; 4. vklady a 5. zmluvy o derivátoch. Veľká časť finančných zmlúv, ktoré odkazujú na všeobecne používané referenčné hodnoty úrokových sadzieb, zahŕňa subjekty pod dohľadom patriace do rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách. Právna neistota a potenciálny nepriaznivý hospodársky dosah, ktorý môže vyplývať z ťažkostí s presadzovaním zmluvných záväzkov, budú predstavovať riziko pre finančnú stabilitu v Únii.

Aby sa zmiernilo riziko marenia zmlúv a z toho vyplývajúce riziko pre finančnú stabilitu, centrálné banky rôznych menových oblastí zriadili pracovné skupiny s cieľom odporučiť záložnú sadzbu uplatniteľnú na zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré odkazujú na referenčnú hodnotu úrokových sadzieb, ktorej poskytovanie sa ukončuje, a ktoré by sa nemohli opätovne prerokovať do dátumu trvalého ukončenia jej poskytovania. Napríklad Výbor pre alternatívne referenčné sadzby (ARRC) v Spojených štátoch odporučil model záložných sadzieb, ktorý zahŕňa výpočet náhradnej sadzby na základe bezrizikovej jednodňovej sadzby (SOFR) a úpravu rozpätia, aby mala náhradná sadzba čo najpodobnejšie hospodárske vlastnosti ako referenčná hodnota, ktorej poskytovanie sa ukončuje. Cieľom týchto náhradných sadzieb by preto bolo v maximálnej možnej miere napodobniť to, čo mali zmluvné strany v úmysle dosiahnuť odkazmi na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje.

Všetky odporúčania týkajúce sa náhradnej sadzby pre zmluvy uzatvorené v minulosti sa opierajú o zámerne zvolený prístup, na základe ktorého sa v žiadnej z nových zmlúv (vymedzených ako zmluvy uzatvorené po ukončení poskytovania referenčnej hodnoty) nemôže odkazovať na náhradnú sadzbu. Náhradná sadzba je totiž s najväčšou pravdepodobnosťou syntetickou verziou referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje, a má uľahčiť prechod na novú sadzbu. Napríklad náhradná sadzba za LIBOR v USD sa s najväčšou pravdepodobnosťou vypočíta na základe bezrizikovej jednodňovej sadzby pôžičiek (SOFR) a úpravy rozpätia s cieľom zohľadniť historické rozpätie medzi bezrizikovou jednodňovou sadzbou a nahradenou sadzbou LIBOR. Hoci by syntetická verzia referenčnej hodnoty mala byť dostatočne stabilná na to, aby sprevádzala postupné znižovanie objemu starých portfólií, nie je to trvalé riešenie, ktoré odzrkadľuje výhľadové finančné náklady subjektu pod dohľadom.

Aj keď budú k dispozícii náhradné sadzby, bude ťažké zmeniť všetky existujúce zmluvy uzatvorené v minulosti vzhľadom na počet odkazov na sadzbu LIBOR a krátke obdobie pred očakávaným ukončením poskytovania sadzby LIBOR.

Reforma nariadenia o referenčných hodnotách je preto správnym nástrojom na stanovenie zákonnej náhradnej sadzby, ktorou sa zmierňujú nepriaznivé dôsledky pre právnu istotu a finančnú stabilitu, ku ktorým by mohlo dôjsť v prípade, že by sa sadzba LIBOR alebo akákoľvek iná referenčná hodnota, ktorej ukončené poskytovanie by viedlo k výraznému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii, prestala poskytovať bez toho, aby takáto náhradná sadzba bola dostupná a integrovaná do zmlúv uzatvorených v minulosti, ktoré sa vzťahujú na subjekt pod dohľadom patriaci do rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách.

### *1.1.2. Spotové výmenné kurzy*

Hoci spotové výmenné kurzy zohrávajú kľúčovú úlohu z hľadiska medzinárodného hospodárstva, v prípade viacerých mien sú dostupné kurzy zväčša neregulované a často odrážajú menové politiky centrálnej banky. V niektorých krajinách centrálna banka zaviedla kontroly s cieľom obmedziť uverejňovanie spotových výmenných kurzov mimo svojej jurisdikcie. Okrem predchádzania uverejňovaniu výmenných kurzov mimo danej krajiny majú niektoré krajiny zavedené kontroly kapitálu, ktoré obmedzujú konvertibilitu ich mien.

Keďže ich meny nie sú voľne konvertibilné, dostupnosť nástrojov na menový hedžing v danej krajine, ako sú menové forwardy, swapy alebo opcie, je obmedzená. Dopyt po hedžingových nástrojoch proti volatilitě meny v týchto krajinách presahuje slabú likviditu, ktorú ponúka trh danej krajiny. V dôsledku toho európske finančné inštitúcie vytvorili trhy s derivátmi mimo danej krajiny, na ktorých sa z dôvodu existujúcich obmedzení konvertibility uskutočňuje vyrovnanie v základnej mene zabezpečovacieho subjektu, hoci sa vychádza z výmenného kurzu uverejneného v čase skončenia platnosti hedžingovej zmluvy. Preto sa hedžing proti pohybu mien, na ktoré sa vzťahujú takéto obmedzenia konvertibility, vykonáva prostredníctvom zmlúv o derivátoch mimo danej krajiny. Patria sem finančné nástroje, ako sú napríklad menové forwardy a swapy bez fyzickej dodávky.

Ak tieto forwardy a swapy ponúka subjekt pod dohľadom EÚ (sprostredkovateľská banka)<sup>1</sup> a ak sa s nimi obchoduje na obchodnom mieste EÚ alebo prostredníctvom systematického internalizátora EÚ, spotový výmenný kurz, ktorý sa používa na určenie vyplácania v rámci forwardovej alebo swapovej dohody, predstavuje „použitie“ spotového výmenného kurzu, ktorým sa zabezpečuje zahrnutie forwardov a swapov ponúkaných subjektom pod dohľadom do rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách.

Na konci súčasného prechodného obdobia stanoveného v článku 51 nariadenia o referenčných hodnotách už nebude povolený odkaz na spotové výmenné kurzy v menových forwardoch alebo swapoch obchodovaných v rámci EÚ. To znamená, že na začiatku roka 2022 hrozí subjektom pod dohľadom EÚ riziko straty prístupu k mnohým sadzbám v oblasti verejnej politiky, ktoré sú spravované mimo EÚ, vrátane spotových výmenných kurzov, na ktoré odkazujú v zmluvách o derivátoch, ktoré ponúkajú obchodným protistranám, aby im pomohli zvládnuť ich každodenný hedžing menového rizika.

<sup>1</sup> Subjekt pod dohľadom podľa vymedzenia uvedeného v článku 3 ods. 1 bode 17 písm. b) nariadenia o referenčných hodnotách. Vychádza sa pritom z toho, že referenčnú hodnotu používa len sprostredkovateľská banka ponúkajúca derivátový nástroj, a nie konečný firemný klient, ktorý sa snaží zabezpečiť svoju devízovú expozíciu.

Naliehavosť tejto otázky vyplýva zo skutočnosti, že okrem EÚ nereguluje spotové výmenné kurzy takmer žiadna iná jurisdikcia. Spotové výmenné kurzy by teda vzhľadom na chýbajúcu reguláciu nemohli byť predmetom posudzovania rovnocennosti podľa nariadenia o referenčných hodnotách. Rovnako nemôžu byť uznané ani schválené na použitie v Únii podľa nariadenia o referenčných hodnotách, pretože oba tieto mechanizmy si vyžadujú určitú formu regulácie a dohľadu. Na záver možno uviesť, že spotové výmenné kurzy nie sú vhodnými kandidátmi na rozhodnutie o rovnocennosti, schválenie alebo uznanie do konca prechodného obdobia.

Tento návrh preto obsahuje ciele úpravy rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách, ktorých účelom je zabezpečiť, aby si európske spoločnosti zachovali prístup k hedžingovým nástrojom proti volatilitě mien, ktoré nie sú voľne konvertibilné na ich základnú menu, čím sa zabezpečí plynulé pokračovanie ich obchodných činností v zahraničí po uplynutí prechodného obdobia na konci roka 2021.

