EVROPSKÁ
KOMISE

V Bruselu dne 14.7.2023
COM(2023) 455 final

ZPRÁVA KOMISE EVROPSKÉMU PARLAMENTU A RADĚ

o oblasti působnosti nařízení (EU) 2016/1011, zejména pokud jde o další používání referenčních hodnot třetích zemí dohlíženými osobami a o případné nedostatky stávajícího rámce

1. Úvod 2
2. Politické a právní souvislosti 2
3. Vyhodnocení 9
4. Další kroky 11

1. ÚVOD

Referenční hodnota je index([1]), který se používá jako reference pro stanovení ceny finančního nástroje nebo finanční smlouvy. V současné době se vytváří široká škála referenčních hodnot, včetně referenčních hodnot týkajících se úrokových sazeb, jako je EURIBOR, referenčních hodnot týkajících se akcií a referenčních hodnot cen komodit, např. referenčních hodnot pro energie, jako je West Texas Intermediate (WTI) nebo Brent. Referenční hodnoty se liší z hlediska použitých podkladových dat, způsobu jejich sběru, způsobu výpočtu referenční hodnoty a způsobu jejího šíření ke konečnému uživateli.

Finanční trhy jsou globálními trhy a referenční hodnoty se vytvářejí a používají na mezinárodní úrovni. Evropské banky, investiční fondy a další uživatelé referenčních hodnot([2]) odkazují na referenční hodnoty EU a zemí mimo EU pro různé účely, od zajištění vlastních rizik, včetně úrokového, úvěrového a měnového rizika, a nabízení produktů k zajištění rizik svých klientů až po vytvoření investičního portfolia s využitím referenční hodnoty jako investičního vzoru nebo měřítka výkonnosti. Většinu referenčních hodnot (více než 3,6 milionu) vytvářejí administrátoři mimo EU([3]). Pravidla v nařízení (EU) 2016/1011 (nařízení o referenčních hodnotách) o používání referenčních hodnot zemí mimo EU mají proto velký význam([4]).

Tato zpráva plní mandát stanovený v čl. 54 odst. 6 nařízení o referenčních hodnotách, který požaduje vypracování zprávy o oblasti působnosti tohoto nařízení, zejména pokud jde o další používání referenčních hodnot třetích zemí dohlíženými osobami a o případné nedostatky stávajícího rámce. Tato zpráva a její závěry rovněž splňují podmínku pro přijetí aktu v přenesené pravomoci podle čl. 54 odst. 7 nařízení o referenčních hodnotách s cílem prodloužit přechodné období, než se začnou uplatňovat pravidla pro používání referenčních hodnot zemí mimo EU.

2. POLITICKÉ A PRÁVNÍ SOUVISLOSTI

Poskytování a používání referenčních hodnot je od roku 2016 regulovanou činností podle nařízení o referenčních hodnotách. Všichni administrátoři referenčních hodnot v EU podléhají vnitrostátnímu([5]) nebo unijnímu([6]) dohledu a musí dodržovat organizační pravidla a pravidla pro výkon činnosti.

Nařízení o referenčních hodnotách v podstatě provádí zásady pro finanční referenční hodnoty Mezinárodní organizace komisí pro cenné papíry (IOSCO) (zásady organizace IOSCO), případně zásady pro agentury podávající přehledy o cenách ropy (zásady organizace IOSCO pro agentury podávající přehledy o cenách). Tyto dva soubory zásad byly vypracovány na mezinárodní úrovni v letech 2012–2013 v reakci na různá odhalení týkající se manipulace s referenčními hodnotami a nadále slouží jako důležitý ústřední bod

([1]) Index je statistická míra, obvykle ceny nebo množství, vypočtená nebo stanovená na základě reprezentativního souboru podkladových dat.

([2]) Dohlížené osoby jsou definovány v čl. 3 odst. 1 bod 17 nařízení o referenčních hodnotách.

([3]) Podle informací obdržených od orgánu ESMA, které vycházejí z údajů společnosti Rimes Technologies - Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

([4]) Zejména čl. 29 odst. 1 *in fine* a čl. 30–33 nařízení o referenčních hodnotách.

