

Brusel 28. července 2020
(OR. en)

9964/20

Interinstitucionální spis:
2020/0154(COD)

EF 180
ECOFIN 683
CODEC 696

NÁVRH

Odesílatel:	Jordi AYET PUIGARNAU, ředitel, za generální tajemnici Evropské komise
Datum přijetí:	27. července 2020
Příjemce:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generální tajemník Rady Evropské unie
Č. dok. Komise:	COM(2020) 337 final
Předmět:	Návrh NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY kterým se mění nařízení (EU) 2016/1011, pokud jde o vynětí některých referenčních hodnot směnných kurzů třetích zemí a stanovení náhradních referenčních hodnot za některé ukončované referenční hodnoty

Delegace naleznou v příloze dokument COM(2020) 337 final.

Příloha: COM(2020) 337 final



EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 24.7.2020
COM(2020) 337 final

2020/0154 (COD)

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY

kterým se mění nařízení (EU) 2016/1011, pokud jde o vynětí některých referenčních hodnot směnných kurzů třetích zemí a stanovení náhradních referenčních hodnot za některé ukončované referenční hodnoty

(Text s významem pro EHP)

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

DŮVODOVÁ ZPRÁVA

1. SOUVISLOSTI NÁVRHU

1.1. Odůvodnění a cíle návrhu

Pracovní program Komise na rok 2020 zahrnuje pod hlavičkou „Hospodářství ve prospěch lidí“ přezkum jejího nařízení o finančních referenčních hodnotách (dále jen „BMR“). Finanční referenční hodnoty jsou indexy, na jejichž základě se určuje částka splatná podle určitého finančního nástroje či finanční smlouvy nebo hodnota finančního nástroje. Nařízení o referenčních hodnotách stanovuje normy správy a kvality údajů pro referenční hodnoty, na které se odkazuje ve finančních smlouvách, čímž se snaží posílit důvěru účastníků kapitálového trhu v indexy užívané v Unii jako referenční hodnoty. Podporuje snahy Komise o dosažení unie kapitálových trhů (CMU).

BMR zavádí požadavek povolení pro administrátory finančních referenčních hodnot a stanovuje požadavky na dodavatele vstupních údajů užívaných k výpočtu dané finanční referenční hodnoty. BMR upravuje také použití finančních referenčních hodnot¹. Předpisy BMR především po dohlížených osobách v EU (jako jsou banky, investiční podniky, pojišťovny, SKIPCP²) požadují, aby užívaly jen ty indexy, jejichž administrátoři vlastní povolení. Referenční hodnoty spravované ve třetích zemích lze v EU použít jen na základě postupů posuzování rovnocennosti, uznávání nebo přejímání.

Nařízení o referenčních hodnotách je v platnosti od ledna 2018³. Účastníci unijního trhu v EU mohou však i nadále používat referenční hodnoty spravované mimo Unii – bez ohledu na to, zda bylo přijato rozhodnutí o rovnocennosti nebo byl index uznán či přejat k použití v Unii⁴ –, a to až do skončení přechodného režimu na konci prosince roku 2021.

1.1.1. Řádné ukončení poskytování finančních referenčních hodnot

Kvůli obavám z toho, že sazba LIBOR vhodně nereprezentuje podkladový trh nebo ekonomickou realitu mezibankovních úvěrů, oznámil vnitrostátní orgán příslušný pro sazbu LIBOR (orgán pro dohled nad chováním ve finančním odvětví Spojeného království, dále jen „FCA“) pravděpodobné ukončení sazby LIBOR po uplynutí roku 2021. Orgán FCA ve všech svých veřejných prohlášeních jasně uvedl, že pozbude-li některá referenční hodnota reprezentativnosti a neobnoví-li se její reprezentativnost, musí dohlížené osoby přestat danou referenční hodnotu používat. Spoléhání se na tak malý počet panelových bank s tím, že sazba LIBOR již nereprezentovala podkladový trh nebo ekonomickou realitu, jejichž měřítkem měla být, znamenalo, že se její hodnota mohla značně odchylovat od ekonomické reality a také že mohla být volatilnější.

Jak dokládá zpráva Komise o posouzení dopadů, mnoho finančních nástrojů a smluv, které na sazbu LIBOR odkazují, nedosáhne do očekávaného data ukončení sazby po uplynutí roku 2021 splatnosti. Mnoho z těchto smluv zahrnuje dluhopis vydaný dohlíženými osobami, dluhové nástroje vykázané dohlíženými osobami v rozvaze, úvěrové portfolio dohlížených osob a derivátové smlouvy, které tyto osoby uzavřely k zajištění své pozice. Jak bylo uvedeno výše, mohou dohlížené osoby v působnosti nařízení EU o referenčních hodnotách (BMR) užívat jen indexy, které jsou schválené jako vyhovující BMR.

Zánik sazby LIBOR bude mít značné ekonomické dopady, které dohlížené osoby v EU nemohly předvídat při uzavírání těchto smluv, z nichž mnoho má delší splatnost. Mnoho z těchto smluv, zejména smluv uzavřených ještě před přijetím BMR v roce 2016, často postrádá jakákoli „záložní“ smluvní ustanovení, která by upravovala trvalé ukončení sazby LIBOR.

Pozměnit podmínky tisíců smluv, které v současné době na sazbu LIBOR odkazují, není v krátké lhůtě, která zbývá do očekávaného ukončení sazby LIBOR na konci roku 2021, ve všech případech možné.

Mnoho stávajících smluv o dluzích, úvěrech a vkladech a mnoho derivátových smluv bude po trvalém ukončení referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb, jako je LIBOR, postrádat záložní smluvní sazbu, která by stranám dovolovala pokračovat v plnění jejich smluvních povinností.

Nepočítalo-li se s nápravnými opatřeními, bude mít ukončení poskytování široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb nepříznivé důsledky pro dohlížené osoby v EU a jejich smluvní protistrany, od nichž si tyto osoby vypůjčují nebo jimž zapůjčují finanční prostředky. Všechny protistrany ve smlouvách, které na takovou referenční hodnotu odkazují a které k datu ukončení poskytování zůstanou nevyřízeny, budou vystaveny právní nejistotě v otázkách platnosti a vymáhání jejich smluvních povinností. Řada smluv, které budou zasaženy ukončením poskytování široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb, zahrnuje: (1) dluhopisy vydané dohlíženými osobami; (2) zadlužení vykázaná dohlíženými osobami v rozvaze; (3) úvěry; (4) vklady a (5) derivátové smlouvy. Velká část finančních smluv, které odkazují na široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb, zahrnuje dohlížené osoby v oblasti působnosti BMR. Právní nejistota a možné nepříznivé ekonomické dopady, které mohou vyplynout z obtíží s vymahatelností smluvních povinností, budou ohrožovat finanční stabilitu v Unii.

V zájmu zmírnění rizika maření účelu smlouvy a následného rizika pro finanční stabilitu zřídily centrální banky v různých měnových oblastech pracovní skupiny pro doporučení záložní sazby, která se použije u dříve uzavřených smluv, jež odkazují na ukončované referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb a jež nelze do data trvalého ukončení dané referenční hodnoty sjednat znovu. Například v USA doporučil Výbor pro alternativní referenční sazby (ARRC) rozložení toků, které zahrnuje výpočet náhradní sazby založený na bezrizikové jednodenní sazbě (SOFR) s úpravou o rozpětí tak, aby náhradní sazba co nejlépe vystihovala ekonomické parametry ukončené referenční hodnoty. Účelem těchto náhradních sazeb je tedy co nejlépe napodobit to, čeho smluvní strany zamýšlely dosáhnout odkazováním na ukončovanou referenční hodnotu.