## **1.2. Súlad s existujúcimi ustanoveniami v tejto oblasti politiky**

Politika Európskej únie v oblasti finančných služieb podporuje právnu istotu a finančnú stabilitu. Tento cieľ politiky sa vzťahuje aj na zmluvy, ktoré sú nevyhnutné na financovanie jej bankového sektora. V rámci akčného plánu pre úniu kapitálových trhov sa Únia usiluje vytvoriť právny rámec, ktorý zabezpečuje stabilitu v oblasti podnikových úverov, emisií dlhopisov v rámci jej bankového sektora či sekuritizácií.

So zreteľom na predpokladané ukončenie poskytovania sadzby LIBOR po konci roka 2021 budú subjekty pod dohľadom v Európskej únii čeliť právnej neistote v súvislosti so státisícmi finančných zmlúv. S cieľom predísť negatívnym dôsledkom pre úverovú kapacitu európskeho bankového sektora je potrebné včasné objasnenie dostupnosti zákonnej náhradnej sadzby, ktorú budú subjekty pod dohľadom používať vo všetkých zmluvách odkazujúcich na sadzbu LIBOR, ktoré sú splatné v období po konci roka 2021. Plánované zmeny nariadenia o referenčných hodnotách sú teda dôsledkom únie kapitálových trhov, ako aj novších iniciatív zameraných na podporu obnovy v nadväznosti na hospodárske dôsledky pandémie ochorenia COVID-19.

## **1.3. Súlad s ostatnými politikami Únie**

V súlade s odporúčaniami Rady pre finančnú stabilitu je reforma kritických referenčných hodnôt, ako sú sadzby IBOR, najvyššou prioritou akčného plánu Komisie pre úniu kapitálových trhov. Príprava na riadne postupné ukončenie poskytovania významnej referenčnej hodnoty prispieva k jednému zo základných cieľov stanovených v preskúmaní únie kapitálových trhov v polovici trvania, ktorým je posilnené poskytovanie bankových úverov a stabilné financovanie podnikového sektora prostredníctvom kapitálových trhov.

Sadzby medzibankových úverov sú dôležité indexy používané na výpočet splatných úrokov pre podnikové úvery, ale aj pri vydávaní krátkodobých a strednodobých dlhopisov či v súvislosti s hedžingom dlhových pozícií. Dostupnosť medzibankových sadziieb a súvisiaca právna istota preto ovplyvňujú schopnosť bánk poskytovať úvery reálnej ekonomike a plniť svoje základné funkcie.

Týmto návrhom sa zavádzajú rôzne nástroje, aby sa zabezpečilo, že postupné ukončenie poskytovania všeobecne používanej medzibankovej sadzby nebude mať neprimeraný vplyv na schopnosť bankového sektora poskytovať finančné prostriedky spoločnostiam EÚ, a teda neohrozí kľúčový cieľ únie kapitálových trhov. Navrhované opatrenia sa napokon považujú

za prejav podpory „hospodárstva EÚ, ktoré pracuje v prospech ľudí“, čo je jedným z hlavných cieľov stanovených v pracovnom programe Komisie na rok 2020. Poskytovanie bankových úverov retailovým klientom je dôležitým prvkom hospodárstva, ktoré slúži potrebám ľudí. Pri retailových úveroch sa odkazuje na sadzby IBOR, ktorých pohyb určuje sumy splácania úverov, čo je pre mnohých občanov kľúčovým kritériom pri riadení osobných financií. Poskytnutím nástrojov na zabezpečenie právne podloženého prechodu od sadziab IBOR táto iniciatíva zvyhodňuje retailových klientov, ktorí sú držiteľmi pôžičiek odkazujúcich na tieto sadzby.

## **2. PRÁVNY ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA**

### **2.1. Právny základ**

Právnym základom pre prijatie nariadenia o referenčných hodnotách je článok 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ZFEÚ). Rovnaký právny základ by sa mal vzťahovať aj na prijatie zmien zameraných na zvýšenie účinnosti tohto nariadenia poskytnutím právomocí v záujme zabezpečenia kontinuity zmlúv v kontexte ukončenia poskytovania referenčnej hodnoty so systémovým významom v rámci Únie a zúžením rozsahu určitých referenčných hodnôt.

Článkom 114 ZFEÚ sa Európskemu parlamentu a Rade udeľuje právomoc prijímať opatrenia na aproximáciu ustanovení zákonov, iných právnych predpisov a správnych opatrení členských štátov, ktoré smerujú k vytváraniu a fungovaniu vnútorného trhu. Článok 114 ZFEÚ umožňuje EÚ prijímať nielen opatrenia na odstránenie súčasných prekážok výkonu základných slobôd, ale aj opatrenia na zabránenie vzniku takýchto prekážok, ak sú dostatočne konkrétne predvídateľné, vrátane prekážok, ktoré hospodárskym subjektom vrátane investorov sťažujú plné využívanie výhod vnútorného trhu. Z článku 114 ZFEÚ vyplýva, že EÚ má právo konať s cieľom 1. riešiť otázky kontinuity zmlúv, ktoré vznikajú v súvislosti s veľmi pravdepodobným ukončením poskytovania referenčnej hodnoty so systémovým významom v rámci Únie v blízkej budúcnosti, ako aj 2. zabezpečiť nepretržitú dostupnosť spotových výmenných kurzov na použitie v hedžingových nástrojoch vydaných v Európskej únii po skončení prechodného obdobia stanoveného v nariadení o referenčných hodnotách (december 2021).

Konkrétnejšie, nestanovenie mechanizmov na organizáciu riadneho ukončenia poskytovania referenčnej hodnoty so systémovým významom v rámci Únie v nariadení o referenčných hodnotách by pravdepodobne malo za následok heterogénne implementačné alebo legislatívne riešenia členských štátov. Spôsobilo by to zmätok medzi používateľmi referenčných hodnôt a konečnými investormi, čo by viedlo k narušeniu vnútorného trhu a zabránilo by im v plnej miere využívať výhody jednotného trhu. Preto sa použitie článku 114 ZFEÚ javí ako najvhodnejší právny základ na komplexné a jednotné riešenie týchto problémov a zabránenie fragmentácii.

Pokiaľ ide o nepretržitý prístup používateľov z EÚ k spotovým výmenným kurzom tretích krajín, cieľom tohto opatrenia je zabrániť poškodeniu konkurencieschopnosti niektorých zainteresovaných strán EÚ a účinnosti finančného systému pre hospodárstvo Únie, jej občanov a podniky, ku ktorému by došlo, ak by tieto kurzy naďalej podliehali nariadeniu o referenčných hodnotách. Cieľom tohto opatrenia je tiež vyhnúť sa prekážkam na jednotnom trhu, ktoré by mohlo spôsobiť narušenie cezhraničných výmen z dôvodu nemožnosti naďalej odkazovať na spotové výmenné kurzy tretích krajín. Článok 114 ZFEÚ je preto vhodným právnym základom na dosiahnutie tohto cieľa koordinovanej deregulácie.

Preto by zriadenie mechanizmu EÚ umožňujúceho riešenie zmlúv uzatvorených v minulosti a režimu výnimiek v záujme pokračovania v odkazovaní na spotové výmenné kurzy patrilo do právomoci EÚ podľa článku 114 ZFEÚ.

## **2.2. Subsidiarita (v prípade inej ako výlučnej právomoci)**

Podľa zásady subsidiarity (článok 5 ods. 3 ZEÚ) by sa opatrenia na úrovni EÚ mali prijať len vtedy, keď zamýšľané ciele nemôžu uspokojivo dosiahnuť samotné členské štáty, a preto ich možno z dôvodu rozsahu alebo účinkov navrhovaného opatrenia lepšie dosiahnuť na úrovni EÚ. Hoci sú niektoré referenčné hodnoty vnútroštátne, odvetvie referenčných hodnôt ako celok je medzinárodné, pokiaľ ide o ich vytváranie aj používanie. Otázky týkajúce sa referenčných hodnôt so systémovým významom v rámci Únie, ako aj používania referenčných hodnôt krajín, ktoré nie sú členmi EÚ, majú z princípu európsky rozmer.