([5]) Pro všechny referenční hodnoty s výjimkou unijních referenčních hodnot s kritickým významem.

([6]) Dohled nad unijními referenčními hodnotami s kritickým významem vykonává orgán ESMA.

pro systémy regulace referenčních hodnot na celém světě. Tyto zásady dodržuje většina profesionálních administrátorů referenčních hodnot, i když většinou na základě vlastní certifikace.

Rozsah působnosti nařízení o referenčních hodnotách

Nařízení o referenčních hodnotách je závazné pro všechny administrátory referenčních hodnot EU a jeho porušení se trestá pokutou až do výše 10 % ročního obratu porušující strany. Na rozdíl od právních režimů pro referenční hodnoty v jiných jurisdikcích má nařízení o referenčních hodnotách širokou oblast působnosti a vychází z předpokladu, že všechny finanční referenční hodnoty a všichni administrátoři jsou potenciálně vystaveni střetu zájmů. Proto se nařízení o referenčních hodnotách vztahuje nejen na referenční hodnoty se systémovým významem a referenční hodnoty, které jsou obzvláště náchylné ke střetu zájmů, ale také na méně používané referenční hodnoty a referenční hodnoty, u nichž je vznik střetu zájmů nepravděpodobný. Z tohoto důvodu byly do nařízení o referenčních hodnotách zapracovány významné prvky proporcionality založené na rozdílech mezi referenčními hodnotami z hlediska charakteristik a zranitelnosti([7]). Aby se zmírnilo riziko regulatorní arbitráže, bylo zakázáno používat referenční hodnoty zemí mimo EU, s výjimkou případů, kdy podléhají rovnocenné místní regulaci a dohledu nebo kdy administrátor referenční hodnoty dobrovolně dodržuje nařízení o referenčních hodnotách a usiluje o přístup na trh EU prostřednictvím uznání nebo přejetí.

Nařízení o referenčních hodnotách vstoupilo v platnost 1. ledna 2018 s přechodným obdobím pro stávající referenční hodnoty a referenční hodnoty zemí mimo EU do 31. prosince 2019. Tato lhůta byla později dvakrát prodloužena a nyní je stanovena na 31. prosince 2023([8]).

V návrhu na přezkum nařízení o referenčních hodnotách z roku 2020 byly zkoumány účinky pravidel pro třetí země stanovených v nařízení o referenčních hodnotách na dostupnost některých referenčních hodnot týkajících se měnových kurzů pro účastníky trhu EU, neboť účastníci trhu upozornili na to, že čl. 29 odst. 1 nařízení o referenčních hodnotách by omezil přístup k mnoha z těchto referenčních hodnot, pokud by se kapitola o třetích zemích začala uplatňovat.([9]) Zvláštní problém těchto referenčních hodnot při zajišťování přístupu na trh EU spočívá v tom, že obvykle nejsou vytvářeny pro komerční účely a často je zveřejňují poloveřejné subjekty nebo jsou pod kontrolou vlád, které je používají jako politický nástroj. Vzhledem k tomu, že jsou zveřejňovány na nekomerčním základě, nemají jejich administrátoři ekonomickou motivaci usilovat o soulad s nařízením o referenčních hodnotách. Vzhledem k riziku, že by dohlížené osoby v EU mohly zůstat bez přístupu k referenčním hodnotám týkajícím se měnových kurzů potřebným k zajištění obchodních činností v dotčených třetích zemích, udělili spoluzákonodárci Komisi pravomoc povolit používání konkrétních referenčních hodnot týkajících se měnových kurzů.

Obecněji řečeno, spoluzákonodárci pochopili, že zahájení uplatňování pravidel pro referenční hodnoty třetích zemí by potenciálně ovlivnilo dostupnost referenčních hodnot třetích zemí pro uživatele referenčních hodnot v EU nad rámec velmi specifické

([7]) Např. existuje odstupňování mezi referenčními hodnotami s kritickým významem, se značným významem a bez značného významu na základě objemu finančních smluv a finančních nástrojů odkazujících na referenční hodnotu, přičemž administrátoři posledních dvou kategorií mají možnost upustit od uplatňování určitých požadavků na základě zásady „dodržuj nebo vysvětli“ (viz čl. 25 a 26 nařízení o referenčních hodnotách). Kromě toho se na referenční hodnoty využívající vstupní údaje regulované u zdroje (tzv. referenční hodnoty týkající se regulovaných údajů) vztahují méně přísná pravidla pro kontrolu vstupních údajů (viz čl. 17 nařízení o referenčních hodnotách).