Je záměrným politickým rozhodnutím, o které se opírají veškerá doporučení týkající se náhradní sazby pro dříve uzavřené smlouvy, že na náhradní sazbu nesmějí odkazovat žádné nové smlouvy (definované jako smlouvy uzavřené po ukončení poskytování referenční hodnoty). Je tomu tak proto, že náhradní sazba je velmi pravděpodobně umělou verzí ukončené referenční hodnoty a jejím účelem je usnadnit přechod na sazbu novou. Například náhradní sazba za sazbu USD LIBOR se s největší pravděpodobností vypočítá na základě bezrizikové jednodenní úvěrové sazby (SOFR) s úpravou o rozpětí tak, aby se zohlednilo historické rozpětí mezi bezrizikovou jednodenní sazbou a nahrazenou sazbou LIBOR. I když by měla být umělá verze referenční hodnoty dostatečně stabilní na to, aby posloužila při postupné likvidaci starších portfolií, není trvalým řešením, které by zohledňovalo do budoucna orientované náklady dohlížené osoby na financování.

Avšak i po zajištění dostupnosti náhradních sazeb bude obtížné pozměnit všechny dříve uzavřené smlouvy, a to z důvodu velkého rozsahu odkazování na sazbu LIBOR a krátké lhůty do očekávaného ukončení poskytování sazby LIBOR.

Vhodným nástrojem je tedy reforma BMR, která stanoví zákonnou náhradní sazbu, jež zmírní nepříznivé důsledky pro právní jistotu a finanční stabilitu, které by mohly nastat, pokud by se sazba LIBOR nebo jiná referenční hodnota, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii, přestala poskytovat, aniž by byla taková náhradní sazba

zpřístupněna a zároveň integrována do dříve uzavřených smluv zahrnujících dohlíženou osobu v působnosti BMR.

1.1.2. Spotové směnné kurzy

Ačkoli spotové směnné kurzy hrají zásadní roli v mezinárodní ekonomice, u několika měn jsou dostupné sazby značně neregulované a často odrážejí měnovou politiku centrálních bank. V některých zemích zavedly centrální banky kontroly, které omezují zveřejňování spotových směnných kurzů mimo jejich místní jurisdikci. Kromě zabránění zveřejňování offshorových směnných kurzů mají některé země zavedeny kapitálové kontroly, které omezují směnitelnost jejich měn.

Jelikož jejich měny nejsou volně směnitelné, je omezena dostupnost onshorových zajišťovacích měnových nástrojů, jako jsou měnové forwardy, swapy a opce. Poptávka po nástrojích k zajištění proti volatilitě měny převyšuje v těchto zemích mělkou likviditu nabízenou onshorovým trhem. V důsledku toho vyvinuly evropské finanční instituce offshorové trhy s deriváty, které kvůli zavedeným omezením směnitelnosti zúčtovávají v základní měně zajišťovacího subjektu, byť tak činí odkazem na směnný kurz zveřejněný v čase vypršení zajišťovací smlouvy. Zajišťování proti pohybům měn, které podléhají takovým omezením směnitelnosti, se tedy provádí prostřednictvím offshorových derivátových smluv. Ty zahrnují finanční nástroje, jako jsou nedodatelné měnové forwardy a nedodatelné swapy.

Nabízí-li tyto forwardy a swapy dohlížená osoba v EU (obchodující banka)¹ a obchoduje-li se s nimi v obchodním systému EU nebo prostřednictvím systematického internalizátoru EU, představuje spotový kurz použitý ke stanovení částky vyplácené na základě forwardové nebo swapové smlouvy „použití“ spotového směnného kurzu, což nabídku forwardů a swapů dohlíženou osobou přenáší do oblasti působnosti BMR.

Na konci stávajícího přechodného období stanoveného v článku 51 BMR nebude již povoleno v měnových forwardech a swapech, s nimiž se obchoduje v EU, na spotové směnné kurzy odkazovat. To znamená, že na začátku roku 2022 budou dohlížené osoby v EU vystaveny riziku ztráty přístupu k mnoha sazbám pro účely veřejné politiky spravovaným mimo EU, včetně spotových směnných kurzů, na něž odkazují v derivátových smlouvách, které nabízejí protistranám (korporacím), aby jim pomohly řídit každodenní zajišťování měnového rizika.

Tento problém je naléhavý, protože kromě EU téměř žádná jiná jurisdikce spotové směnné kurzy nereguluje. Kvůli neexistenci regulace by tak u spotových směnných kurzů nebylo možné provést posouzení rovnocennosti dle BMR. Nemohly by být podle BMR ani uznány či přejaty k použití v Unii, protože oba tyto mechanismy rovněž vyžadují jistou formu regulace nebo dohledu. Závěr tedy je, že spotové směnné kurzy nejsou vhodnými kandidáty pro posouzení rovnocennosti, uznání ani přejetí do konce přechodného období.

Proto tento návrh provádí cílené změny v působnosti BMR, které zajistí, že evropské podniky budou i nadále mít přístup k zajišťovacím nástrojům proti volatilitě měn, jež nejsou volně směnitelné do jejich základní měny, a budou tak moci bez problémů podnikat v zahraničí i po skončení přechodného období na konci roku 2021.

¹ Dohlížená osoba odpovídající definici v čl. 3 odst. 1 pododst. 17 písm. b) BMR. Rovněž se má za to, že referenční hodnotu užívá pouze obchodující banka nabízející derivátový nástroj, a nikoli koncový zákazník (korporace), který se snaží zajistit proti tomu, že je vystaven měnovému riziku.

1.2. Soulad s platnými předpisy v této oblasti politiky

Politika finančních služeb Evropské unie podporuje právní jistotu a finanční stabilitu. Tento politický cíl se vztahuje i na smlouvy, které mají zásadní význam pro financování jejího bankovního sektoru. V rámci akčního plánu unie kapitálových trhů (CMU) se EU snaží vytvořit právní rámec, který zajistí stabilitu pro podnikové úvěry, dluhopisy vydávané jejím bankovním sektorem a sekuritizace.

Vzhledem k očekávanému ukončení poskytování sazby LIBOR po konci roku 2021 budou dohlížené osoby v Evropské unii vystaveny právní nejistotě v případě stovek tisíců finančních smluv. Aby se zabránilo nepříznivým důsledkům pro úvěrovou kapacitu evropského bankovního sektoru, je nutné včasné vyjasnění dostupnosti zákonné náhradní sazby, kterou by dohlížené osoby mohly použít ve všech smlouvách odkazujících na sazbu LIBOR, jejichž splatnost přesahuje konec roku 2021. Plánované změny BMR jsou tedy logickým důsledkem jak CMU, tak novějších iniciativ zaměřených na urychlení zotavení z ekonomických dopadů pandemie COVID-19.

1.3. Soulad s ostatními politikami Unie

V souladu s doporučeními Rady pro finanční stabilitu patří mezi hlavní priority akčního plánu unie kapitálových trhů (CMU) reforma referenčních hodnot s kritickým významem, jako jsou sazby IBOR. Příprava na řádně provedené postupné vyřazení významné referenční hodnoty podporuje jeden z hlavních cílů stanovený v přezkumu CMU v polovině období, jmenovitě podpořit prostřednictvím kapitálových trhů poskytování bankovních úvěrů a stabilní financování podnikového sektoru.

Mezibankovní úvěrové sazby jsou důležitými indexy, které se užívají nejen k výpočtu úroku u podnikových úvěrů, ale také při vydávání krátkodobých a střednědobých dluhopisů a zajišťování dluhových pozic. Dostupnost mezibankovních sazeb a právní jistota ohledně nich tedy ovlivňují schopnost bank poskytovat úvěry reálné ekonomice a vykonávat jejich základní funkce.

Tento návrh zavádí různé nástroje k zajištění toho, aby postupné vyřazování široce užívané mezibankovní sazby nepatřícně neovlivnilo schopnost bankovního sektoru poskytovat financování podnikům v EU a neohrozilo tak klíčový cíl CMU. Konečně, na navrhovaná opatření je třeba pohlížet jako na formu podpory „hospodářství EU ve prospěch lidí“, což je jeden z titulních cílů stanovených v pracovním programu Komise na rok 2020. Bankovní úvěry poskytované maloobchodním zákazníkům tvoří důležitý prvek ekonomiky, který slouží potřebám lidí. Maloobchodní úvěry odkazují na sazby IBOR, jejichž pohyb určuje splatné částky úvěrů, které jsou pro mnoho obyvatel klíčovým aspektem řízení osobních financí. Tato iniciativa poskytuje nástroje pro právně kvalitní přechod od sazeb IBOR a přináší tak maloobchodním zákazníkům s úvěry odkazujícími na tyto sazby užitek.