Problémy, ktoré má tento legislatívny návrh riešiť, by sa nemohli vyriešiť prostredníctvom individuálnych opatrení členských štátov. Pokiaľ ide o otázku riadneho zrušenia referenčných hodnôt, ktorých ukončené poskytovanie by malo za následok výrazné narušenie fungovania finančných trhov v Únii, členské štáty by mohli zaviesť právne predpisy, v ktorých sa uvedie vnútroštátna náhradná sadzba pre zmluvy odkazujúce na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje. Individuálne opatrenia členských štátov však pravdepodobne vyriešia zistené problémy len čiastočne (najmä preto, že niektoré členské štáty môžu prijímať právne predpisy, zatiaľ čo iné by ich neprijímali). Okrem toho by rôzne prístupy k náhradným sadzbám pre zmluvy uzatvorené v minulosti v jednotlivých členských štátoch viedli k fragmentácii jednotného trhu. Preto treba prijať opatrenia na úrovni EÚ, pokiaľ ide o harmonizovaný režim riadneho prechodu pre referenčné hodnoty so systémovým významom, ktorý sa dá uplatniť na zmluvy uzatvorené v minulosti v celej Únii, aby sa zabezpečila súdržnosť a ďalej zlepšilo fungovanie jednotného trhu. Konkrétnejšie, opatrenia na vnútroštátnej úrovni týkajúce sa referenčných hodnôt, ktorých ukončené poskytovanie by malo za následok výrazné narušenie fungovania finančných trhov v Únii, môžu viesť k mozaike rozdielnych pravidiel, mohli by vytvoriť nerovnaké podmienky v rámci vnútorného trhu a viesť k nejednotnému a nekoordinovanému prístupu. Mozaika vnútroštátnych pravidiel by bránila tomu, aby sa referenčné hodnoty, ktorých poskytovanie sa ukončuje a ktoré sa používajú pri mnohých cezhraničných dlhových a úverových transakciách alebo transakciách s derivátmi, mohli uplatňovať všade rovnakým spôsobom, v dôsledku čoho by bolo zložitejšie riadiť takéto transakcie.

Rovnako je potrebné aj opatrenie na úrovni EÚ na zabezpečenie nepretržitého využívania spotových výmenných kurzov, keďže sa na ne už vzťahuje nariadenie prijaté na európskej úrovni (nariadenie o referenčných hodnotách), pričom opatrenia na vnútroštátnej úrovni by na dosiahnutie stanoveného cieľa nepostačovali.

## **2.3. Proporcionalita**

Navrhované zmeny nariadenia o referenčných hodnotách sú primerané, ako sa vyžaduje v článku 5 ods. 4 ZEÚ. Návrhom sa uplatňuje prístup založený na proporcionality, ktorým sa zabezpečí, že subjektom pod dohľadom, ktoré používajú systémové referenčné hodnoty a na ktoré sa už vzťahujú požiadavky podľa nariadenia o referenčných hodnotách, sa uložia nové povinnosti len v obmedzenom rozsahu.

Okrem toho je cieľom postupu sprevádzajúceho zrušenie referenčných hodnôt so systémovým významom v rámci Únie zabezpečiť viditeľnosť a právnu istotu pre používateľov týchto referenčných hodnôt, ktorí nemusia byť schopní zmeniť alebo opätovne prerokovať svoje zmluvy uzatvorené v minulosti. Finančné odvetvie, ako aj koncoví klienti, a to podniky aj občania, by preto mali mať výrazný úžitok zo zlepšení navrhnutých v tomto pozmeňujúcom nariadení.

## **2.4. Výber nástroja**

Zmena nariadenia o referenčných hodnotách je najvhodnejším právnym nástrojom na vyriešenie otázok vyplývajúcich z pravdepodobného zániku určitých sadziieb IBOR, ktoré sa všeobecne používajú v EÚ a ktoré sú regulované podľa nariadenia o referenčných hodnotách.

Použitím nariadenia, ktoré je priamo uplatniteľné bez nutnosti vnútroštátnej právnej úpravy, sa obmedzí možnosť prijatia rozdielnych opatrení príslušnými orgánmi na vnútroštátnej úrovni, pričom sa zabezpečí konzistentný prístup a väčšia právna istota v rámci EÚ.

## **3. VÝSLEDKY HODNOTENÍ EX POST, KONZULTÁCIÍ SO ZAJINTERESOVANÝMI STRANAMI A POSÚDENÍ VPLYVU**

### **3.1. Konzultácie so zainteresovanými stranami**

Komisia uskutočnila rozsiahle konzultácie s rôznymi skupinami zainteresovaných strán s cieľom získať ucelený obraz o rôznych názoroch, ktoré môžu mať účastníci trhu v súvislosti s otázkami uvedenými v tomto nariadení.

GR FISMA uverejnilo 18. marca úvodné posúdenie vplyvu s cieľom informovať zainteresované strany o rozsahu preskúmania nariadenia (EÚ) 2016/1011 (nariadenie o referenčných hodnotách) a načrtnúť rôzne zvažované možnosti politiky. Konzultačné obdobie sa skončilo 15. apríla 2020. Komisia dostala odpovede od 22 respondentov, najmä súkromných spoločností a záujmových združení.

Komisia 26. novembra 2019 zorganizovala seminár, ktorý sa týkal troch hlavných tém:

1. V prvej panelovej diskusii sa diskutovalo o tom, či regulačné orgány majú potrebné nástroje na zachovanie, udržiavanie a prípadne zmenu metodík, z ktorých vychádzajú kritické referenčné hodnoty.
2. Druhá panelová diskusia sa podrobnejšie zaoberala tým, či je nariadenie o referenčných hodnotách vhodné na to, aby sprevádzalo prechod existujúcich medzibankových sadziieb (IBOR) na nové bezrizikové sadzby, pričom sa zároveň posudzovalo, či je nariadenie o referenčných hodnotách dostatočné na to, aby sprevádzalo prechod zo sadzby Eonia na eurovú sadzbu EURSTR.
3. Tretia panelová diskusia poskytla prierezový pohľad na to, či by sa mal prehodnotiť rozsah pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách, ako aj ustanovenia o tretích krajinách.

GR FISMA 11. októbra uverejnilo verejnú konzultáciu zameranú na podporu svojho preskúmania nariadenia o referenčných hodnotách. Zainteresované strany mali do 31. decembra 2019 vyjadriť svoje názory prostredníctvom internetového portálu EU Survey.

Okrem seminára a verejných konzultácií, ktoré sa podrobnejšie rozoberajú v oddieloch 2.1 a 2.2, sa Komisia aktívne podieľala na práci pracovnej skupiny Euro RFR zloženej zo zainteresovaných strán zo súkromného sektora vrátane prispievateľov, správcov a používateľov referenčných hodnôt, ako aj ECB, ktorá zabezpečuje sekretariát, orgánu ESMA a belgického orgánu FSMA, ktorý má spolu s EK štatút pozorovateľa, s cieľom identifikovať rôzne aspekty zainteresovaných strán, ktoré by sa mali brať do úvahy pri navrhovaní najlepších politických nástrojov na riadne ukončenie poskytovania kritických referenčných hodnôt. Komisia je okrem toho členom oficiálnej sektorovej riadiacej skupiny Rady pre finančnú stabilitu, ktorá sa skladá z vyšších úradníkov z centrálnych bánk



a regulačných orgánov, a preto poskytuje dobrý prehľad o perspektívach medzinárodnej verejnej politiky, pokiaľ ide o prechod na bezrizikové sadzby. Útvary Komisie navyše pôsobia ako pozorovateľ v rade orgánov dohľadu ESMA a v jej technických stálych skupinách, okrem iného aj pre referenčné hodnoty, z ktorých pozorne sledujú prácu orgánu ESMA v súvislosti s kritickými referenčnými hodnotami. Zamestnanci GR FISMA majú napokon mnoho bilaterálnych kontaktov so širokým spektrom zainteresovaných strán s cieľom ešte viac spresniť svoju analýzu a politický prístup.

### **3.2. Získavanie a využívanie odborných znalostí**

Návrh vychádza z odborných znalostí príslušných orgánov EÚ, ktoré v súčasnosti vykonávajú dohľad nad správcami kritických referenčných hodnôt, ako aj z odborných znalostí samotných správcov. Komisia okrem toho pozorne monitoruje vývoj v iných jurisdikciách, ktoré sa podobne pripravujú na prechod v súvislosti s náhradou sadziieb IBOR, najmä pokiaľ ide o prípravné práce uskutočnené v oficiálnej sektorovej riadiacej skupine Rady pre finančnú stabilitu.

