EURÓPSKA
KOMISIA

V Bruseli 14. 7. 2023
COM(2023) 455 final

SPRÁVA KOMISIE EURÓPSKEMU PARLAMENTU A RADE

o rozsahu pôsobnosti nariadenia (EÚ) 2016/1011, najmä pokiaľ ide o pokračujúce používanie referenčných hodnôt tretích krajín subjektmi pod dohľadom, a o možných nedostatkoch súčasného rámca

1. Úvod 2
2. Politický a právny kontext 2
3. Posúdenie 9
4. Ďalší postup 11

1. ÚVOD

Referenčná hodnota je index[1], ktorý sa používa ako odkaz na určenie ceny finančného nástroja alebo finančnej zmluvy. V súčasnosti rôzni poskytovatelia vytvárajú širokú škálu referenčných hodnôt vrátane referenčných hodnôt úrokových sadzieb, ako je EURIBOR, akciových a komoditných referenčných hodnôt, napr. referenčné hodnoty energie ako West Texas Intermediate (WTI) alebo Brent. Referenčné hodnoty sa líšia z hľadiska použitých podkladových údajov, spôsobu zhromažďovania podkladových údajov, spôsobu výpočtu referenčnej hodnoty a spôsobu jej poskytovania konečnému používateľovi.

Finančné trhy sú celosvetové trhy a referenčné hodnoty sa vytvárajú a používajú na medzinárodnej úrovni. Európske banky, investičné fondy a iní používatelia referenčných hodnôt[2] odkazujú na referenčné hodnoty EÚ a krajín mimo EÚ na rôzne účely, od zabezpečenia vlastných rizík vrátane úrokových, úverových a devízových rizík a ponúkania produktov na zabezpečenie rizika svojich klientov až po vytvorenie investičného portfólia pomocou referenčnej hodnoty buď ako investičnej šablóny, alebo referenčnej hodnoty výkonnosti. Väčšinu referenčných hodnôt (viac ako 3,6 milióna) vytvárajú správcovia mimo EÚ[3]. Pravidlá uvedené v nariadení (EÚ) 2016/1011 (nariadenie o referenčných hodnotách) o používaní referenčných hodnôt krajín mimo EÚ sú preto veľmi dôležité[4].

Touto správou sa plní povinnosť uvedená v článku 54 ods. 6 nariadenia o referenčných hodnotách, v ktorom sa požaduje správa o rozsahu pôsobnosti tohto nariadenia, najmä pokiaľ ide o pokračujúce používanie referenčných hodnôt tretích krajín subjektmi pod dohľadom, a o možných nedostatkoch súčasného rámca. Touto správou a jej záverom sa spĺňa aj podmienka na prijatie delegovaného aktu podľa článku 54 ods. 7 nariadenia o referenčných hodnotách s cieľom predĺžiť prechodné obdobie pred začatím uplatňovania pravidiel používania referenčných hodnôt krajín mimo EÚ.

2. POLITICKÝ A PRÁVNY KONTEXT

Poskytovanie a používanie referenčných hodnôt sú od roku 2016 regulované činnosti podľa nariadenia o referenčných hodnotách. Všetci správcovia referenčných hodnôt v EÚ podliehajú vnútroštátnemu dohľadu[5] alebo dohľadu EÚ[6] a musia dodržiavať organizačné pravidlá a pravidlá výkonu činnosti.

Nariadením o referenčných hodnotách sa v podstate vykonávajú zásady o finančných referenčných hodnotách Medzinárodnej organizácie komisií pre cenné papiere (zásady IOSCO) alebo prípadne zásady pre agentúry poskytujúce informácie o cenách ropy (zásady IOSCO pre agentúry poskytujúce informácie o cenách ropy). Tieto dva súbory zásad boli vypracované na medzinárodnej úrovni v rokoch 2012 – 2013 ako reakcia na

---

1 Index je štatistická miera, zvyčajne ceny alebo množstva, vypočítaná alebo určená z reprezentatívneho súboru podkladových údajov.