([8]) Nařízením (EU) 2019/2089 a nařízením (EU) 2021/168.

([9]) Viz zpráva o posouzení dopadů na adrese: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142

podskupiny referenčních hodnot týkajících se měnových kurzů. V průběhu tohoto vyjednávání také spoluzákonodárci zahrnuli přezkumný mandát jako základ této zprávy.([10])

([10]) Ustanovení čl. 54 odst. 6 a 7 nařízení o referenčních hodnotách.

Pravidla pro používání referenčních hodnot zemí mimo EU([11])

Podle současných pravidel pro třetí země lze v EU používat referenční hodnoty zemí mimo EU za předpokladu, že získají přístup jednou ze tří cest uvedených v nařízení o referenčních hodnotách.

První cestou je **rovnocennost (článek 30 nařízení o referenčních hodnotách)**, která má podobu prováděcího rozhodnutí, v němž se uvádí, že regulační rámec ve třetí zemi ukládá závazné požadavky rovnocenné požadavkům nařízení o referenčních hodnotách a že tyto požadavky podléhají účinnému dohledu a prosazování. Existují dvě varianty takového rozhodnutí, buď se vztahuje na celou oblast působnosti regulace referenčních hodnot v jurisdikci třetí země, nebo se vztahuje pouze na konkrétní administrátory, konkrétní referenční hodnoty nebo skupiny příbuzných referenčních hodnot. Jakmile je přijato rozhodnutí o rovnocennosti, Evropský orgán pro cenné papíry a trhy (ESMA) kontaktuje orgán dohledu třetí země a vypracuje ujednání o spolupráci zahrnující výměnu informací a neprodlené oznámení v případě, že příslušný orgán třetí země zjistí, že administrátor porušuje své právní povinnosti. Referenční hodnoty, na něž se vztahuje rozhodnutí o rovnocennosti, jsou zahrnuty do registru referenčních hodnot třetích zemí, které jsou k dispozici pro použití v EU, spravovaného orgánem ESMA. Částečná rovnocennost byla přiznána pouze Austrálii a Singapuru, přičemž několik dalších jurisdikcí projevilo zájem.

Zatímco rovnocennost závisí na iniciativě zákonodárce a/nebo orgánu dohledu třetí země, který se obrátí na Evropskou komisi, obě níže uvedené přístupové cesty lze využít z podnětu samotných administrátorů referenčních hodnot nebo administrátorů referenčních hodnot působících v jurisdikci, kde nepodléhají závazné regulaci.

Druhou přístupovou cestou je **přejímání (článek 33 nařízení o referenčních hodnotách)**, kdy dohlížená osoba v EU (což může být administrátor referenční hodnoty nebo jiný typ subjektu podléhajícího dohledu příslušného vnitrostátního orgánu EU) přebírá regulační odpovědnost za referenční hodnotu země mimo EU. Nařízení o referenčních hodnotách stanoví, že přejímající subjekt by měl mít „jasnou a dobře definovanou úlohu v kontrolním systému nebo systému odpovědnosti administrátora ve třetí zemi“ a měl by být schopen „účinně sledovat poskytování referenční hodnoty“. Nařízení o referenčních hodnotách mimo jiné vyžaduje objektivní důvod, proč je referenční hodnota vytvářena mimo EU. Přejaté referenční hodnoty nebo skupiny příbuzných referenčních hodnot jsou zařazeny do registru referenčních hodnot třetích zemí vedeného orgánem ESMA.