Viacere jurisdikcie takisto zriadili pracovné skupiny súkromného sektora, ktoré budú tento prechod sprevádzať. Komisia bola informovaná o rôznych alternatívach, ktoré tieto skupiny takisto zvážili, a vyjadrila svoj názor na to, či by sa tieto alternatívy mohli uplatniť na situáciu v EÚ.

### **3.3. Posúdenie vplyvu**

#### *3.3.1. Riadne ukončenie poskytovania finančnej referenčnej hodnoty*

Komisia vykonala posúdenie vplyvu, pokiaľ ide o to, ako najlepšie zosúladiť zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré obsahujú odkazy na všeobecne používanú referenčnú hodnotu úrokových sadziieb, ktorej poskytovanie sa ukončuje, a ktoré nie je možné znovu prerokovať do konca roka 2021 („tvrdé tradičné“ zmluvy). Výbor pre kontrolu regulácie 4. júna 2020 zaujal k posúdeniu vplyvu kladné stanovisko po tom, ako 15. mája 2020 zaujal prvé záporné stanovisko.

Všetky možnosti zohľadnené v posúdení vplyvu boli zamerané na vytvorenie náhradnej sadzby v prípade, že by došlo k zrušeniu všeobecne používanej referenčnej hodnoty úrokových sadziieb. Náhradná sadzba by bola buď výsledkom konverzie referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje, na časovo obmedzenú náhradnú sadzbu, ktorá by sprevádzala postupné ukončovanie platnosti zmlúv uzatvorených v minulosti, schválenia takejto náhradnej sadzby zo strany regulačného orgánu zodpovedného za referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, uverejnenia náhradnej sadzby na základe zákonnej výnimky alebo povinnosti trvalého nahradenia referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje.

Prístup zvolený v posúdení vplyvu mal za cieľ zmeniť nariadenie o referenčných hodnotách tak, aby vnútroštátny orgán zodpovedný za správcu všeobecne používanej referenčnej hodnoty úrokových sadziieb, ktorej poskytovanie sa ukončuje, dostal regulačné právomoci na riadenie riadneho zrušenia takejto referenčnej hodnoty, keď už nie je schopná odrážať základný trh alebo ekonomickú realitu. Tieto právomoci by zahŕňali právomoc požadovať od správcu takejto referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje, aby zmenil metodiku, z ktorej vychádza referenčná hodnota, s cieľom zabezpečiť, aby referenčná hodnota zostala dostatočne spoľahlivá a udržateľná na to, aby sprevádzala postupné ukončovanie platnosti zmlúv uzatvorených v minulosti, ktoré odkazujú na túto referenčnú hodnotu v tom čase, keď príslušný regulačný orgán dospeje k záveru, že stráca schopnosť merať základný trh alebo hospodársku realitu. „Právomoc vykonať konverziu“ v súvislosti s novou referenčnou

hodnotou by príslušnému regulačnému orgánu umožnila vyžadovať zmenu metodiky, pokiaľ je to potrebné na ochranu spotrebiteľov a finančnej stability v Únii.

Od ukončenia posúdenia vplyvu sa však v sérii novších námietok, ktoré predložil regulačný orgán sadzby LIBOR, orgán FCA, vyskytujú pochybnosti o tom, či sú právomoci vykonať konverziu účinné na to, aby sa zohľadnili všetky prípady, na ktoré by sa konverzný koeficient mal vzťahovať. Napríklad podľa orgánu FCA: „... regulačné opatrenia na zmenu metodiky LIBOR nemusia byť uskutočniteľné za každých okolností, napríklad ak vstupy potrebné pre alternatívnu metodiku nie sú k dispozícii v príslušnej mene.“<sup>2</sup>

Existuje niekoľko otázok týkajúcich sa účinnosti, v dôsledku ktorých môže byť spoliehanie sa na právomoci vykonať konverziu menej efektívne:

Po prvé, využívanie právomocí vykonať konverziu nemusí byť možné za každých okolností alebo pre všetky meny LIBOR. Orgán FCA napríklad uvádza, že právomoci vykonať konverziu nemožno uplatniť, ak „vstupy“ potrebné pre alternatívnu metodiku nie sú k dispozícii v príslušnej mene<sup>3</sup>.

Po druhé, konverzia nemusí byť vždy uskutočniteľná z právnych alebo praktických dôvodov. Zatiaľ čo orgán FCA uvádza prípady, v ktorých správca nemusí mať prístup k spoľahlivým vstupným údajom v príslušnej mene, otázky prístupu by mohli zahŕňať prípady, keď by sa získavanie týchto vstupov a udeľovanie licencií na ne mohlo javiť ako príliš zložité alebo nákladné na to, aby sa vynaložilo úsilie na vytvorenie náhradnej sadzby<sup>4</sup>. V tomto prípade by sa uverejňovanie referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje, skončilo bez akejkoľvek náhradnej sadzby.

Po tretie, aj ak sú právomoci vykonať konverziu uskutočniteľné, môžu viesť k heterogénnym výsledkom. Podľa orgánu FCA niektoré trhy ako derivátové, dlhopisové a veľké časti hotovostných trhov uprednostňujú prechod na jednoduchové úrokové sadzby, ktoré sa určujú spätne na konci príslušného úrokového obdobia. Naopak v tvrdých tradičných spotrebiteľských alebo vývozných úverových zmluvách s využitím referenčných hodnôt LIBOR s trojmesačnou, šesťmesačnou alebo dvanásťmesačnou lehotou sa očakávané úrokové sadzby určujú vopred. Zmeny metodiky, ktoré sú neoddeliteľne späté s uplatňovaním právomocí vykonať konverziu, by preto nemohli priniesť výsledky, ktoré uprednostňujú všetci súčasní používatelia sadzby LIBOR. Ako uvádza orgán FCA, vhodnejšie by preto boli pravidlá náhrady dohodnuté v odvetví, keďže sa s väčšou pravdepodobnosťou vzťahujú na širšiu škálu zmlúv.

Po štvrté, právomoci vykonať konverziu sa opierajú o skutočnosť, že správca referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje, a správca referenčnej hodnoty, ktorá vyplýva z konverzie, je ten istý právny subjekt. Takáto požiadavka by obmedzila pracovné skupiny pre bezrizikové sadzby, ktoré budú vydávať odporúčania týkajúce sa náhradnej sadzby dohodnutej v odvetví, tak aby odporučili náhradnú sadzbu, ktorú vytvára ten istý správca, ako je správca referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje. Najmä v cezhraničných situáciách, keď pracovná skupina pre bezrizikové sadzby pôsobí v inej jurisdikcii, než je

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

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

<sup>4</sup> Poskytnutie konverzného koeficientu by zahŕňalo získanie nových vstupných údajov, vypracovanie novej metodiky výpočtu a zavedenie postupov dohľadu a nástrojov uverejňovania. Všetky tieto zmeny si vyžadujú technologický a procesný vývoj a prípadne získanie a dohodnutie nových mechanizmov poskytovania údajov s inými poskytovateľmi tretej strany, než je správca konverzného koeficientu.

jurisdikcia správcu referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje (napr. sadzba LIBOR pre zmluvy v USD), to tak nevyhnutne nemusí byť. Takáto požiadavka by okrem toho zbytočne obmedzovala sadzbu, ktorú by pracovná skupina pre bezrizikové sadzby mohla odporučiť ako najvhodnejšiu náhradnú referenčnú hodnotu.

Vzhľadom na uvedené skutočnosti sa zvolený prístup upravil v záujme toho, aby Komisia mala potrebné zákonné právomoci s cieľom zabezpečiť, aby sa náhradná sadzba za referenčnú hodnotu, ktorej ukončené poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii, mohla určiť s dostatočnou flexibilitou na pokrytie všetkých potenciálnych okolností.

Právomoci vykonať konverziu boli preto nahradené právomocami Európskej komisie určiť zákonného nástupcu referenčnej hodnoty, ktorej ukončené poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii. Európska komisia by pri výkone svojich určovacích právomocí mohla zohľadniť náhradné sadzby dohodnuté v odvetví, ktoré pravdepodobne odporučia pracovné skupiny pre bezrizikové sadzby, ktoré boli zvolené centrálnymi bankami vo viacerých menových oblastiach. Zmena prístupu je opodstatnená s cieľom zabezpečiť, aby primeraná náhradná sadzba dohodnutá v odvetví bola k dispozícii na vyžívanie v prípade všetkých zmlúv, ktoré uzatvorí subjekt pod dohľadom EÚ. Táto náhradná sadzba by mala byť k dispozícii pre všetky zmluvy uzatvorené v minulosti bez ohľadu na možné využívanie alebo časové obmedzenia, ktoré môžu súvisieť s uplatnením konverzného koeficientu nariadeného regulačným orgánom mimo Únie.