2 Subjekty pod dohľadom sú vymedzené v článku 3 ods. 1 bode 17 nariadenia o referenčných hodnotách.

3 Podľa informácií získaných od orgánu ESMA, ktoré vychádzajú z údajov od spoločnosti Rimes *Technologies - Data Management for Financial Services* (Technológie – správa údajov pre finančné služby) (www.rimes.com).

4 Najmä článok 29 ods. 1 *in fine* a články 30 – 33 nariadenia o referenčných hodnotách.

5 V prípade všetkých referenčných hodnôt okrem kritických referenčných hodnôt EÚ.

6 Kritické referenčné hodnoty EÚ sú pod dohľadom orgánu ESMA.

rôzne odhalenia týkajúce sa manipulácie referenčných hodnôt a naďalej slúžia ako dôležitý ústredný bod pre systémy referenčných predpisov na celom svete. Zásady dodržiava väčšina profesionálnych správcov referenčných hodnôt, aj keď väčšinou na základe vlastnej certifikácie.

Rozsah pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách

Nariadenie o referenčných hodnotách je záväzné pre všetkých správcov referenčných hodnôt EÚ, pričom za porušenia sa ukladajú pokuty až do výšky 10 % ročného obratu porušujúcej strany. Na rozdiel od právnych režimov pre referenčné hodnoty v iných jurisdikciách má nariadenie o referenčných hodnotách široký rozsah pôsobnosti, ktorý vychádza z predpokladu, že všetky finančné referenčné hodnoty a všetci správcovia potenciálne podliehajú konfliktu záujmov. Preto sa nariadenie o referenčných hodnotách nevzťahuje len na referenčné hodnoty so systémovým významom a referenčné hodnoty, v prípade ktorých obzvlášť existuje riziko konfliktov záujmov, ale aj na menej používané referenčné hodnoty a referenčné hodnoty, pri ktorých je nepravdepodobné, že by došlo ku konfliktu záujmov. Z tohto dôvodu sa do nariadenia o referenčných hodnotách začlenili dôležité prvky na zabezpečenie proporcionality, ktoré spočívajú v rozdieloch medzi referenčnými hodnotami z hľadiska charakteristík a zraniteľných miest[7]. A napokon, na zmiernenie akéhokoľvek rizika regulačnej arbitráže sa zakázalo používanie referenčných hodnôt krajín mimo EÚ s výnimkou prípadov, keď podliehajú rovnocennej miestnej regulácii a dohľadu alebo keď správca referenčnej hodnoty dobrovoľne dodržiava nariadenie o referenčných hodnotách a žiada o prístup na trh EÚ na základe uznania alebo schválenia.

Nariadenie o referenčných hodnotách sa začalo uplatňovať 1. januára 2018, pričom pre existujúce referenčné hodnoty a referenčné hodnoty krajín mimo EÚ bolo stanovené prechodné obdobie do 31. decembra 2019. Tento termín bol neskôr dvakrát posunutý a teraz je stanovený na 31. decembra 2023[8].

V návrhu preskúmania nariadenia o referenčných hodnotách z roku 2020 sa skúmali účinky pravidiel týkajúcich sa tretích krajín stanovených v nariadení o referenčných hodnotách na dostupnosť určitých devízových referenčných hodnôt pre účastníkov trhu z EÚ, pretože účastníci trhu naznačili, že článkom 29 ods. 1 nariadenia o referenčných hodnotách by sa obmedzil prístup k mnohým z týchto referenčných hodnôt, ak by sa kapitola týkajúca sa tretích krajín začala uplatňovať.[9] Osobitnou výzvou pre tieto referenčné hodnoty pri zabezpečovaní prístupu na trh EÚ je skutočnosť, že sa vo všeobecnosti nevytvárajú na komerčné účely a často ich uverejňujú poloverejné subjekty alebo sú pod kontrolou vlád, ktoré ich používajú ako politický nástroj. Keďže sú zverejňované na nekomerčnom základe, ich správcovia nemajú hospodársku motiváciu usilovať sa o dodržiavanie nariadenia o referenčných hodnotách. Spoluzákonodarcovia uznali riziko, že subjekty pod dohľadom EÚ by mohli zostať bez prístupu k devízovým referenčným hodnotám potrebným na zabezpečenie obchodných činností v príslušných tretích krajinách, a udelili Komisii právomoci umožňovať používanie osobitných devízových referenčných hodnôt.