2. PRÁVNÍ ZÁKLAD, SUBSIDIARITA A PROPORCIONALITA

2.1. Právní základ

Právním základem pro přijetí nařízení o referenčních hodnotách (BMR) je článek 114 Smlouvy o fungování Evropské unie (SFEU). Přijetí pozměňovacích návrhů má za cíl zvýšit efektivitu tohoto nařízení tím, že poskytne pravomoci k zajištění kontinuity smluv v souvislosti s ukončením referenční hodnoty se systémovým významem v Unii, a omezení rozsahu určitých referenčních hodnot by mělo rovněž spadat do téhož právního základu.

Především článek 114 SFEU zmocňuje Evropský parlament a Radu k přijetí opatření ke sbližování ustanovení právních a správních předpisů členských států, jejichž účelem je vytvoření a fungování vnitřního trhu. Článek 114 SFEU umožňuje EU přijímat opatření nejen k odstranění současných překážek výkonu základních svobod, ale také k zabránění vzniku takových překážek, jsou-li dostatečně konkrétně předvídatelné, a to včetně těch, které ztěžují hospodářským subjektům, včetně investorů, plné využívání výhod vnitřního trhu. Článek 114 SFEU tak uděluje EU právo jednat s cílem (1) řešit problémy týkající se kontinuity smluv, které v blízké budoucnosti nastanou v souvislosti s velmi pravděpodobným ukončením poskytování referenční hodnoty se systémovým významem; a (2) zajistit dostupnost spotových směnných kurzů pro použití v zajišťovacích nástrojích vydávaných v Evropské unii i po skončení přechodného období BMR v prosinci 2021.

Přesněji řečeno, skutečnost, že BMR postrádá mechanismy pro organizaci řádného ukončení poskytování referenční hodnoty se systémovým významem v Unii, by pravděpodobně vyústila v různorodá prováděcí či legislativní řešení ze strany členských států. Tím by nastal zmatek mezi uživateli referenčních hodnot a koncovými investory, což by mělo za následek různá narušení vnitřního trhu, která by jim znemožňovala plně využívat výhod jednotného trhu. Použití článku 114 SFEU se tedy jeví jako nejvhodnější právní základ k tomu, jak tyto problémy řešit uceleně a jednotně a vyhnout se roztržtosti.

Pokud jde o zachování přístupu uživatelů v EU ke spotovým směnným kurzům třetích zemí, je cílem tohoto opatření zabránit tomu, aby byla poškozena konkurenceschopnost určitých zúčastněných stran v EU a efektivita finančního systému pro ekonomiku Unie, její obyvatele a podniky v ní, což by nastalo, pokud by tyto sazby zůstaly podřízeny BMR. Toto opatření má rovněž zabránit překážkám pro jednotný trh, k nimž by mohly vést zábrany kladené přeshraničním výměnám dané nemožností nadále odkazovat na spotový směnný kurz třetí země. Článek 114 SFEU je tedy vhodným právním základem k dosažení tohoto cíle koordinované deregulace.

Zřízení mechanismu EU pro vyřešení otázky dříve uzavřených smluv a režimu výjimek pro zajištění možnosti nadále odkazovat na spotové směnné kurzy by tedy spadalo do působnosti EU dle článku 114 SFEU.

2.2. Subsidiarita (v případě nevýlučné pravomoci)

Podle zásady subsidiarity (čl. 5 odst. 3 SEU) by se měla opatření na úrovni Unie přijímat pouze tehdy, pokud stanovených cílů nemůže být dosaženo uspokojivě členskými státy samotnými, ale spíše jich, z důvodu rozsahu či účinků zamýšlené činnosti, může být lépe dosaženo na úrovni Unie. Ačkoli některé referenční hodnoty jsou vnitrostátní, je odvětví referenčních hodnot jako celek z hlediska poskytování i užívání mezinárodní. Problémy týkající se referenčních hodnot se systémovým významem v Unii a použití neunijních referenčních hodnot mají ve své podstatě evropský rozměr.

Problémy, o jejichž řešení tento návrh usiluje, by nemohly být řešeny individuálními opatřeními ze strany členských států. Pokud jde o otázku řádně provedeného postupného vyřazení referenčních hodnot, jejichž ukončení by vyústilo v závažné narušení finančních trhů v Unii, mohly by členské státy provést zásah v podobě zavedení legislativy, která by udávala vnitrostátní náhradní sazbu ve smlouvách odkazujících na ukončovanou referenční hodnotu. Individuální opatření zavedená členskými státy by však pravděpodobně vyřešila jen část zjištěných problémů (především proto, že by se mohlo stát, že některé členské státy právní předpisy vytvoří, kdežto jiné nikoli). Různé přístupy jednotlivých členských států k náhradním sazbám pro dříve uzavřené smlouvy by navíc mohly tříštit jednotný trh. Má-li se tedy zajistit soudržnost jednotného trhu a dále zlepšit jeho fungování, je nutné opatření na

úrovni EU, které pro referenční hodnoty se systémovým významem zavede harmonizovaný řádný přechodný režim, jenž bude fungovat pro dříve uzavřené smlouvy v celé Unii. Konkrétně řečeno, mohou opatření na vnitrostátní úrovni týkající se referenčních hodnot, jejichž ukončení by vyústilo v závažné narušení finančních trhů v Unii, vést ke spleti různých předpisů, mohou vytvořit nerovné podmínky na vnitřním trhu a mohou vyústit v nejednotný a nekoordinovaný přístup. Spleť vnitrostátních předpisů by bránila možnosti jednotného zacházení s ukončovanými referenčními hodnotami, které se užívají v mnoha různých přeshraničních transakcích s dluhopisy, úvěry a deriváty, což by komplikovalo řízení těchto transakcí.

Stejně tak je potřeba opatření na úrovni EU, aby se zajistila možnost nadále užívat spotové směnné kurzy, neboť ty jsou už upravené nařízením přijatým na evropské úrovni (BMR) a opatření na vnitrostátní úrovni by k dosažení daného cíle nepostačovala.

2.3. Proporcionalita

Navrhované změny nařízení o referenčních hodnotách jsou přiměřené tak, jak to vyžadují ustanovení čl. 5 odst. 4 SEU. Návrh uplatňuje přiměřený přístup, přičemž je zajištěno, že bude uloženo jen omezené množství nových povinností dohlížených osob využívajících referenční hodnoty se systémovým významem, na něž jsou již kladeny obdobné požadavky v souladu s nařízením o referenčních hodnotách.

Navíc se postup navržený pro postupné vyřazování referenčních hodnot se systémovým významem snaží o to, aby byla poskytnuta transparentnost a právní jistota uživatelům těchto referenčních hodnot, kteří nemusí mít možnost své dříve uzavřené smlouvy pozměnit nebo znovu sjednat. Finančnímu odvětví i koncovým zákazníkům, ať už jde o podniky nebo občany, by tedy zlepšení předkládaná v tomto pozměňujícím nařízení měla přinést značný užitek.

2.4. Volba nástroje

Nejvhodnějším právním nástrojem k vyřešení problémů vyplývajících z pravděpodobného zániku určitých sazeb IBOR, které jsou v EU široce užívány a jež upravuje nařízení o referenčních hodnotách, je změna nařízení o referenčních hodnotách.

Použití formy nařízení, které je přímo použitelné, aniž by vyžadovalo vnitrostátní legislativu, omezí možnost, že příslušné orgány na vnitrostátní úrovni přijmou rozdílná opatření, a zajistí jednotný přístup a vyšší právní jistotu v celé EU.

3. VÝSLEDKY HODNOCENÍ EX-POST, KONZULTACÍ SE ZÚČASTNĚNÝMI STRANAMI A POSOUZENÍ DOPADŮ

3.1. Konzultace se zúčastněnými stranami

Komise provedla rozsáhlé konzultace s různými skupinami zúčastněných stran, aby získala ucelenou představu o různých názorech, které mohou účastníci trhu v souvislosti s problémy řešenými v tomto nařízení zastávat.