### *3.3.2. Možnosti zabránenia stratám pri nástrojoch na riadenie rizík na úrovni EÚ*

S cieľom zachovať možnosť hedžingu devízového rizika pre finančné aj nefinančné sektory EÚ sa v posúdení vplyvu analyzovali štyri možnosti, z ktorých každá predstavovala ciele výnimky nariadenia o referenčných hodnotách, a to buď pre určité referenčné hodnoty spotového výmenného kurzu alebo zabezpečovacie nástroje, ktoré sa opierajú o tieto referenčné hodnoty pri výpočte vyplácania.

Jedna možnosť – všeobecná výnimka pre všetky referenčné hodnoty tretích krajín s výnimkou tých, ktoré sú určené ako kritické pre finančnú stabilitu v Únii, bola vyradená v počiatočnom štádiu, pretože sa považovala za menej konzistentnú s pôvodným prístupom nariadenia o referenčných hodnotách, ktorý spočíva v zabezpečení komplexného pokrytia všetkých referenčných hodnôt tretích krajín, pričom v čase, keď sa rokovalo o nariadení o referenčných hodnotách, bol osobitným politickým cieľom celkový prístup.

Z troch zostávajúcich možností sa uprednostnila možnosť vytvoriť zákonnú výnimku pre spotové výmenné kurzy tretích krajín. Tento prístup sa považoval za najlepší na to, aby subjekty pod dohľadom EÚ mohli pokračovať v odkazovaní na spotový výmenný kurz tretích krajín pre nekonvertibilné meny na forwardových zmluvách EÚ. Zároveň by zabezpečil zachovanie konzistentnosti v rámci nariadenia o referenčných hodnotách a nevyžadoval by, aby jednotlivé forwardové zmluvy povoľovali regulačné orgány. Výnimka pre sadzbu v oblasti verejnej politiky je už zakotvená vo filozofii nariadenia o referenčných hodnotách, a to vo forme výnimky pre sadzby v oblasti politiky uverejnené centrálnymi bankami. Okrem toho, ak je výnimka formulovaná s potrebnou mierou flexibility, bolo by takisto vhodné zabezpečiť iné sadzby v oblasti politiky, ktoré sa z dôvodu menových alebo iných politických cieľov vytvárajú v príslušných tretích krajinách pod vedením a kontrolou centrálnych bánk alebo iných tvorcov politiky, ako sú štátne pokladnice. Táto možnosť by navyše bola odolnejšia voči budúcim zmenám ako dve ďalšie možnosti. Vyriešil by sa ňou aj jeden z koncepčných nedostatkov nariadenia o referenčných hodnotách, ktorým je vyžadovať súlad

s nariadením o referenčných hodnotách pri spotových výmenných kurzoch tretích krajín, ktoré sú také kolísavé, že trh EÚ s forwardovými zmluvami sa vyvíja presne na účel hedžingu proti volatilitě príslušného spotového kurzu.

### **3.4. Základné práva**

V návrhu sa rešpektujú základné práva a dodržiavajú sa zásady uznané v Charte základných práv Európskej únie, najmä zásada, ktorou sa stanovuje vysoká úroveň ochrany spotrebiteľa pre všetkých občanov EÚ (článok 38). Bez riadneho prechodu na náhradné sadzby IBOR by retailoví klienti mohli byť negatívne ovplyvnení ukončením poskytovania sadziieb IBOR, a to najmä v niektorých členských štátoch, ktoré sa vo väčšej miere spoliehajú na zmluvy o hypotekárnych úveroch s odkazmi na pohyblivé sadzby.

## **4. VPLYV NA ROZPOČET**

Tento návrh nemá vplyv na rozpočet EÚ.

## **5. ĎALŠIE PRVKY**

### **5.1. Plány vykonávania, spôsob monitorovania, hodnotenia a podávania správ**

Komisia navrhuje vytvoriť monitorovací program na zhodnotenie, či navrhované zmeny prinášajú zamýšľané výsledky.

#### *5.1.1. Monitorovanie vzhľadom na riadny prechod na IBOR*

V tomto legislatívnom návrhu sa vyžaduje, aby príslušné orgány subjektov pod dohľadom, ktoré využívajú nahradenú referenčnú hodnotu, monitorovali, či sa náhradou minimalizovalo marenie zmlúv alebo akékoľvek iné škodlivé účinky na hospodársky rast a investície v Únii. Na tento účel podávajú každý rok správu Komisii a orgánu ESMA.

#### *5.1.2. Monitorovanie vzhľadom na spotový výmenný kurz*

V tomto legislatívnom návrhu sa vyžaduje, aby príslušné orgány subjektov pod dohľadom, ktoré využívajú devízové referenčné hodnoty tretích krajín, ktoré Komisia určila ako vylúčené z rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách, informovali aspoň každé dva roky Komisiu a orgán ESA o počte zmlúv o derivátoch, v ktorých sa využíva uvedená devízová referenčná hodnota na účely hedžingu proti volatilitě meny tretej krajiny.

### **5.2. Podrobné vysvetlenie konkrétnych ustanovení návrhu**

#### *5.2.1. Riadne ukončenie poskytovania finančnej referenčnej hodnoty*

Navrhované zmeny nariadenia o referenčných hodnotách majú za cieľ znížiť právnu neistotu a riziká pre finančnú stabilitu. Týmto prístupom sa zavádzajú právomoci určiť zákonnú náhradnú sadzbu, ktorá nahradí všetky odkazy na referenčnú hodnotu, ktorej ukončenie poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii. Nahradenie všetkých odkazov na „referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje“ zákonnou náhradnou sadzbou má zabrániť nákladným súdnym sporom alebo ich aspoň minimalizovať, a to zabezpečením právnej istoty pre všetky zmluvy zahŕňajúce subjekt pod dohľadom EÚ. Navrhovanými právomocami týkajúcimi sa určenia zákonnej náhradnej sadzby by sa najmä: 1. zabránilo tomu, aby strana zmluvy zahŕňajúcej subjekt pod dohľadom odmietla plniť svoje zmluvné záväzky alebo aby vyhlásila porušenie zmluvy v dôsledku prerušenia poskytovania referenčnej hodnoty, ktorej ukončenie poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii; 2. stanovilo, že náhradná sadzba za takúto referenčnú hodnotu, ktorú odporúča pracovná skupina pre bezrizikové sadzby

zriadená pod záštitou centrálnej banky v príslušnej menovej oblasti, môže slúžiť ako zákonná náhrada za túto referenčnú hodnotu, a 3. subjektom pod dohľadom, ktoré využívajú (odkazujú na) zákonnú náhradnú sadzbu, by sa poskytol bezpečný prístav pred súdnymi spormi.

Navrhovanými zmenami nariadenia o referenčných hodnotách by sa tieto ciele dosiahli splnomocnením Európskej komisie určiť zákonnú náhradnú sadzbu, ktorá by nahradila odkaz na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, ak: 1. zmluva neobsahuje žiadne záložné ustanovenia, ktoré by sa týkali trvalého ukončenia; 2. ukončenie poskytovania referenčnej hodnoty by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii. V prípade zmlúv, ktoré nezahŕňajú subjekt pod dohľadom v rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách, by sa zákonná náhrada neuplatňovala. S cieľom pokryť aj tieto zmluvy sa členské štáty vyzývajú, aby stanovili zákonné náhradné sadzby. Tieto zákonné náhradné sadzby by sa uplatňovali na zmluvy medzi dvoma nefinančnými protistranami, na ktoré sa vzťahujú právne predpisy ich jurisdikcie. Európska komisia má v úmysle vo vhodnom čase prijať odporúčanie, ktoré povzbudí členské štáty k tomu, aby si zvolili náhradnú sadzbu vybranú pre subjekty pod dohľadom EÚ ako zákonnú náhradnú sadzbu vo svojich vnútroštátnych právnych predpisoch.