---

7 Napríklad existuje odstupňovanie medzi kritickými, významnými a nevýznamnými referenčnými hodnotami na základe objemu finančných zmlúv a finančných nástrojov, ktoré odkazujú na referenčnú hodnotu, pričom správcovia posledných dvoch kategórií majú možnosť neuplatňovať určité požiadavky v súlade so zásadou „dodržiavaj alebo vysvetli“ (pozri články 25 a 26 nariadenia o referenčných hodnotách). Okrem toho referenčné hodnoty využívajúce vstupné údaje regulované pri zdroji (tzv. referenčné hodnoty týkajúce sa regulovaných údajov) podliehajú menej prísnym pravidlám kontroly vstupných údajov (pozri článok 17 nariadenia o referenčných hodnotách).

8 Nariadením (EÚ) 2019/2089 a nariadením (EÚ) 2021/168.

9 Pozri správu o posúdení vplyvu na adrese: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142.

Spoluzákonodarcovia sa v širšom zmysle domnievali, že začatie uplatňovania pravidiel o referenčných hodnotách tretích krajín by potenciálne ovplyvnilo dostupnosť referenčných hodnôt tretích krajín pre používateľov referenčných hodnôt EÚ nad rámec veľmi špecifickej podmnožiny devízových referenčných hodnôt. V priebehu týchto rokovaní spoluzákonodarcovia zahrnuli aj mandát na preskúmanie, na ktorý sa vzťahuje táto správa[10].

[10] Článok 54 ods. 6 a článok 54 ods. 7 nariadenia o referenčných hodnotách.

Pravidlá používania referenčných hodnôt krajín mimo EÚ[11]

Podľa súčasných pravidiel pre tretie krajiny sa v EÚ môžu používať referenčné hodnoty krajín mimo EÚ za predpokladu, že získajú prístup jedným z troch spôsobov uvedených v nariadení o referenčných hodnotách.

Prvým spôsobom je **rovnocennosť (článok 30 nariadenia o referenčných hodnotách)**, ktorá má formu vykonávacieho rozhodnutia, v ktorom sa uvádza, že regulačný rámec v tretej krajine ukladá záväzné požiadavky rovnocenné s požiadavkami nariadenia o referenčných hodnotách a že tieto požiadavky podliehajú účinnému dohľadu a presadzovaniu. K dispozícii sú dva varianty takéhoto rozhodnutia, ktoré sa buď vzťahujú na celý rozsah pôsobnosti nariadenia o referenčných hodnotách jurisdikcie tretej krajiny, alebo sa vzťahujú len na konkrétnych správcov, konkrétne referenčné hodnoty alebo skupiny referenčných hodnôt. Po prijatí rozhodnutia o rovnocennosti sa Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) skontaktuje s orgánom dohľadu tretej krajiny a vypracuje dohody o spolupráci týkajúce sa výmeny informácií a rýchleho oznamovania, ak príslušný orgán tretej krajiny zistí, že správca porušuje svoje právne povinnosti. Referenčné hodnoty, na ktoré sa vzťahuje rozhodnutie o rovnocennosti, sú zahrnuté v registri referenčných hodnôt tretích krajín orgánu ESMA, ktoré možno použiť v EÚ. Čiastočnú rovnocennosť získala len Austrália a Singapur, pričom záujem prejavilo niekoľko ďalších jurisdikcií.

Zatiaľ čo rovnocennosť závisí od iniciatívy zákonodarcu a/alebo orgánu dohľadu tretej krajiny osloviť Európsku komisiu, dva spôsoby získania prístupu, ktoré sú uvedené ďalej, možno použiť z iniciatívy samotných správcov referenčných hodnôt alebo správcov referenčných hodnôt, ktorí pôsobia v jurisdikcii, kde nepodliehajú záväznej regulácii.