Dne 18. března zveřejnilo GR Fisma počáteční posouzení dopadů (IIA), jehož účelem bylo informovat zúčastněné strany o rozsahu revize nařízení (EU) 2016/1011 (nařízení o referenčních hodnotách resp. BMR) a které nastínilo různé zvažované možnosti politiky. Období konzultace bylo uzavřeno dne 15. dubna 2020. Komise obdržela odpovědi od 22 respondentů, většinou soukromých firem a hospodářských sdružení.

Dne 26. listopadu 2019 uspořádala Komise pracovní setkání věnované třem hlavním tématům:

- 1) V rámci prvního panelu se projednávalo, zda mají regulační orgány k dispozici všechny potřebné nástroje, aby mohly zachovávat, udržovat a případně pozměňovat metodiky, o něž se opírají referenční hodnoty s kritickým významem.
- 2) Druhý panel se podrobněji zabýval tím, zda BMR může vhodně posloužit k účelům přechodu stávajících mezibankovních (IBOR) sazeb na nové bezrizikové sazby a rovněž zda BMR může dostatečně posloužit při přechodu ze sazby Eonia na €STR.
- 3) Třetí panel zajistil průřezový pohled na to, zda je vhodné opětovně posoudit působnost BMR a ustanovení třetích zemí.

Dne 11. října zveřejnilo GŘ FISMA veřejnou konzultaci, jejímž cílem bylo podpořit jeho přezkum nařízení o referenčních hodnotách. Zúčastněné strany měly do 31. prosince 2019 vyjádřit své názory prostřednictvím online portálu EU Survey.

Nad rámec pracovního setkání a veřejné konzultace, které jsou podrobněji popsány v oddílech 2.1 a 2.2, se Komise aktivně podílela na činnosti pracovní skupiny Euro RFR, sestávající ze zúčastněných subjektů ze soukromého sektoru, včetně dodavatelů, administrátorů a uživatelů referenčních hodnot, a také ECB, která poskytuje sekretariát, orgánu ESMA a belgického orgánu FSMA v roli pozorovatele spolu se samotnou Evropskou komisí, aby se seznámila s rozličnými úvahami zúčastněných stran, k nimž je třeba přihlédnout při návrhu nejlepších politických nástrojů pro řádné ukončení poskytování referenčních hodnot s kritickým významem. Navíc je Komise členem oficiální odvětvové řídicí skupiny Rady pro finanční stabilitu, která sestává z vyšších úředníků centrálních bank a regulačních orgánů, což jí zajišťuje dobrý přehled o náhledech mezinárodních veřejných politik na přechod k bezrizikovým sazbám. Dále pak zasedají útvary Komise jako pozorovatelé v radě orgánů dohledu orgánu ESMA a v jeho stálých technických skupinách, mimo jiné ve skupině zabývající se referenčními hodnotami, z níž pozorně sledovala práci orgánu ESMA v souvislosti s referenčními hodnotami s kritickým významem. Konečně, zaměstnanci GŘ FISMA navázali mnoho dvoustranných kontaktů se širokým spektrem zúčastněných stran, aby zdokonalili svoji analýzu a politický přístup.

3.2. Sběr a využití výsledků odborných konzultací

Návrh staví na odborných znalostech příslušných orgánů EU, které dohlížejí na administrátory referenčních hodnot s kritickým významem, jakož i na odborných znalostech samotných administrátorů. Kromě toho Komise podrobně sleduje vývoj v jiných jurisdikcích, které také připravují přechod na náhradní indexy za sazby IBOR, a to zejména ve vztahu k přípravným pracím probíhajícím v oficiální odvětvové řídicí skupině Rady pro finanční stabilitu.

V několika jurisdikcích byly pro účely přechodu zřízeny také pracovní skupiny soukromého sektoru. Komise byla informována o různých alternativách, které tyto skupiny také zvažují, a utvořila si názor na to, zda lze tyto alternativy aplikovat na situaci v EU.

3.3. Posouzení dopadů

3.3.1. Řádné ukončení finanční referenční hodnoty

Komise provedla posouzení dopadů v otázce, jak nejlépe vyhovět dříve uzavřeným smlouvám, které obsahují odkazy na ukončované široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb a jež nelze do konce roku 2021 sjednat znovu („problematické dříve

uzavřené“ smlouvy). Poté, co posouzení dopadů nejprve obdrželo záporné stanovisko dne 15. května 2020, obdrželo od Výboru pro kontrolu regulace dne 4. června 2020 stanovisko kladné.

Všechny možnosti zvažované v posouzení dopadů se soustředily na vytvoření náhradní sazby v případě, že by došlo k ukončení poskytování široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb. Náhradní sazba by vznikla buďto konverzí ukončované referenční hodnoty na časově omezenou náhradní sazbu, která by se použila při postupné likvidaci dříve uzavřených smluv, nebo schválením takové náhradní sazby regulačním orgánem příslušným k ukončované referenční hodnotě, nebo zveřejněním náhradní sazby v rámci zákonné výjimky či nařízením trvalé náhradní sazby za ukončovanou referenční hodnotu.

V posouzení dopadů byl zvolen přístup spočívající v pozměnění BMR tak, aby vnitrostátní orgán příslušný pro administrátora ukončované široce užívané referenční hodnoty týkající se úrokových sazeb získal regulační pravomoci ke správě řádně provedeného postupného vyřazení této referenční hodnoty, až již nebude schopna vystihovat podkladový trh nebo ekonomickou realitu. Tyto pravomoci by zahrnovaly pravomoc vyžádat si od administrátora dané ukončované referenční hodnoty změnu metodiky, o níž se referenční hodnota opírá, aby se zajistilo, že referenční hodnota zůstane dostatečně robustní a udržitelná na to, aby mohla posloužit při postupné likvidaci dříve uzavřených smluv, které na tuto referenční hodnotu odkazují v čase, kdy příslušný regulační orgán dospěje k závěru o ztrátě schopnosti měřit podkladový trh nebo ekonomickou realitu. Nové „konverzní pravomoci“ k referenčním hodnotám by příslušnému regulačnímu orgánu umožňovaly vyžádat si změnu metodiky, bylo-li by to nezbytné pro ochranu spotřebitele a finanční stabilitu v Unii.

Během doby, která uplynula od dokončení posouzení dopadů, však orgán FCA, který je regulačním orgánem pro sazbu LIBOR, vznesl novou sérii výhrad, jež zanechala pochybnosti ohledně toho, zda konverzní pravomoci mohou efektivně zabezpečit všechny případy, které konverzní sazba musí pokrýt. FCA se například domnívá, že: „...regulační opatření ke změně metodiky u sazby LIBOR nemusí být proveditelné za všech okolností, například jestliže nejsou v příslušné měně k dispozici vstupy nutné pro alternativní metodiku.“²

Existuje několik problémů týkajících se účinnosti, kvůli nimž může být využití konverzních pravomocí méně efektivní:

Za prvé, konverzní pravomoci nemusí být možné využít za všech okolností nebo u všech měn využívajících sazbu LIBOR. FCA například upozorňuje, že konverzní pravomoci by nešlo vykonávat tam, kde v příslušné měně nejsou k dispozici „vstupy“ nutné pro alternativní metodiku³.

Za druhé, konverze nemusí být vždy možná z právních nebo praktických důvodů. FCA zmiňuje případy, kdy administrátor nemusí mít přístup k robustním vstupním údajům v příslušné měně, avšak problémy s přístupem mohou nastávat i v případech, kdy se obstarávání těchto vstupů nebo získávání licencí k nim jeví jako příliš komplikované či nákladné na to, aby se vytvoření náhradní sazby vyplatilo⁴. V takovém případě by ukončovaná sazba přestala být zveřejňována bez jakékoli náhradní sazby.