Třetí přístupovou cestou k referenčním hodnotám zemí mimo EU je **uznání (článek 32 nařízení o referenčních hodnotách)**. V rámci tohoto režimu musí mít administrátor ze třetí země právního zástupce, tj. fyzickou nebo právnickou osobu, která se nachází v EU a kterou tento administrátor výslovně jmenoval, aby jednala jeho jménem, pokud jde o jeho povinnosti podle nařízení o referenčních hodnotách. Administrátor musí prokázat soulad s hlavními požadavky nařízení o referenčních hodnotách orgánu ESMA, který může případně uzavřít ujednání o spolupráci s domácím orgánem dohledu administrátora.

Uznání i přejetí může iniciovat administrátor mimo EU, který chce své referenční hodnoty nabízet dohlíženým osobám v EU. Získání přístupu některou z těchto cest však vyžaduje, aby na tom měl administrátor ekonomický zájem. Pokud takový zájem není, administrátor

([11]) Zejména čl. 29 odst. 1 *in fine* a články 30–33 nařízení o referenčních hodnotách.

mimo EU nevynaloží úsilí na zřízení a odměňování požadované přítomnost v Unii a uživatelé v EU budou o příslušné referenční hodnoty ochuzeni.

Situace trhu EU s referenčními hodnotami

V současné době je v registru orgánu ESMA uvedeno 72 administrátorů referenčních hodnot EU. Z referenčních hodnot, které se v současné době používají v EU, je jedna (EURIBOR) referenční hodnotou s kritickým významem pod dohledem orgánu ESMA([12]). Tři – Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR), Norwegian Interbank Offered Rate (NIBOR) a Warsaw Interbank Offered Rate (WIBOR) – jsou referenčními hodnotami s kritickým významem pod národním dohledem([13]). Všechny tyto referenční hodnoty s kritickým významem jsou referenčními hodnotami týkajícími se úrokových sazeb a každou z nich spravuje jiný administrátor v EU. Neformální průzkum mezi vnitrostátními orgány dohledu provedený orgánem ESMA ukázal, že v září 2022 nabízelo šest administrátorů referenčních hodnot pod evropským dohledem (tři z EU a tři mimo EU([14])) celkem 50 referenčních hodnot se značným významem([15]). Dále od března 2023 existuje celkem dvanáct administrátorů, kteří poskytují klimatické referenční hodnoty EU, z nichž polovina podléhá evropskému dohledu v rámci nařízení o referenčních hodnotách: pět pod dohledem vnitrostátních orgánů a jeden pod dohledem orgánu ESMA v rámci režimu uznávání.

V registru orgánu ESMA je uvedeno také čtrnáct administrátorů ze zemí mimo EU, kteří volí různé přístupové cesty. Rozhodnutí o **rovnocennosti** pro Austrálii a Singapur se týkají dvou administrátorů a celkem sedmi referenčních hodnot. Dva administrátoři referenčních hodnot (S&P Dow Jones Indices LLC a SIX Index AG) zvolili cestu **přejímání** u celkem 4 597 referenčních hodnot. Cestou **uznávání** bylo do registru ESMA zařazeno deset administrátorů([16]), kteří mají celkem 15 245 referenčních hodnot.

Tabulka 2: Přehled počtu administrátorů referenčních hodnot v EU a zemích mimo EU

Administrátoři referenčních hodnot	**Celkem**	**EU**	**Mimo EU**

([12]) Ustanovení čl. 20 odst. 1 písm. a) nařízení o referenčních hodnotách, které vyžaduje, aby se na referenční hodnotu odkazovalo finančními smlouvami a finančními nástroji v celkové hodnotě nejméně 500 miliard EUR.

([13]) Ustanovení čl. 20 odst. 1 písm. b) nařízení o referenčních hodnotách.

([14]) Po získání přístupu na trh EU prostřednictvím uznání nebo přejetí. Kromě toho neznámý počet administrátorů mimo EU nabízí v EU referenční hodnoty se značným významem podle přechodných ustanovení.

([15]) Tj. referenční hodnoty, na které odkazuje celkový objem finančních smluv a finančních nástrojů přesahující 50 miliard EUR, nebo [které nemají] žádné nebo mají jen velmi málo vhodných tržních substitutů a [mohly by způsobit] významný a nepříznivý dopad na integritu trhu, finanční stabilitu, spotřebitele, reálnou ekonomiku nebo financování domácností či podniků v jednom nebo více členských státech.