Druhým spôsobom prístupu je **schválenie (článok 33 nariadenia o referenčných hodnotách)**, v ktorom subjekt pod dohľadom EÚ (ktorým môže byť správca referenčnej hodnoty alebo iný typ subjektu podliehajúceho dohľadu príslušného vnútroštátneho orgánu EÚ) preberá regulačnú zodpovednosť za referenčnú hodnotu krajín mimo EÚ. V nariadení o referenčných hodnotách sa stanovuje, že schvaľujúci subjekt by mal mať „jednoznačn[ú] a jasne vymedzen[ú] úloh[u] v rámci kontroly alebo zodpovednosti správcu tretej krajiny“ a môže „účinne sledovať poskytovanie referenčnej hodnoty“. Okrem iných podmienok si nariadenie o referenčných hodnotách vyžaduje objektívny dôvod, prečo sa referenčná hodnota vytvára mimo EÚ. Schválené referenčné hodnoty alebo skupiny referenčných hodnôt sú zahrnuté v registri referenčných hodnôt tretích krajín orgánu ESMA.

Tretím spôsobom prístupu pre referenčné hodnoty krajín mimo EÚ je **uznávanie (článok 32 nariadenia o referenčných hodnotách)**. Podľa tohto systému musí mať správca z tretej krajiny zákonného zástupcu, t. j. fyzickú alebo právnickú osobu so sídlom v EÚ, ktorú tento správca výslovne vymenoval, aby konala v jeho mene, pokiaľ ide o jeho povinnosti vyplývajúce z nariadenia o referenčných hodnotách. Správca musí preukázať súlad s hlavnými požiadavkami nariadenia o referenčných hodnotách orgánu ESMA, ktorý môže v prípade potreby uzavrieť dohodu o spolupráci s vnútroštátnym orgánom dohľadu správcu.

Uznanie aj schválenie môže iniciovať správca z krajiny mimo EÚ, ktorý chce predávať svoje referenčné hodnoty subjektom pod dohľadom EÚ. Získanie prístupu ktorýmkoľvek z uvedených spôsobov si však vyžaduje, aby na tom mal správca hospodársky záujem. Ak

[11] Najmä článok 29 ods. 1 *in fine* a články 30 – 33 nariadenia o referenčných hodnotách.

neexistuje, správca z krajiny mimo EÚ sa nebude usilovať o zriadenie a odmeňovanie požadovanej prítomnosti v Únii a používatelia z EÚ prídu o možnosť získať príslušné referenčné hodnoty.

Prehľad trhu EÚ s referenčnými hodnotami

V registri ESMA je v súčasnosti uvedených 72 správcov referenčných hodnôt EÚ. Z referenčných hodnôt, ktoré sa v súčasnosti v EÚ používajú, je jedna (EURIBOR) kritickou referenčnou hodnotou pod dohľadom ESMA[12]. Tri referenčné hodnoty – štokholmská medzibanková referenčná sadzba (STIBOR), nórska medzibanková referenčná sadzba (NIBOR) a varšavská medzibanková referenčná sadzba (WIBOR) sú kritickými referenčnými hodnotami pod vnútroštátnym dohľadom[13]. Všetky uvedené kritické referenčné hodnoty sú referenčné hodnoty úrokových sadzieb a každú z nich spravuje iný správca EÚ. Z neformálneho prieskumu vnútroštátnych orgánov dohľadu zo strany ESMA vyplynulo, že v septembri 2022 šesť správcov referenčných hodnôt pod európskym dohľadom [traja z EÚ a traja z krajín mimo EÚ[14]] ponúka celkovo 50 významných referenčných hodnôt[15]. Okrem toho od marca 2023 existuje celkovo 12 správcov, ktorí poskytujú referenčné hodnoty EÚ v oblasti klímy, z ktorých polovica podlieha európskemu dohľadu podľa nariadenia o referenčných hodnotách: päť správcov je pod dohľadom vnútroštátnych orgánov a jeden správca je pod dohľadom orgánu ESMA v rámci režimu uznávania.