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

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

⁴ Poskytnutí konverzní sazby by obnášelo obstarání nových vstupních údajů, vývoj nové metodiky výpočtu a stanovení postupů dohledu a nástrojů pro zveřejňování. Všechny tyto změny vyžadují

Za třetí, i v případě proveditelnosti mohou konverzní pravomoci vést k různorodým výsledkům. Podle FCA preferují některé trhy, například trhy s deriváty, dluhopisy a velké části hotovostních trhů, přechod na jednodenní úrokové sazby vyčíslené zpětně na konci příslušného úrokového období. Naproti tomu problematické dříve uzavřené smlouvy o spotřebitelských či vývozních úvěrech, které odkazují na tříměsíční, šestiměsíční nebo dvanáctiměsíční referenční hodnoty LIBOR, používají do budoucna orientovanou referenční hodnotu očekávaných úrokových sazeb. Změny metodiky, které výkon konverzních pravomocí nutně obnáší, by tedy nemohly přinést žádoucí výsledek u všech současných uživatelů sazby LIBOR. Jak uvádí FCA, byly by tedy vhodnějším řešením odvětvově odsouhlasené náhradní sazby, které s větší pravděpodobností pokryjí širší spektrum smluv.

Za čtvrté, konverzní pravomoci spoléhají na skutečnost, že administrátor ukončované referenční hodnoty a administrátor referenční hodnoty vyplývající z konverze je jedna a táž právnická osoba. Takový požadavek by pracovním skupinám pro bezrizikové sazby, které budou vydávat doporučení ohledně odvětvově odsouhlasené náhradní sazby, ukládal omezení, aby doporučovaly náhradní sazbu, která je poskytována týmž administrátorem jako ukončovaná referenční hodnota. Zejména v přeshraničních situacích, kdy pracovní skupina pro bezrizikové sazby působí v jiné jurisdikci než administrátor ukončované referenční hodnoty (např. sazba LIBOR u smluv v USD), tomu tak nemusí nutně být. Navíc by takový požadavek zbytečně omezoval výši sazby, kterou by pracovní skupina pro bezrizikové sazby mohla doporučit jako nejvhodnější náhradní referenční hodnotu.

Vzhledem k výše uvedenému byl zvolený přístup pozměněn tak, aby se zajistilo, že Komise bude disponovat všemi nezbytnými pravomocemi k tomu, aby náhradní sazba za referenční hodnotu, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii, mohla být stanovena s dostatečnou flexibilitou, která umožní pokrýt všechny možné okolnosti.

Konverzní pravomoci tak byly nahrazeny pravomocemi Evropské komise ke stanovení zákonné náhrady za referenční hodnotu, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii. Evropská komise by při výkonu stanovujících pravomocí měla možnost zohlednit odvětvově odsouhlasené náhradní sazby, které pravděpodobně doporučí pracovní skupiny pro bezrizikové sazby, jež byly svolány centrálními bankami v několika měnových oblastech. Změna přístupu je odůvodněna potřebou zajistit, aby pro účely všech smluv uzavřených dohlíženou osobou v EU byla k dispozici vhodná odvětvově odsouhlasená náhradní sazba. Tato náhradní sazba by měla být dostupná pro všechny dříve uzavřené smlouvy bez ohledu na možná omezení týkající se použití nebo časová omezení, která mohou být spojena s výkonem konverzní sazby nařízené regulačním orgánem mimo Unii.

3.3.2. Možnosti zabránění ztrátě unijních nástrojů pro řízení rizik

V zájmu zachování možnosti zajistit měnové riziko ve finančním i nefinančním sektoru EU byly v posouzení dopadů analyzovány čtyři možnosti, z nichž každá představovala cílenou výjimku z BMR, a to buď pro určité referenční hodnoty týkající se spotových směnných kurzů, nebo pro zajišťovací nástroje, které se o tyto referenční hodnoty opírají při výpočtu vyplácených částek.

technologický a procedurální vývoj a případně i obstarání a schválení nových ujednání o poskytování údajů s poskytovateli, kteří jsou třetí stranou a nejsou administrátorem konverzní sazby.

Jedna z možností – obecná výjimka pro všechny referenční hodnoty třetích zemí kromě těch, které byly stanoveny jako rozhodující pro finanční stabilitu Unie – byla zamítnuta již v počáteční fázi, neboť bylo shledáno, že vykazuje nižší míru souladu s původním přístupem BMR, který spočívá v komplexním pokrytí všech referenčních hodnot třetích zemí, přičemž všezahrnující přístup byl v době jednání o BMR jedním z konkrétních politických cílů.

Ze zbylých tří možností se jako upřednostňovaná ukázala varianta vytvoření zákonné výjimky pro spotové směnné kurzy třetích zemí. Tento přístup byl považován za nejlepší, má-li se dohlíženým osobám v EU umožnit nadále odkazovat na spotový směnný kurz třetí země u nesměnitelných měn ve forwardových smlouvách EU. Zároveň by zajistil zachování souladu s nařízením o referenčních hodnotách a nevyžadoval od regulačních orgánů schvalování jednotlivých forwardových smluv. Výjimka pro sazbu pro účely veřejné politiky je obsažena již ve vlastním konceptu BMR, a to v podobě výjimky pro sazby pro účely veřejné politiky zveřejňované centrálními bankami. Navíc, je-li výjimka formulována s nezbytnou mírou flexibility, byla by tato možnost vhodná i k poskytování jiných sazeb pro účely politiky, které jsou z důvodu měnových nebo jiných politických cílů vytvářeny v příslušných třetích zemích pod vedením a dohledem centrálních bank nebo jiných tvůrců politik, jako jsou státní pokladny. Kromě toho vykazovala tato varianta oproti ostatním lepší předpoklady pro bezproblémové fungování v budoucnu. Tato možnost by rovněž vyřešila jeden nedostatek v návrhu BMR, kterým je požadavek na dodržování BMR u spotových směnných kurzů třetích zemí, které jsou natolik volatilní, že trh EU pro forwardové smlouvy se vyvinul právě za účelem zajištění proti volatilitě příslušného spotového kurzu.

3.4. Základní práva

Návrh dodržuje základní práva a ctí zásady uznané v Listině základních práv Evropské unie, zejména zásadu zajištění vysoké úrovně ochrany spotřebitelů pro všechny obyvatele EU (článek 38). Bez řádného přechodu k náhradám za sazby IBOR by především maloobchodní zákazníci byli poškozeni ukončením sazeb IBOR, a to zejména v těch členských státech, které se značně spoléhají na hypoteční smlouvy s odkazy na pohyblivé sazby.

4. ROZPOČTOVÉ DŮSLEDKY

Iniciativa nemá žádný dopad na rozpočet EU.

5. OSTATNÍ PRVKY

5.1. Plány provádění a způsoby monitorování, hodnocení a podávání zpráv

Komise navrhuje vytvořit program sledování s cílem zhodnotit, zda navrhované změny přinesly očekávané výsledky.

5.1.1. Sledování v souvislosti s řádným přechodem od sazeb IBOR

Legislativní návrh vyžaduje od orgánů příslušných pro dohlížené osoby užívající nahrazenou referenční hodnotu, aby sledovaly, zda náhrada minimalizuje maření účelu smlouvy a další nepříznivé dopady na ekonomický růst a investice v Unii. V tomto směru budou orgány každoročně podávat zprávu Komisi a orgánu ESMA.

5.1.2. Sledování v souvislosti se spotovým směnným kurzem třetích zemí

Tento legislativní návrh vyžaduje od orgánů příslušných pro dohlížené osoby užívající referenční hodnoty směnných kurzů třetích zemí, které byly Komisí prohlášeny za vyřazené z působnosti BMR, aby nejméně jednou za dva roky oznámily Komisi a orgánu ESMA počet

derivátových smluv, které používají danou referenční hodnotu směnného kurzu pro zajištění proti měnové volatilitě třetí země.