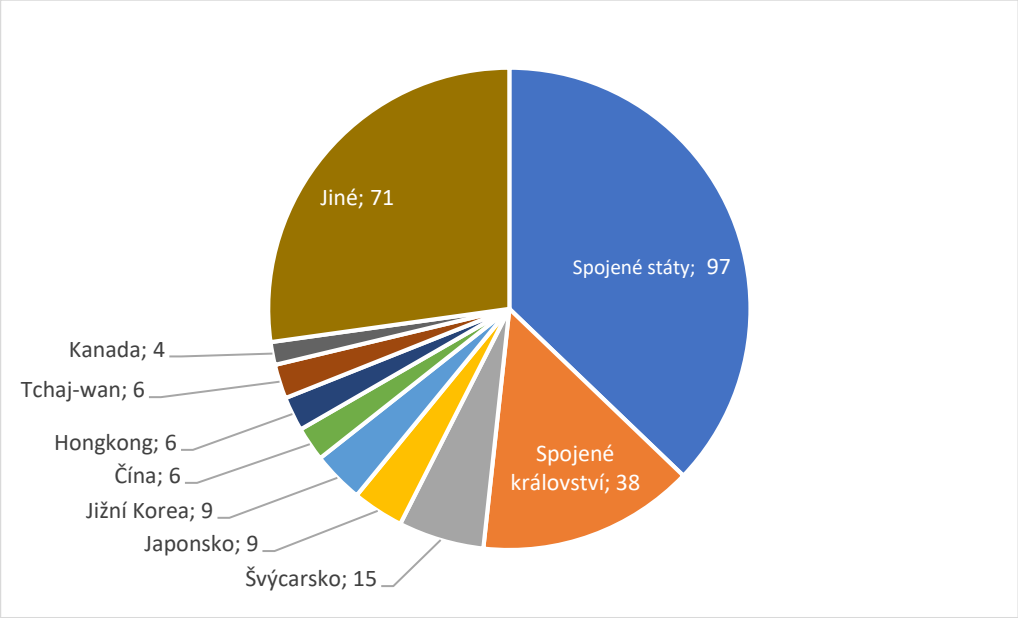
([16]) Hedge Fund Research, Inc. (USA), ICAP information Services Limited (Spojené království), Invesco Indexing LLC (USA), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Japonsko), Leonteq Securities AG (Švýcarsko), LPX AG (Švýcarsko), Nikkei Inc. (Japonsko), Scientific Infra Pte Ltd (Singapur), STOXX Ltd. (Švýcarsko). (Švýcarsko), WisdomTree, Inc. (USA).

Celkový počet	345	72	273
Dostupné v EU ([17])	86	72	14

Kromě toho 259 administrátorů ze třetích zemí, kteří v současné době nejsou registrováni v EU, využívá přechodné období stanovené v čl. 51 odst. 5 nařízení o referenčních hodnotách.([18]) Pokud jde o počet nabízených referenčních hodnot, prvních deset z těchto 259 sídlí buď ve Spojeném království, nebo v USA. Obrázek 1 uvádí přehled počtu administrátorů referenčních hodnot v jednotlivých zemích a celkové rozložení administrátorů referenčních hodnot na celém světě. Kromě toho deset největších administrátorů referenčních hodnot ze třetích zemí představuje 98 % všech poskytnutých referenčních hodnot ze třetích zemí. Pro srovnání: největší administrátor ze třetí země, který je v současné době registrován (na základě přejetí nebo uznání) v EU, by se neumístil mezi deseti největšími administrátory referenčních hodnot na světě podle počtu poskytnutých referenčních hodnot.

Z výše uvedeného vyplývá, že pouze 5 % administrátorů referenčních hodnot zemí mimo EU, jejichž referenční hodnoty jsou v současné době k dispozici pro použití na trhu EU, získalo status, který zajistí, že jejich referenční hodnoty zůstanou dostupné, jakmile se pravidla pro třetí země stanou závaznými.

Obrázek 1: Počet administrátorů referenčních hodnot v jednotlivých zemích světa (kromě již registrovaných)([19])



([17]) Jakmile začnou platit pravidla pro třetí země.