Register orgánu ESMA obsahuje aj zoznam 14 správcov z krajín mimo EÚ, ktorí volia rôzne spôsoby prístupu. Rozhodnutia o **rovnocennosti** pre Austráliu a Singapur sa vzťahujú na dvoch správcov a celkovo na sedem referenčných hodnôt. Dvaja správcovia referenčných hodnôt (S&P Dow Jones Indices LLC a SIX Index AG) si zvolili spôsob pomocou **schválenia** pre celkovo 4 597 referenčných hodnôt. Na základe **uznania** bolo do registra orgánu ESMA zaradených desať správcov[16] s celkovým počtom 15 245 referenčných hodnôt, na ktoré sa toto uznanie vzťahuje.

---

12 Článok 20 ods. 1 písm. a) nariadenia o referenčných hodnotách, v ktorom sa vyžaduje, aby sa referenčná hodnota používala ako odkaz na finančné nástroje alebo finančné zmluvy s celkovou hodnotou najmenej 500 miliárd EUR.

13 Článok 20 ods. 1 písm. b) nariadenia o referenčných hodnotách.

14 Po získaní prístupu na trh EÚ prostredníctvom uznania alebo schválenia. Uvedený počet dopĺňa neznámy počet správcov z krajín mimo EÚ, ktorí v rámci prechodných ustanovení ponúkajú významné referenčné hodnoty v EÚ.

15 t. j. referenčné hodnoty, na ktoré odkazujú finančné zmluvy a finančné nástroje s celkovou hodnotou presahujúcou 50 miliárd EUR, alebo [ktoré nemajú] žiadne alebo len veľmi málo vhodných trhových náhrad a [mohli by mať] významný a negatívny dosah na integritu trhu, finančnú stabilitu, spotrebiteľov, reálnu ekonomiku alebo financovanie domácností alebo podnikov v jednom alebo viacerých členských štátoch.

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

Tabuľka 2: Prehľad počtu správcov referenčných hodnôt z EÚ a z krajín mimo EÚ

Správcovia referenčných hodnôt	**Spolu**	**EÚ**	**Mimo EÚ**
Celkový počet	345	72	273
K dispozícii v EÚ[17]	86	72	14