5.2. Podrobné vysvětlení konkrétních ustanovení návrhu

5.2.1. Řádné ukončení finanční referenční hodnoty

Navrhované změny BMR jsou koncipovány tak, aby zmírnily právní nejistotu a rizika pro finanční stabilitu. Tento přístup zavádí pravomoci ke stanovení zákonné náhradní sazby, která se použije namísto všech odkazů na referenční hodnotu, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii. Nahrazení všech odkazů na „ukončovanou referenční hodnotu“ zákonnou náhradní sazbou je navrženo s cílem eliminovat, nebo alespoň minimalizovat nákladné spory tím, že bude poskytnuta právní jistota pro všechny smlouvy zahrnující dohlížený subjekt v EU. Zejména by pak navrhované pravomoci k zákonné náhradě umožnily následující: (1) zabránit tomu, aby strana smlouvy zahrnující dohlížený subjekt odmítla plnit své smluvní povinnosti nebo shledala porušení smlouvy v důsledku přerušení poskytování referenční hodnoty, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii; (2) zajistit, aby náhradní sazba za takovou referenční hodnotu, doporučená pracovní skupinou pro bezrizikové sazby zřízenou pod záštitou centrální banky v příslušné měnové oblasti, mohla sloužit jako zákonná náhrada za tuto referenční hodnotu; a (3) poskytnout „bezpečný přístav“, který uchrání dohlížené osoby užívající zákonnou referenční hodnotu (resp. odkazující na ni) od soudního sporu.

Navrhované změny BMR by těchto cílů dosáhly tím, že by Evropské komisi svěřily pravomoci ke stanovení zákonné náhradní sazby, která by nahradila odkaz na ukončovanou referenční hodnotu v následujících případech: (1) jestliže smlouva neobsahuje žádné záložní ustanovení, které příslušné trvalé ukončení poskytování upravuje; (2) pokud by ukončení poskytování dané referenční hodnoty vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii. Na smlouvy, které nezahrnují dohlíženou osobu v působnosti BMR, by se zákonná náhrada nevztahovala. Aby se ošetřily i tyto smlouvy, doporučuje se členským státům zajistit zákonné náhradní sazby. Tyto zákonné náhradní sazby by platily pro smlouvy uzavřené mezi dvěma nefinančními protistranami řízené zákony jejich jurisdikce. Až k tomu bude vhodná doba, zamýšlí Komise přijmout doporučení, které vybídne členské státy, aby přijaly náhradní sazbu vybranou pro dohlížené osoby EU jako zákonnou náhradní sazbu ve svých vnitrostátních předpisech.

Jelikož hlavním cílem těchto nových pravomocí je zajistit právní jistotu pro stávající smlouvy odkazující na referenční hodnotu, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii, jeví se jako logické, že bude povinností orgánů příslušných pro dohlíženou osobu užívající danou referenční hodnotu, aby sledovaly, zda zákonné náhradní sazby pro smlouvy uzavřené mezi dohlíženými osobami vedly ke snížení počtu soudních sporů či případů porušení těchto smluv, a každoročně oznamovaly svá zjištění Komisi.

Navrhované změny ustanovení BMR upravujících ukončení referenční hodnoty se systémovým významem v Unii se opírají o tři hlavní pilíře.

Za prvé, navrhované změny BMR zavedou zákonnou pravomoc, na jejímž základě bude Evropská komise moci stanovit náhradní sazbu, přestane-li být zveřejňována referenční hodnota, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii. Tuto pravomoc lze vykonat bez ohledu na to, zda je referenční hodnota schválena a zveřejněna. Při návrhu zákonné náhradní sazby musí Evropská komise přihlídnout k doporučením pracovních skupin pro bezrizikové sazby působících pod záštitou centrálních bank odpovědných za měnu, v níž jsou sazby ukončované referenční hodnoty denominovány.

Za druhé, zákonná náhradní sazba nahradí ze zákona všechny odkazy na „ukončovanou referenční hodnotu“ ve všech smlouvách uzavřených dohlíženou osobou v EU. Aby mohly smlouvy odkazující na ukončovanou referenční hodnotu zákonnou náhradní sazbu využít, musí být v době, kdy vstoupí v platnost její stanovení, dosud nevyřízené, přičemž na zákonnou náhradní sazbu nesmí odkazovat žádná smlouva uzavřená až poté, co prováděcí akt stanovující náhradní sazbu vstoupí v platnost.

Za třetí, pro účely smluv nezahrnujících dohlíženou osobu v EU se členským státům doporučuje přijmout vnitrostátní zákonné náhrady. Až k tomu bude vhodná doba, může Komise vydat doporučení, aby vnitrostátní zákonné náhradní sazby byly shodné se zákonnou náhradní sazbou, která je stanovena pro smlouvy zahrnující dohlížené osoby EU.

Následující přehled popisuje klíčové složky navrhované zákonné náhradní sazby a její dopady na smluvní ustanovení:

Povinné zákon sazby	použití náhradní	(1) Dříve uzavřené smlouvy, které nezahrnují smluvní záložní sazby; (2) Dříve uzavřené smlouvy, které obsahují jen záložní ustanovení upravující přechodné přerušení poskytování referenční hodnoty, jejíž ukončení by vyústilo v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii; (3) Dříve uzavřené smlouvy, které obsahují záložní ustanovení, jež odkazuje na referenční hodnoty uvedené v bodě (2) (např. posledně zmíněné pevné stanovení výše uvedených referenčních hodnot).
Nepovinné zákon sazby (zvolení)	použití náhradní	Dříve uzavřené smlouvy, které poskytují stranám volbu záložních sazeb; Dříve uzavřené smlouvy, které nezahrnují dohlíženou osobu v působnosti BMR.
Vzájemně nezvolení	dohodnuté	Strany, které odkazy na referenční hodnotu sjednaly znovu a zvolily si jinou náhradní sazbu.
Rozhodné události		Zákonná náhradní sazba by se stala platnou nebo dostupnou, pokud by nastaly tři rozhodné události: (1) veřejné prohlášení učiněné administrátorem referenční hodnoty nebo jeho jménem o tom, že administrátor trvale přestal nebo přestane poskytovat příslušnou referenční hodnotu; (2) veřejné prohlášení regulačního orgánu příslušného pro udělení povolení administrátorovi referenční hodnoty o tom, že administrátor referenční hodnoty trvale přestal nebo přestane poskytovat příslušnou referenční hodnotu; (3) veřejné prohlášení regulačního orgánu příslušného pro udělení povolení administrátorovi referenční hodnoty o tom, že příslušná referenční hodnota již trvale a nenapravitelně nereprezentuje podkladový trh nebo ekonomickou realitu,
Oblast zákon sazby	působnosti náhradní	Všechny smlouvy odkazující na ukončovanou referenční hodnotu, které jako protistranu zahrnují dohlíženou osobu v EU. Zůstává k dispozici možnost na základě vzájemné dohody sazbu nezvolit, a to i pro dohlížené osoby.
Doprovodná opatření		Evropská komise navrhuje vydat doporučení vybízející členské státy k tomu, aby zákonnou náhradní sazbu určenou k použití dohlíženými osobami doplnily o vnitrostátní předpisy nařizující povinné použití unijní zákonné náhradní sazby ve smlouvách mezi nefinančními protistranami řízených zákony jejich jurisdikce.

Zákonná náhradní sazba by se stala platnou, pokud by nastala kterákoli ze tří objektivních rozhodných událostí popsanych v tabulce výše.

5.2.2. Vynětí konkrétních referenčních hodnot směnných kurzů

Cílem navrhovaných změn je vyjmout stanovené referenční hodnoty spotových směnných kurzů třetích zemí z působnosti nařízení, pokud splňují určitá kritéria. Seznam výjimek uvedený v článku 2 BMR by byl rozšířen tak, aby zahrnoval referenční hodnoty spotových směnných kurzů stanovené Komisí (nové písmeno i) v odstavci 2). K němu by bylo přidáno ustanovení upravující, jak může Komise uplatnit svou pravomoc a kritéria pro vynětí

způsobilých referenčních hodnot spotových směnných kurzů z působnosti BMR (nové odstavce 3 a 4 v článku 2). Aby byla referenční hodnota spotového směnného kurzu způsobilá pro výjimku, musí: (1) být měřítkem spotového směnného kurzu měny třetí země, která není volně směnitelná, a (2) být často, systematicky a pravidelně užívána dohlíženými osobami v EU jako zúčtovací sazba pro výpočet vyplácené částky na základě smlouvy o měnovém forwardu nebo swapu. Mimoto, aby Komise disponovala všemi prvky nezbytnými pro stanovení vyňatých referenčních hodnot, vyžaduje se po orgánech ESMA a ECB, aby jí poskytovaly relevantní informace a stanoviska ohledně konkrétních kritérií pro udělení výjimky.