([18]) Vykázáno orgánem ESMA na základě komerční databáze.

([19]) Do kategorie „ostatní“ patří: Chile, Indie, Nový Zéland, Ruská federace, Singapur a Jihoafrická republika (každá se třemi administrátory); Spojené arabské emiráty, Argentina, Austrálie, Bahrajn, Brazílie, Egypt, Indonésie, Izrael, Namibie, Nigérie, Filipíny, Thajsko, Turecko a Vietnam (po dvou administrátorech) a Kolumbie, Guernsey, Jamajka, Jordánsko a Keňa, Kuvajt, Kazachstán, Šrí Lanka, Maroko, Černá Hora, Mauricius, Mexiko, Malajsie, Omán, Panama, Pákistán, Katar, Srbsko, Saúdská Arábie, Tunisko, Trinidad a Tobago, Ukrajina, Uganda, Zambie a Zimbabwe (po jednom administrátorovi).

3. VYHODNOCENÍ

Nařízení o referenčních hodnotách bylo navrženo tak, aby se vztahovalo na všechny referenční hodnoty, všechny administrátory referenčních hodnot a veškeré používání referenčních hodnot dohlíženými osobami v EU. Dohlížené osoby v EU mohou používat pouze referenční hodnoty, které jsou v souladu s nařízením o referenčních hodnotách. Pro administrátory referenčních hodnot se sídlem v EU je dodržování nařízení o referenčních hodnotách povinné a vede k dostupnosti všech jejich referenčních hodnot použitelných v Unii. Pro referenční hodnoty zemí mimo EU byla stanovena řada přístupových cest pro administrátory ze zemí mimo EU. Administrátoři referenčních hodnot zemí mimo EU – kromě těch, na jejichž referenční hodnoty se vztahuje rozhodnutí o rovnocennosti – však musí přijmout kladné rozhodnutí o dosažení souladu s nařízením o referenčních hodnotách prostřednictvím uznání nebo přejetí. Toto rozhodnutí závisí na ekonomickém zájmu, který pro ně trh EU představuje.

Předpokládalo se, že jurisdikce mimo EU časem vytvoří srovnatelně komplexní pravidla pro finanční referenční hodnoty. To by Komisi umožnilo uznat tyto regulační systémy za rovnocenné nebo by to administrátorům referenčních hodnot ze třetích zemí umožnilo usilovat o přístup na trh EU cestou uznání nebo přejetí bez dodatečného úsilí o dosažení souladu nebo s menším úsilím o dosažení souladu. To se však nestalo. Žádný ze systémů regulace referenčních hodnot mimo EU, s výjimkou britského nařízení o referenčních hodnotách, nefunguje na základě stejně široké oblasti působnosti.

Tato situace má dopad na uživatele referenčních hodnot v EU, protože uplatňování současných pravidel pro třetí země podle nařízení o referenčních hodnotách by mohlo výrazně snížit počet a rozmanitost referenčních hodnot, které mohou dohlížené osoby v EU používat. To by bylo problematické mimo jiné pro sektor správy aktiv, protože by to omezilo počet a rozmanitost referenčních hodnot, které mají investiční fondy k dispozici pro replikaci výkonnosti referenční hodnoty nebo pro porovnání výkonnosti investičního fondu s referenční hodnotou, což se v obou případech považuje za použití této referenční hodnoty podle nařízení o referenčních hodnotách. To by mohlo destabilizovat sektor správy aktiv v EU a omezit schopnost uživatelů derivátů zajišťovat své aktivity. Tato destabilizace sektoru správy aktiv v Unii by nejen omezila schopnost uživatelů derivátů zajišťovat své aktivity prostřednictvím široké škály možností, neboť tyto deriváty by mohly v menší míře využívat referenční hodnoty třetích zemí, ale mohla by také vyvolat obavy o finanční stabilitu v Unii. Menší trh s menším počtem subjektů nabízejících referenční hodnoty bude pravděpodobně méně konkurenceschopný.