Keďže hlavným cieľom týchto nových právomocí je zabezpečiť právnu istotu pre existujúce zmluvy odkazujúce na referenčnú hodnotu, ktorej ukončené poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii, zdá sa pochopiteľné, aby príslušné orgány subjektu pod dohľadom využívajúceho príslušnú referenčnú hodnotu povinne monitorovali, či v prípade zmlúv uzatvorených subjektmi pod dohľadom zákonné náhradné sadzby viedli k zníženiu počtu súdnych sporov alebo k porušeniu takýchto zmlúv, a aby svoje zistenia každoročne oznamovali Komisii.

Existujú tri hlavné piliere navrhovaných zmien ustanovení nariadenia o referenčných hodnotách, ktoré upravujú zrušenie referenčnej hodnoty so systémovým významom v Únii.

Po prvé, navrhovanými zmenami nariadenia o referenčných hodnotách sa zavedie zákonná právomoc, v rámci ktorej Európska komisia určí náhradnú sadzbu, ak a vtedy keď sa prestane uverejňovať referenčná hodnota, ktorej ukončené poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii. Túto právomoc možno vykonávať bez ohľadu na to, kde je referenčná hodnota povolená a uverejnená. Pri určovaní zákonnej náhradnej sadzby Európska komisia zohľadňuje odporúčania pracovných skupín pre bezrizikové sadzby, ktoré fungujú pod záštitou centrálnych bánk zodpovedných za menu, v ktorej sú denominované sadzby referenčnej hodnoty, ktorej poskytovanie sa ukončuje.

Po druhé, zákonná náhradná sadzba nahradí zo zákona všetky odkazy na „referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje“, vo všetkých zmluvách, ktoré uzatvoril subjekt pod dohľadom EÚ. Na to, aby bolo možné využívať zákonnú náhradnú sadzbu, musia byť zmluvy, ktoré odkazujú na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, platné v čase nadobudnutia platnosti určenia, zatiaľ čo v žiadnych zmluvách uzatvorených po nadobudnutí účinnosti vykonávacieho aktu, ktorým sa určuje náhradná sadzba, sa nesmie odkazovať na zákonnú náhradnú sadzbu.

Po tretie, v prípade zmlúv nezahŕňajúcich subjekt pod dohľadom EÚ sa členským štátom odporúča, aby prijali vnútroštátne zákonné náhradné sadzby. Vo vhodnom čase môže Európska komisia vydať odporúčanie, aby sa vnútroštátne zákonné náhradné sadzby zhodovali so zákonnou náhradnou sadzbou, ktorá je určená pre zmluvy zahŕňajúce subjekty pod dohľadom EÚ.

Nasledujúci prehľad obsahuje opis kľúčových zložiek navrhovanej zákonnej náhradnej sadzby a jej vplyv na zmluvné ustanovenia:

<b>Povinné vyžívánie zákonnej náhradnej sadzby</b>	<p>1. Zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré neobsahujú žiadne zmluvné záložné referenčné hodnoty;</p> <p>2. Zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré obsahujú len záložné ustanovenia s cieľom zohľadniť dočasné pozastavenie poskytovania referenčnej hodnoty, ktorej ukončenie poskytovanie by viedlo k závažnému narušeniu fungovania finančných trhov v Únii;</p> <p>3. Zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré obsahujú záložné ustanovenie odkazujúce na referenčné hodnoty uvedené v bode 2 (napr. posledná citovaná fixácia vyššie uvedených referenčných hodnôt).</p>
<b>Nepovinné vyžívánie zákonnej náhradnej sadzby (opt-in)</b>	<p>Zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré poskytujú stranám výber záložných sadzieb;</p> <p>Zmluvy uzatvorené v minulosti, ktoré nezahŕňajú subjekt pod dohľadom v rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách.</p>
<b>Vzájomne dohodnuté výnimky (opt-out)</b>	<p>Strany, ktoré opätovne rokovali o svojich odkazoch na referenčnú hodnotu a vybrali inú náhradnú sadzbu.</p>
<b>Spúšťačie udalosti</b>	<p>Zákonná náhradná sadzba by sa stala uplatniteľnou alebo by bola k dispozícii po výskyte troch spúšťačích udalostí:</p> <p>1. verejné vyhlásenie správcu kritickej referenčnej hodnoty alebo v jeho mene, v ktorom sa oznamuje, že správca natrvalo ukončil alebo ukončí poskytovanie referenčnej hodnoty;</p> <p>2. verejné vyhlásenie regulačného orgánu zodpovedného za splnomocnenie správcu referenčnej hodnoty, v ktorom sa oznamuje, že správca referenčnej hodnoty natrvalo ukončil alebo ukončí poskytovanie referenčnej hodnoty;</p> <p>3. verejné vyhlásenie regulačného orgánu zodpovedného za splnomocnenie správcu referenčnej hodnoty, v ktorom sa oznamuje, že referenčná hodnota už nie je reprezentatívna pre základný trh alebo ekonomickú realitu na trvalom a nezvratnom základe.</p>
<b>Rozsah zákonnej náhradnej sadzby</b>	<p>Všetky zmluvy odkazujúce na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, ktoré zahŕňajú subjekt pod dohľadom EÚ ako protistranu. Vzájomne dohodnuté výnimky zostávajú k dispozícii aj pre subjekty pod dohľadom.</p>
<b>Sprievodné opatrenia</b>	<p>Európska komisia navrhuje vydať odporúčania, v ktorých sa členské štáty vyzývajú, aby zákonnú náhradnú sadzbu, ktorú majú využívať subjekty pod dohľadom, doplnili vnútroštátnymi právnymi predpismi, v ktorých sa nariaďuje využívanie zákonnej náhradnej sadzby EÚ v zmluvách medzi nefinančnými protistranami, na ktoré sa vzťahujú právne predpisy ich jurisdikcie.</p>

Zákonná náhradná sadzba by sa stala uplatniteľnou po výskyte ktorejkoľvek z troch objektívnych spúšťačích udalostí opísaných v predchádzajúcej tabuľke.

### 5.2.2. Výnimka pre osobitné devízové referenčné hodnoty

Cieľom navrhovaných zmien je vyňať vymedzené spotové devízové referenčné hodnoty tretích krajín z rozsahu pôsobnosti nariadenia, ak spĺňajú určité kritériá. Zoznam výnimiek stanovený v článku 2 nariadenia o referenčných hodnotách by sa rozšíril o spotové devízové referenčné hodnoty určené Komisiou [nový odsek 1 písm. i)]. K tomu by malo byť pripojené ustanovenie spresňujúce, ako môže Komisia vykonávať svoju právomoc, ako aj kritériá vyňatia kvalifikovaných spotových devízových referenčných hodnôt z rozsahu pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách (nové odseky 3 a 4 v článku 2). Na to, aby spotová devízová referenčná hodnota mohla byť oprávnená na výnimku, musí: 1. merať spotový výmenný kurz meny tretej krajiny, ktorý nie je voľne konvertibilný, a 2. byť často, systematicky a pravidelne využívaná subjektmi pod dohľadom EÚ ako zúčtovacia sadzba na výpočet vyplácania v rámci zmluvy o menovom forwarde alebo swapovej zmluvy. Na to, aby Komisia mohla mať všetky potrebné prvky na určenie vyňatých referenčných hodnôt, sú

navyše orgán ESMA a ECB povinní poskytnúť jej relevantné informácie a názory na osobitné kritériá týkajúce sa výnimiek.

S cieľom monitorovať primeranosť novo zavedenej výnimky sú napokon príslušné orgány a subjekty pod dohľadom povinné pravidelne podávať Komisii správy o využívaní vyňatých referenčných hodnôt podnikmi z EÚ a o zmenách súvah subjektov pod dohľadom týkajúcich sa expozície voči menovým výkyvom tretích krajín.