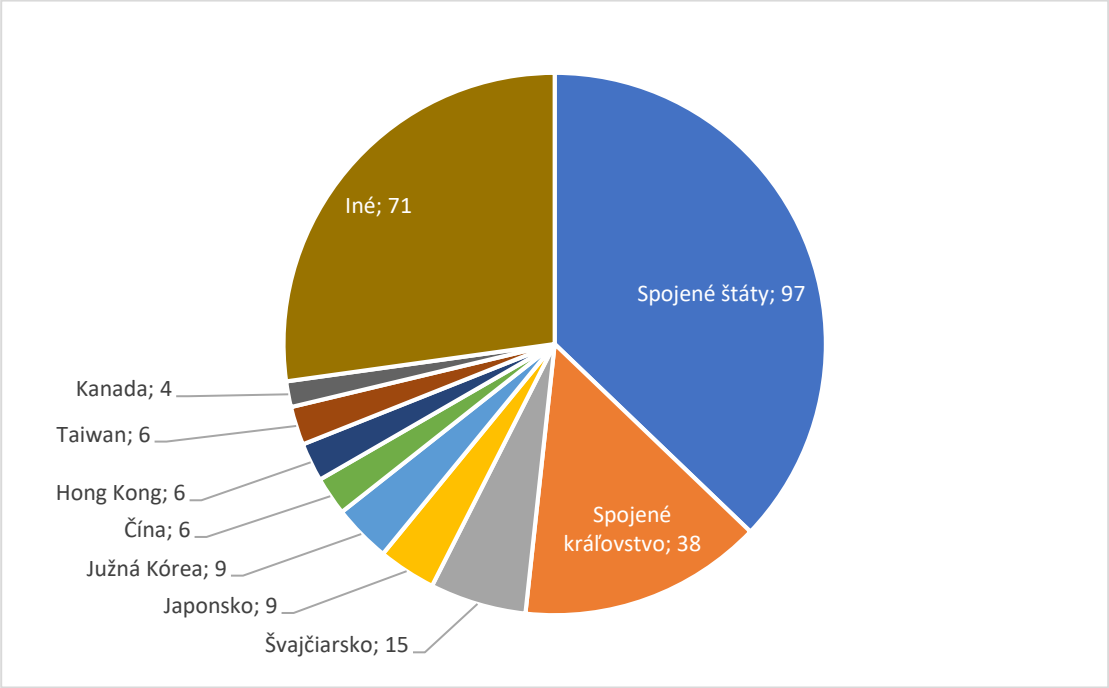
Okrem toho 259 správcov z tretích krajín, ktorí v súčasnosti nie sú registrovaní v EÚ, využíva prechodné obdobie stanovené v článku 51 ods. 5 nariadenia o referenčných hodnotách[18]. Prvých desať najväčších správcov z uvedených 259 správcov, pokiaľ ide o počet ponúkaných referenčných hodnôt, má sídlo buď v Spojenom kráľovstve, alebo v Spojených štátoch. Obrázok 1 poskytuje prehľad o počte správcov referenčných hodnôt v každej krajine a ukazuje celkové rozloženie správcov referenčných hodnôt v celosvetovom meradle. Okrem toho desať najväčších správcov referenčných hodnôt z tretích krajín predstavuje 98 % celkových poskytovaných referenčných hodnôt z tretích krajín. Pre porovnanie: najväčší správca z tretej krajiny, ktorý je v súčasnosti registrovaný (schválením alebo uznaním) v EÚ, by sa podľa počtu poskytovaných referenčných hodnôt nezaradil medzi desať najväčších správcov referenčných hodnôt na celom svete.

Z uvedeného vyplýva, že len päť percent správcov referenčných hodnôt z krajín mimo EÚ, ktorých referenčné hodnoty sú v súčasnosti k dispozícii na použitie na trhu EÚ, získalo štatút, ktorým sa zabezpečí, že ich referenčné hodnoty zostanú k dispozícii aj po tom, ako sa pravidlá týkajúce sa tretích krajín stanú záväznými.

[17] Po tom, čo sa začnú uplatňovať pravidlá týkajúce sa tretích krajín.

[18] Nahlásené orgánom ESMA na základe obchodnej databázy.

Obrázok 1: Počet správcov referenčných hodnôt podľa krajín na celom svete (okrem tých, ktorí sú už zaregistrovaní)[19]



3. POSÚDENIE

Nariadenie o referenčných hodnotách bolo navrhnuté tak, aby sa vzťahovalo na všetky referenčné hodnoty, všetkých správcov referenčných hodnôt a na každé používanie referenčných hodnôt subjektmi pod dohľadom EÚ. Subjekty pod dohľadom EÚ môžu používať len referenčné hodnoty, ktoré sú v súlade s nariadením o referenčných hodnotách. Pre správcov referenčných hodnôt so sídlom v EÚ je súlad s nariadením o referenčných hodnotách povinný a vedie k možnosti používať všetky ich referenčné hodnoty v Únii. V prípade referenčných hodnôt krajín mimo EÚ sa správcom z krajín mimo EÚ umožnilo niekoľko spôsobov prístupu. Aby však správcovia referenčných hodnôt z krajín mimo EÚ – okrem tých, na ktorých referenčné hodnoty sa vzťahuje rozhodnutie o rovnocennosti – dosiahli súlad s nariadením o referenčných hodnotách uznaním alebo schválením, musia prijať kladné rozhodnutie. Toto rozhodnutie závisí od hospodárskeho záujmu, ktorý pre nich trh EÚ predstavuje.