Uživatelé a koncoví uživatelé referenčních hodnot v EU se významně spoléhají na referenční hodnoty spravované mimo EU. Cílená konzultace, která proběhla v létě 2022([20]), poukázala na následující skutečnosti:

- z **uživatelů referenčních hodnot**, kteří vyplnili dotazník, nikdo neodpověděl, že by se jejich činnosti **vůbec nespoléhaly** na referenční hodnoty zemí mimo EU, i když to může být způsobeno výběrovým zkreslením (16 z 20 uživatelů uvedlo, že jejich činnosti jsou mírně, silně nebo výhradně závislé na referenčních hodnotách zemí mimo EU),

([20]) Souhrnnou zprávu o odpovědích na tuto konzultaci naleznete na adrese https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en.

- mezi důvody, které vedly k použití referenční hodnoty země mimo EU namísto alternativy EU, patří:
    - **zvyk**: používání určité referenční hodnoty je zavedenou praxí nebo má uživatel s administrátorem referenční hodnoty dlouhodobý nebo obecný obchodní vztah,
    - **nedostupnost alternativy na úrovni EU**, např. na některých specializovaných trzích, které jsou neodmyslitelně spjaty s konkrétní referenční hodnotou země mimo EU, jako je trh s dopravou přepravující hromadné náklady po souši, který je závislý na referenčních hodnotách vytvářených Baltskou burzou se sídlem v Londýně,
    - **poptávka klientů nebo tržní síla některých administrátorů referenčních hodnot:** klienti někdy usilují o expozici konkrétní (často značkové) referenční hodnotě země mimo EU a některé referenční hodnoty zemí mimo EU jsou také vnímány jako vedoucí ve svém specifickém tržním odvětví (např. skupina indexů MSCI World).

- Ačkoli několik uživatelů referenčních hodnot uvádí, že používají především nebo výhradně referenční hodnoty, které již v současné době splňují kritéria pravidel nařízení o referenčních hodnotách pro třetí země, nebo uvádějí, že jsou přesvědčeni, že administrátoři referenčních hodnot, které používají, včas přijmou požadované kroky, nadále přetrvává značná nejistota ohledně budoucí dostupnosti mnoha referenčních hodnot zemí mimo EU. V mnoha případech (58 %; 11 z 19) administrátoři, jejichž referenční hodnoty dosud nejsou v souladu s nařízením o referenčních hodnotách, dosud systematicky neinformovali své uživatele v EU o svých záměrech dosáhnout souladu.

Pokud je používání referenčních hodnot zemí mimo EU reakcí na specifické požadavky koncových uživatelů nebo na specifické expoziční či zajišťovací charakteristiky, které koncoví uživatelé požadují a které nemohou být splněny referenčními hodnotami EU, mohlo by omezení jejich používání dohlíženými osobami v EU přenést poptávku po finančních produktech a službách odkazujících na tyto referenční hodnoty k poskytovatelům finančních služeb mimo EU. Pokud poptávku investora nebo podniku nemůže uspokojit banka nebo investiční fond v EU (z důvodu nemožnosti odkazovat na referenční hodnotu země mimo EU), může se poptávka přesunout k poskytovatelům v jurisdikcích, které přístup k těmto referenčním hodnotám neomezují.

4. DALŠÍ KROKY

Současný počet referenčních hodnot spravovaných ve třetích zemích, které se používají v EU v souladu s přístupovými cestami rovnocennosti, uznávání a přejímání podle nařízení o referenčních hodnotách, je ve srovnání s celkovým počtem celosvětově dostupných referenčních hodnot nízký. Pokud by pravidla platná pro referenční hodnoty třetích zemí vstoupila v platnost dne 31. prosince 2023, bylo by další používání těchto referenčních hodnot třetích zemí dohlíženými osobami v Unii značně omezeno nebo by představovalo riziko pro finanční stabilitu. Komise se proto rozhodla využít zmocnění podle čl. 54 odst. 7 a přijmout akt v přenesené pravomoci, kterým se odloží zahájení uplatňování pravidel pro používání referenčních hodnot zemí mimo EU do 31. prosince 2025. Vzhledem k rozdílům mezi režimem v EU a v jiných jurisdikcích Komise nadále sleduje uplatňování nařízení o referenčních hodnotách v EU a související rizika pro finanční stabilitu, aby mohla v budoucnu provést případnou revizi právního režimu.