Konečně, v zájmu sledování vhodnosti nově zavedené výjimky se od příslušných orgánů a dohlížených osob vyžaduje, aby pravidelně podávaly Komisi zprávy o užívání vyňatých referenčních hodnot podniky v EU a o změnách v rozvahách dohlížených subjektů v souvislosti s jejich vystavením fluktuacím měn třetích zemí.

Návrh

NAŘÍZENÍ EVROPSKÉHO PARLAMENTU A RADY,

kterým se mění nařízení (EU) 2016/1011, pokud jde o vynětí některých referenčních hodnot směnných kurzů třetích zemí a stanovení náhradních referenčních hodnot za některé ukončované referenční hodnoty

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÝ PARLAMENT A RADA EVROPSKÉ UNIE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na článek 114 této smlouvy,

s ohledem na návrh Evropské komise,

po postoupení návrhu legislativního aktu vnitrostátním parlamentům,

s ohledem na stanovisko Evropského hospodářského a sociálního výboru⁵,

v souladu s řádným legislativním postupem,

vzhledem k těmto důvodům:

- (1) V zájmu zajištění proti expozici volatilitě směnných kurzů u měn, které nejsou snadno směnitelné nebo jež nepodléhají devizovým kontrolám, uzavírají podniky v Unii smlouvy o nedodatelných měnových forwardech a swapech. Tyto nástroje umožňují jejich uživatelům chránit se proti volatilitě cizích měn, které nejsou snadno směnitelné za základní měnu, jako je dolar nebo euro. Nedostupnost spotových směnných kurzů pro účely výpočtu částek vyplácených dle měnových forwardů a swapů by měla nepříznivé dopady na podniky v Unii, které vyvážejí na rozvíjející se trhy nebo drží na těchto trzích aktiva, což by vedlo k expozici fluktuacím měn rozvíjejících se trhů. Po skončení přechodného období stanoveného v čl. 51 odst. 4a a 4b nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/1011⁶ nebude již možné používat spotové směnné kurzy poskytované administrátorem ve třetí zemi, není-li jím centrální banka.
- (2) Aby se umožnilo podnikům v Unii nadále podnikat při současném zmírňování měnového rizika, měly by být z působnosti nařízení (EU) 2016/1011 vyřazeny spotové směnné kurzy, na něž se odkazuje ve smlouvách o nedodatelných forwardech nebo swapech pro účely výpočtu smluvních vyplácených částek.
- (3) Aby bylo možno prohlásit určité spotové směnné kurzy třetích zemí za vyřazené z působnosti nařízení (EU) 2016/1011, měla by být Evropské Komisi svěřena pravomoc k přijímání aktů v souladu s článkem 290 Smlouvy o fungování Evropské unie, která by umožňovala udělit výjimku spotovému směnnému kurzu pro nesměnitelné měny, užívá-li se tento spotový směnný kurz k výpočtu vyplácených částek vyplývajících ze

⁵ Úř. věst. C, , s. .

⁶ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) 2016/1011 ze dne 8. června 2016 o indexech, které jsou používány jako referenční hodnoty ve finančních nástrojích a finančních smlouvách nebo k měření výkonnosti investičních fondů, a o změně směrnic 2008/48/ES a 2014/17/EU a nařízení (EU) č. 596/2014 (Úř. věst L 171, 29.6.2016, s. 1).

smluv o nedodatelných forwardech či swapech. Je obzvláště důležité, aby Komise v rámci přípravné činnosti vedla odpovídající konzultace, a to i na odborné úrovni, a aby tyto konzultace probíhaly v souladu se zásadami stanovenými v interinstitucionální dohodě ze dne 13. dubna 2016 o zdokonalení tvorby právních předpisů. Pro zajištění rovné účasti na vypracovávání aktů v přenesené pravomoci obdrží Evropský parlament a Rada veškeré dokumenty současně s odborníky z členských států a jejich odborníci mají automaticky přístup na zasedání skupin odborníků Komise, jež se věnují přípravě aktů v přenesené pravomoci.

- (4) Orgán pro dohled nad chováním ve finančním odvětví Spojeného království (FCA) oznámil, že do konce roku 2021 přestane podporovat poskytování sazby LIBOR (London Interbank Offered Rate), která je jednou z nejdůležitějších referenčních hodnot týkajících se úrokových sazeb. Od ukončení přechodného období pro vystoupení Spojeného království z Unie dne 31. prosince 2021 nebude již sazba LIBOR uznávána jako referenční hodnota s kritickým významem. Ukončení poskytování sazby LIBOR nicméně může mít nepříznivé dopady, které způsobí značné narušení fungování finančních trhů v Unii. V Unii existuje množství smluv v oblasti dluhů, úvěrů, termínovaných vkladů a derivátů, které na sazbu LIBOR odkazují, nedosáhnou splatnosti do 31. prosince 2021 a postrádají robustní záložní smluvní ustanovení, jež by je zabezpečilo pro případ ukončení sazby LIBOR. Mnoho z těchto smluv nelze do 31. prosince 2021 znovu sjednat tak, aby záložní smluvní ustanovení zahrnovaly. Ukončení poskytování sazby LIBOR tak může vyústit v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii.
- (5) Aby bylo možno zajistit řádnou postupnou likvidaci smluv, které odkazují na široce užívanou referenční hodnotu, jejíž ukončení může mít nepříznivé dopady vedoucí k závažnému narušení fungování finančních trhů v Unii, a které nelze do ukončení poskytování referenční sazby sjednat znovu tak, aby zahrnovaly záložní smluvní sazbu, měl by být stanoven rámec upravující ukončení poskytování takových referenčních hodnot. Tento rámec by měl zahrnovat mechanismy zaměřené na přechod takových smluv na vhodné náhradní referenční hodnoty. Náhradní referenční hodnoty by měly zajistit, aby nedocházelo k maření účelu smlouvy, které by mohlo mít nepříznivé dopady vedoucí k závažnému narušení fungování finančních trhů v Unii.
- (6) V zájmu zajištění jednotných podmínek pro provádění tohoto nařízení by Komisi měly být svěřeny prováděcí pravomoci ke stanovení náhradní referenční hodnoty, jež by se použila při likvidaci smluv, které nebyly do data konce zveřejňování ukončované referenční sazby znovu sjednány. Tyto pravomoci by měly být vykonávány v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 182/2011.⁷ Právní jistota vyžaduje, aby Komise vykonávala tyto prováděcí pravomoci až poté, co nastanou přesně definované rozhodné události, z nichž jasně vyplývá, že administrace a zveřejňování nahrazované referenční hodnoty budou trvale ukončeny.
- (7) Bude-li to nutné, měla by Komise, až k tomu bude vhodná doba, přijmout doporučení vybízející členské státy, aby prostřednictvím vnitrostátních předpisů stanovily náhradní sazby za ukončované referenční hodnoty pro smlouvy uzavírané subjekty, které nejsou dohlíženy osobami podléhajícími nařízení (EU) 2016/1011. Aby se zohlednilo vzájemné propojení smluv, měla by Komise mít možnost doporučit, aby

⁷ Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 182/2011 ze dne 16. února 2011, kterým se stanoví pravidla a obecné zásady způsobu, jakým členské státy kontrolují Komisi při výkonu prováděcích pravomocí (Úř. věst. L 55, 28.2.2011, s. 13).

vnitrostátní náhradní sazby byly stejné jako náhradní sazby, které stanoví pro smlouvy uzavřené dohlíženými osobami.