Návrh

**NARIADENIE EURÓPSKEHO PARLAMENTU A RADY,**

**ktorým sa mení nariadenie (EÚ) 2016/1011, pokiaľ ide o výnimku pre určité devízové referenčné hodnoty tretích krajín a o určenie náhradných referenčných hodnôt pre určité referenčné hodnoty, ktorých poskytovanie sa ukončuje**

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKY PARLAMENT A RADA EURÓPSKEJ ÚNIE,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 114,

so zreteľom na návrh Európskej komisie,

po postúpení návrhu legislatívneho aktu národným parlamentom,

so zreteľom na stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru<sup>5</sup>,

konajúc v súlade s riadnym legislatívnym postupom,

keďže:

- (1) V záujme hedžingu proti expozícii voči volatilita výmenného kurzu v menách, ktoré nie sú ľahko konvertibilné alebo sú predmetom devízových kontrol, vstupujú spoločnosti v Únii do menových forwardov a swapov bez fyzickej dodávky. Tieto nástroje umožňujú svojim používateľom chrániť sa pred volatilitou cudzích mien, ktoré nie sú ľahko konvertibilné na základnú menu, ako je dolár alebo euro. Nedostupnosť spotových výmenných kurzov cudzích mien na výpočet vyplácania menových forwardov a swapov by mala negatívny vplyv na spoločnosti v Únii, ktoré vyvážajú na rozvíjajúce sa trhy alebo držia aktíva na týchto trhoch, pričom by to znamenalo následnú expozíciu voči výkyvom mien na rozvíjajúcich sa trhoch. Po uplynutí prechodného obdobia stanoveného v článku 51 ods. 4a a 4b nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/1011<sup>6</sup> už nebude možné používať spotové výmenné kurzy, ktoré poskytuje správca z tretej krajiny iný než centrálna banka.
- (2) V záujme umožnenia spoločnostiam v Únii pokračovať v ich obchodných činnostiach a zároveň zmiernovať devízové riziko by sa spotové výmenné kurzy, na ktoré sa odkazuje vo forwardoch alebo swapoch bez fyzickej dodávky na účely výpočtu zmluvného vyplácania, mali vylúčiť z rozsahu pôsobnosti nariadenia (EÚ) 2016/1011.
- (3) V záujme určenia určitých spotových výmenných kurzov tretích krajín, ktoré majú byť vylúčené z rozsahu pôsobnosti nariadenia (EÚ) 2016/1011, by sa na Komisiu mala delegovať právomoc prijímať akty v súlade s článkom 290 Zmluvy o fungovaní Európskej únie, pokiaľ ide o výnimku pre devízový výmenný kurz na nekonvertibilné

<sup>5</sup> Ú. v. EÚ C , , s. .

<sup>6</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) 2016/1011 z 8. júna 2016 o indexoch používaných ako referenčné hodnoty vo finančných nástrojoch a finančných zmluvách alebo na meranie výkonnosti investičných fondov, ktorým sa menia smernice 2008/48/ES a 2014/17/EÚ a nariadenie (EÚ) č. 596/2014 (Ú. v. EÚ L 171, 29.6.2016, s. 1).



meny, ak sa daný spotový výmenný kurz používa na výpočet vyplácania, ktoré vzniká v rámci menových forwardov alebo swapov bez fyzickej dodávky. Je osobitne dôležité, aby Komisia počas prípravných prác uskutočnila príslušné konzultácie, a to aj na úrovni odborníkov, a aby tieto konzultácie vykonávala v súlade so zásadami stanovenými v Medziinštitucionálnej dohode z 13. apríla 2016 o lepšej tvorbe práva. Predovšetkým, v záujme rovnakého zastúpenia pri príprave delegovaných aktov, sa všetky dokumenty doručujú Európskemu parlamentu a Rade v rovnakom čase ako odborníkom z členských štátov, a odborníci Európskeho parlamentu a Rady majú systematický prístup na zasadnutia skupín odborníkov Komisie, ktoré sa zaoberajú prípravou delegovaných aktov.

- (4) Britský úrad pre finančnú správu (Financial Conduct Authority – FCA) oznámil, že najneskôr koncom roka 2021 zastaví podporu vytvárania jednej z najdôležitejších referenčných hodnôt úrokových sadzieb, London Interbank Offered Rate (LIBOR). Od skončenia prechodného obdobia pre vystúpenie Spojeného kráľovstva z Únie 31. decembra 2021 sa sadzba LIBOR už nebude označovať ako kritická referenčná hodnota. Ukončenie poskytovania sadzby LIBOR môže napriek tomu vyústiť do negatívnych dôsledkov, ktoré spôsobia značné narušenie fungovania finančných trhov v Únii. V Únii existuje množstvo zmlúv v oblasti dlhu, úverov, termínovaných vkladov a derivátov, ktoré odkazujú na sadzbu LIBOR, majú splatnosť po 31. decembri 2021 a nemajú pevné zmluvné záložné ustanovenia, ktoré by sa vzťahovali na ukončenie poskytovania sadzby LIBOR. Mnohé z týchto zmlúv nemožno opätovne prerokovať, aby sa do nich zahrnuli zmluvné záložné ustanovenia pred 31. decembrom 2021. Ukončenie poskytovania sadzby LIBOR môže preto vyústiť do značného narušenia fungovania finančných trhov v Únii.
- (5) V záujme zabezpečenia riadneho postupného ukončenia platnosti zmlúv, v ktorých sa odkazuje na všeobecne používanú referenčnú hodnotu, ktorej ukončenie poskytovania môže vyústiť do negatívnych dôsledkov spôsobujúcich závažné narušenie fungovania finančných trhov v Únii, a ak takéto zmluvy nemožno opätovne prerokovať, aby sa do nich pred ukončením poskytovania danej referenčnej hodnoty zahrnula zmluvná záložná sadzba, mal by sa stanoviť sprievodný rámec týkajúci sa ukončenia poskytovania takýchto referenčných hodnôt. Tento rámec by mal zahŕňať mechanizmus zameraný na prechod takýchto zmlúv na vhodné náhradné referenčné hodnoty. Náhradnými referenčnými hodnotami by sa malo zabezpečiť, aby sa predišlo mareniu zmlúv, ktoré by mohlo viesť k negatívnym dôsledkom spôsobujúcim značné narušenie fungovania finančných trhov v Únii.
- (6) V záujme zabezpečenia jednotných podmienok vykonávania tohto nariadenia by sa mali na Komisiu preniesť vykonávacie právomoci s cieľom určiť náhradnú referenčnú hodnotu, ktorá sa má použiť pri postupnom ukončení platnosti zmlúv, ktoré neboli opätovne prerokované do dátumu, ku ktorému sa prestáva uverejňovať referenčná hodnota, ktorej poskytovanie sa ukončuje. Uvedené právomoci by sa mali vykonávať v súlade s nariadením Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 182/2011<sup>7</sup>. Právna istota vyžaduje, aby Komisia uplatňovala tieto vykonávacie právomoci len pri presne vymedzených spúšťacích udalostiach, pri ktorých sa jasne preukáže, že správa a uverejňovanie referenčnej hodnoty, ktorá sa má nahradiť, sa natrvalo ukončuje.

---

<sup>7</sup> Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 182/2011 zo 16. februára 2011, ktorým sa ustanovujú pravidlá a všeobecné zásady mechanizmu, na základe ktorého členské štáty kontrolujú vykonávanie vykonávacích právomocí Komisie (Ú. v. EÚ L 55, 28.2.2011, s. 13).

- (7) Komisia by v prípade potreby mala vo vhodnej chvíli prijať odporúčanie, ktorým sa členské štáty povzbudia, aby v zmysle vnútroštátnych právnych predpisov určili náhradnú sadzbu za referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, pre zmluvy uzavreté subjektmi, ktoré nie sú subjektmi pod dohľadom, na ktoré sa vzťahuje nariadenie (EÚ) 2016/1011. S cieľom zohľadniť vzájomnú prepojenosť zmlúv by Komisia mala mať možnosť odporučiť, aby sa vnútroštátne náhradné sadzby zhodovali s náhradnou sadzbou, ktorú určí pre zmluvy uzavreté subjektmi pod dohľadom.
- (8) Komisia by mala uplatňovať svoje vykonávacie právomoci len v situáciách, keď usúdi, že ukončenie poskytovania referenčnej hodnoty môže vyústiť do negatívnych dôsledkov spôsobujúcich značné narušenie fungovania finančných trhov v Únii. Komisia by takisto mala uplatňovať svoje vykonávacie právomoci len vtedy, keď sa ukázalo, že reprezentatívnosť príslušnej referenčnej hodnoty nemožno obnoviť alebo že daná referenčná hodnota sa už trvalo nebude uverejňovať.
- (9) Používanie tejto náhradnej referenčnej hodnoty by sa malo povoliť len pri zmluvách, ktoré neboli opätovne prerokované pred dátumom ukončenia poskytovania príslušnej referenčnej hodnoty. Používanie náhradnej referenčnej hodnoty určenej Komisiou by sa preto malo obmedziť na zmluvy, ktoré subjekty pod dohľadom uzavreli pred nadobudnutím účinnosti vykonávacieho aktu určujúceho náhradnú referenčnú hodnotu. Okrem toho, keďže cieľom takéhoto vykonávacieho aktu je zabezpečenie kontinuity zmlúv, určenie náhradnej referenčnej hodnoty by nemalo ovplyvniť zmluvy, ktoré už obsahujú vhodné zmluvné záložné ustanovenie.
- (10) Komisia by pri uplatňovaní svojich vykonávacích právomocí na určovanie náhradnej referenčnej hodnoty mala zohľadniť odporúčania pracovných skupín zo súkromného sektora pôsobiacich pod záštitou centrálnej banky zodpovednej za menu, v ktorej sú denominované úrokové sadzby náhradnej referenčnej hodnoty, so zreteľom na náhradné sadzby, ktoré sa majú používať v existujúcich finančných nástrojoch a zmluvách odkazujúcich na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje. Tieto odporúčania by mali vychádzať z rozsiahlych verejných konzultácií a odborných poznatkov a mali by odrážať dohodu používateľov referenčnej hodnoty o najvhodnejšej náhradnej sadzbe za referenčnú hodnotu úrokových sadzieb, ktorej poskytovanie sa ukončuje.
- (11) Keďže hlavným cieľom týchto vykonávacích právomocí je zabezpečiť pre subjekty pod dohľadom právnu istotu v súvislosti s existujúcimi zmluvami, v ktorých sa odkazuje na referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, príslušné orgány subjektu pod dohľadom, ktorý používa referenčnú hodnotu, ktorej poskytovanie sa ukončuje, by mali monitorovať vývoj pôvodného stavu medzi protistranami takýchto zmlúv a každý rok podávať správu o svojich zisteniach Komisii a Európskemu orgánu pre cenné papiere a trhy („ESMA“).
- (12) Nariadenie (EÚ) 2016/1011 by sa preto malo zodpovedajúcim spôsobom zmeniť.
- (13) Vzhľadom na to, že sadzba LIBOR od 1. januára 2021 už nebude predstavovať kritickú referenčnú hodnotu v zmysle nariadenia (EÚ) 2016/1011, je vhodné, aby toto nariadenie nadobudlo účinnosť bezodkladne,

PRIJALI TOTO NARIADENIE:

### Článok 1

#### Zmeny nariadenia (EÚ) 2016/1011

1. Článok 2 sa mení takto:
  - a) V odseku 2 sa dopĺňa toto písmeno i):
    - „i) devízovú referenčnú hodnotu, ktorú Komisia určila v súlade s odsekom 3.“;
  - b) Dopĺňajú sa tieto odseky 3 a 4:
    - „3. Komisia môže určiť devízové referenčné hodnoty, ktoré spravujú správcovia so sídlom mimo Únie, ak sú splnené všetky tieto kritériá:
      - a) devízová referenčná hodnota sa vzťahuje na spotový výmenný kurz meny tretej krajiny, ktorá nie je voľne konvertibilná;
      - b) subjekty pod dohľadom často, systematicky a pravidelne používajú devízovú referenčnú hodnotu pri zmluvách o derivátoch na účely hedžingu proti volatilitě meny tretej krajiny;
      - c) devízová referenčná hodnota sa používa ako zúčtovacia sadzba na výpočet vyplatenia zmluvy o derivátoch uvedenej v písmene b) v inej mene, než je mena s obmedzenou konvertibilitou uvedená v písmene a).
    4. Komisia prijme v súlade s článkom 49 delegované akty s cieľom vytvoriť a podľa potreby aktualizovať zoznam devízových referenčných hodnôt, ktoré spĺňajú kritériá stanovené v odseku 3. Príslušné orgány subjektov pod dohľadom, ktoré používajú devízové referenčné hodnoty tretích krajín, ktoré Komisia určuje v súlade s odsekom 3, informujú aspoň každé dva roky Komisiu a orgán ESMA o počte zmlúv o derivátoch, v ktorých sa používa uvedená devízová referenčná hodnota na účely hedžingu proti volatilitě meny tretej krajiny.“
2. Vkladá sa tento článok 23a:

#### „Článok 23a

##### **Povinné nahradenie referenčnej hodnoty**

1. Komisia môže určiť náhradnú referenčnú hodnotu za referenčnú hodnotu, ktorej uverejňovanie sa ukončí, ak by ukončenie takéhoto uverejňovania mohlo vyústiť do značného narušenia fungovania finančných trhov v Únii a za predpokladu, že nastala niektorá z týchto udalostí:
  - a) príslušný orgán pre správcu danej referenčnej hodnoty vydal verejné vyhlásenie alebo uverejnil informácie, v ktorých sa oznamuje, že schopnosť tejto referenčnej hodnoty merať základný trh alebo ekonomickú realitu nemožno obnoviť prostredníctvom uplatňovania akýchkoľvek nápravných právomocí uvedených v článku 23;
  - b) správca referenčnej hodnoty vydal verejné vyhlásenie alebo uverejnil informácie, alebo bolo v jeho mene vydané verejné vyhlásenie, alebo boli v jeho mene uverejnené informácie, v ktorých sa oznamuje, že tento správca natrvalo alebo na neurčitý čas ukončil alebo ukončí poskytovanie referenčnej hodnoty, za predpokladu, že v čase vydania takéhoto

vyhlásenia alebo uverejnenia takýchto informácií neexistuje nástupnícky správca, ktorý bude pokračovať v poskytovaní referenčnej hodnoty;

- c) príslušný orgán pre správcu referenčnej hodnoty alebo akýkoľvek subjekt s právomocou v oblasti platobnej neschopnosti alebo riešenia krízových situácií nad správcou danej referenčnej hodnoty vydal verejné vyhlásenie alebo uverejnil informácie, v ktorých sa uvádza, že správca tejto referenčnej hodnoty natrvalo alebo na neurčitý čas ukončil alebo ukončí poskytovanie tejto referenčnej hodnoty, za predpokladu, že v čase vydania takéhoto vyhlásenia alebo uverejnenia takýchto informácií neexistuje nástupnícky správca, ktorý bude pokračovať v poskytovaní tejto referenčnej hodnoty.
2. Náhradná referenčná hodnota nahrádza zo zákona všetky odkazy na referenčnú hodnotu, ktorej uverejňovanie sa ukončilo, vo finančných nástrojoch, finančných zmluvách a meraniach výkonnosti investičného fondu, ak sú splnené všetky tieto podmienky:
    - a) v týchto finančných nástrojoch, zmluvách a meraniach výkonnosti sa v deň nadobudnutia účinnosti vykonávacieho aktu určujúceho náhradnú referenčnú hodnotu odkazuje na referenčnú hodnotu, ktorej uverejňovanie sa ukončilo;
    - b) tieto finančné nástroje, zmluvy alebo merania výkonnosti neobsahujú žiadne vhodné záložné ustanovenia.
  3. Komisia prijme vykonávacie akty s cieľom určiť náhradnú referenčnú hodnotu v súlade s postupom preskúmania uvedeným v článku 50 ods. 2, ak je splnená jedna z podmienok stanovených v odseku 1. Komisia pri prijímaní vykonávacieho aktu uvedeného v odseku 1 v prípade potreby zohľadňuje odporúčanie pracovnej skupiny pre alternatívnu referenčnú sadzbu, ktorá pôsobí pod záštitou centrálnej banky zodpovednej za menu, v ktorej sú denominované úrokové sadzby náhradnej referenčnej hodnoty.
  4. Príslušné orgány subjektov pod dohľadom, ktoré používajú referenčnú hodnotu určenú Komisiou, monitorujú, či vykonávacie akty prijaté v súlade s odsekom 1 minimalizovali mieru marenia zmlúv alebo akýkoľvek iný škodlivý vplyv na hospodársky rast a investície v Únii. Na tento účel podávajú každý rok správu Komisii a orgánu ESMA.“

## Článok 2

Toto nariadenie nadobúda účinnosť dňom nasledujúcim po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.

V Bruseli

*Za Európsky parlament  
predseda*

*Za Radu  
predseda*