- (8) Komise by měla vykonávat své prováděcí pravomoci jen v situacích, kdy dospěje k závěru, že ukončení poskytování referenční hodnoty může mít nepříznivé následky vedoucí ke značnému narušení fungování finančních trhů v Unii. Komise by rovněž měla vykonávat své prováděcí pravomoci jen v případech, kdy je zřejmé, že reprezentativnost dané referenční hodnoty nelze obnovit nebo že daná referenční hodnota již nebude pravidelně zveřejňována.
- (9) Použití náhradní hodnoty by mělo být povoleno jen u smluv, které nebyly před datem ukončení poskytování příslušné referenční hodnoty znovu sjednány. Použití náhradní referenční hodnoty stanovené Komisí by se tedy mělo omezovat na smlouvy, které byly v době, kdy vstoupil v platnost prováděcí akt stanovující náhradní referenční hodnotu, dohlíženými osobami již uzavřeny. Navíc by vzhledem ke skutečnosti, že prováděcí akt je zaměřen na zajištění kontinuity smlouvy, nemělo stanovení náhradní referenční hodnoty mít dopad na smlouvy, které již vhodné záložní smluvní ustanovení obsahují.
- (10) Komise by při výkonu svých prováděcích pravomocí ke stanovení náhradní referenční hodnoty měla přihlídnout k doporučením, která vydají pracovní skupiny soukromého sektoru působící pod záštitou centrální banky odpovídající za měnu, v níž jsou úrokové sazby náhradní referenční hodnoty denominovány, pokud jde o náhradní sazby užívané ve stávajících finančních nástrojích a smlouvách odkazujících na ukončovanou referenční hodnotu. Tato doporučení by měla vycházet z rozsáhlých veřejných konzultací a odborných znalostí a být výsledkem dohody uživatelů referenční hodnoty o nejvhodnější náhradní sazbě za ukončovanou referenční hodnotu týkající se úrokových sazeb.
- (11) Jelikož hlavním cílem těchto prováděcích pravomocí je zajistit právní jistotu pro dohlížené subjekty se stávajícími smlouvami odkazujícími na ukončovanou referenční hodnotu, měly by příslušné orgány pro dohlíženou osobu užívající ukončovanou referenční hodnotu sledovat vývoj starších dokumentů uzavřených mezi stranami a oznamovat svá zjištění každoročně Komisi a Evropskému orgánu pro cenné papíry a trhy (ESMA).
- (12) Nařízení (EU) 2016/1011 by proto mělo být odpovídajícím způsobem změněno.
- (13) Vzhledem ke skutečnosti, že sazba LIBOR nebude od 1. ledna 2021 již referenční hodnotou s kritickým významem ve smyslu nařízení (EU) 2016/1011, je vhodné, aby toto nařízení vstoupilo v platnost neprodleně,

PŘIJALY TOTO NAŘÍZENÍ:

Článek 1

Změny nařízení (EU) 2016/1011

- 1) Článek 2 se mění takto:
 - a) v odstavci 2 se doplňuje nové písmeno i), které zní:

„i) referenční hodnotu směnného kurzu, která byla stanovena Komisí v souladu s odstavcem 3.“
 - b) doplňují se nové odstavce 3 a 4, které znějí:

„3. Komise může stanovit referenční hodnoty směnných kurzů, které jsou spravovány administrátory se sídlem mimo Unii, jsou-li splněna všechna následující kritéria:

- a) referenční hodnota směnného kurzu odkazuje na spotový směnný kurz měny třetí země, která není volně směnitelná,
 - b) dohlížené osoby referenční hodnotu směnného kurzu často, systematicky a pravidelně užívají v derivátových smlouvách pro zajištění proti volatilitě měny třetí země,
 - c) referenční hodnota směnného kurzu je užívána jako zúčtovací sazba pro vyplacení derivátové smlouvy uvedené v písmenu b) v jiné měně, než je měna s omezenou směnitelností uvedená v písmenu a).
4. Komise přijme akty v přenesené pravomoci v souladu s článkem 49, aby vytvořila a podle potřeby aktualizovala seznam referenčních hodnot týkajících se směnných kurzů, které splňují kritéria stanovená v odstavci 3. Příslušné orgány pro dohlížené osoby užívající referenční hodnoty směnných kurzů třetích zemí, které jsou stanoveny Komisí v souladu s odstavcem 3, budou Komisi a orgánu ESMA podávat zprávy o počtu derivátových smluv, které referenční hodnotu směnného kurzu užívají pro zajištění proti volatilitě měny třetí země, a to nejméně jednou za dva roky.“;

2) vkládá se nový článek 23a, který zní:

„Článek 23a

Povinná náhrada referenční hodnoty

- 1) Komise může stanovit náhradní referenční hodnotu za referenční hodnotu, která již nebude zveřejňována, jestliže ukončení jejího zveřejňování může vyústit v závažné narušení fungování finančních trhů v Unii a za předpokladu, že došlo ke kterékoli z následujících událostí:
- a) příslušný orgán pro administrátora této referenční hodnoty vydal veřejné prohlášení, nebo zveřejnil informaci o tom, že schopnost referenční hodnoty měřit podkladový trh nebo ekonomickou realitu nelze obnovit výkonem žádné z nápravných pravomocí uvedených v článku 23;
 - b) administrátor referenční hodnoty vydal veřejné prohlášení nebo zveřejnil informaci, anebo bylo jménem tohoto administrátora vydáno veřejné prohlášení nebo zveřejněna informace o tom, že tento administrátor přestal nebo přestane trvale nebo na dobu neurčitou referenční hodnotu poskytovat, za předpokladu, že v době vydání tohoto prohlášení nebo zveřejnění této informace neexistuje nástupce administrátora, který bude v poskytování referenční hodnoty pokračovat;
 - c) příslušný orgán pro administrátora referenční hodnoty nebo jakýkoli subjekt s pravomocí k řešení úpadku nebo krize administrátora této referenční hodnoty vydal veřejné prohlášení nebo zveřejnil informaci o tom, že tento administrátor přestal nebo přestane trvale nebo na dobu neurčitou referenční hodnotu poskytovat, za předpokladu, že v době vydání tohoto prohlášení nebo zveřejnění této informace neexistuje nástupce administrátora, který bude v poskytování referenční hodnoty pokračovat.

- 2) Náhradní referenční hodnota nahradí ze zákona všechny odkazy na referenční hodnotu, která přestala být zveřejňována ve finančních nástrojích, finančních smlouvách a měřítkách výkonnosti investičního fondu, jsou-li splněny všechny následující podmínky:
 - a) tyto finanční nástroje, smlouvy či měřítko výkonnosti odkazují na referenční hodnotu, která přestane být zveřejňována k datu, kdy vstoupí v platnost prováděcí akt stanovující náhradní referenční hodnotu;
 - b) tyto finanční nástroje, smlouvy či měřítko výkonnosti neobsahují vhodná záložní ustanovení.
- 3) V případech, kdy je splněna jedna z podmínek uvedených v odstavci 1, přijme Komise prováděcí akty ke stanovení náhradní referenční hodnoty v souladu s přezkumným postupem uvedeným v čl. 50 odst. 2. Při přijímání prováděcího aktu uvedeného v odstavci 1 přihlédne Komise k doporučení, je-li k dispozici, vydanému pracovní skupinou pro alternativní referenční sazby působící pod záštitou centrální banky odpovědné za měnu, v níž jsou denominovány úrokové sazby náhradní referenční hodnoty.
- 4) Příslušné orgány pro dohlížené osoby užívající referenční hodnotu stanovenou Komisí budou sledovat, zda prováděcí akty přijaté v souladu s odstavcem 1 minimalizují maření účelu smlouvy nebo jiné nepříznivé dopady na ekonomický růst a investice v Unii. V tomto směru budou každoročně podávat zprávy Komisi a orgánu ESMA.“

Článek 2

Toto nařízení vstupuje v platnost prvním dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*.

Toto nařízení je závazné v celém rozsahu a přímo použitelné ve všech členských státech.

V Bruselu dne

Za Evropský parlament
předseda

Za Radu
předseda/předsedkyně