Predpokladalo sa, že jurisdikcie mimo EÚ časom vypracujú porovnateľne komplexné pravidlá pre finančné referenčné hodnoty. To by Komisii umožnilo uznať tieto regulačné systémy za rovnocenné alebo by to umožnilo správcom referenčných hodnôt z tretích krajín uchádzať sa o prístup na trh EÚ na základe uznania alebo schválenia bez ďalšieho úsilia alebo s menším dodatočným úsilím o dosiahnutie súladu. K tomu však nedošlo. Spomedzi systémov krajín mimo EÚ z nariadenia o referenčných hodnotách nemá žiadny

[19] Do kategórie „Iné“ patrí: Čile, India, Nový Zéland, Ruská federácia, Singapur a Juhoafrická republika (po troch správcoch); Spojené arabské emiráty, Argentína, Austrália, Bahrajn, Brazília, Egypt, Indonézia, Izrael, Namíbia, Nigéria, Filipíny, Thajsko, Turecko a Vietnam (po dvoch správcoch) a Kolumbia, Guernsey, Jamajka, Jordánsko, Keňa, Kuvajt, Kazachstan, Srí Lanka, Maroko, Čierna Hora, Maurícius, Mexiko, Malajzia, Omán, Panama, Pakistan, Katar, Srbsko, Saudská Arábia, Tunisko, Trinidad a Tobago, Ukrajina, Uganda, Zambia a Zimbabwe (po jednom správcovi).

z nich rovnako široký rozsah pôsobnosti okrem nariadenia o referenčných hodnotách Spojeného kráľovstva.

Táto situácia ovplyvňuje používateľov referenčných hodnôt EÚ, pretože uplatňovanie súčasných pravidiel týkajúcich sa tretích krajín podľa nariadenia o referenčných hodnotách by mohlo výrazne znížiť počet a škálu referenčných hodnôt, ktoré môžu subjekty pod dohľadom EÚ používať. Okrem iného by to bolo problematické pre sektor správy aktív, pretože by sa tým obmedzil počet a škála referenčných hodnôt, ktoré sú k dispozícii pre investičné fondy s cieľom zreprodukovať výkonnosť referenčnej hodnoty alebo porovnať výkonnosť investičného fondu s referenčnou hodnotou, pričom sa oba prípady považujú za použitie uvedenej referenčnej hodnoty podľa nariadenia o referenčných hodnotách. To by mohlo destabilizovať sektor správy aktív EÚ a mohlo by to znížiť schopnosť používateľov derivátov zaistiť svoje činnosti. Táto destabilizácia sektora správy aktív Únie by okrem zníženej schopnosti používateľov derivátov spoliehať sa na širokú škálu možností hedžingu svojich činností v dôsledku zníženej kapacity týchto derivátov odkazovať na referenčné hodnoty tretích krajín mohla vyvolať obavy o finančnú stabilitu v Únii. A napokon možno konštatovať, že je pravdepodobné, že menší trh s menším počtom účastníkov ponúkajúcich referenčné hodnoty bude menej konkurencieschopný.

Používatelia referenčných hodnôt EÚ a koncoví používatelia vo veľkej miere používajú referenčné hodnoty spravované mimo EÚ. Cielené konzultácie, ktoré sa konali v lete 2022[20], poukázali na nasledovné:

- Z **používateľov referenčných hodnôt**, ktorí odpovedali na dotazník, ani jeden neodpovedal, že pri svojich činnostiach **nepoužíva** referenčné hodnoty krajín mimo EÚ – hoci sa môže vyskytnúť zaujatosť pri výbere (16 z 20 používateľov uviedlo, že pri svojich činnostiach používali hodnoty krajín mimo EÚ mierne, výrazne alebo výlučne).

- Dôvody pre použitie referenčnej hodnoty z krajín mimo EÚ namiesto alternatívy EÚ sú:
  - **zvyk**: použitie konkrétnej referenčnej hodnoty je zavedenou praxou alebo používateľ má dlhodobý alebo široký obchodný vzťah so správcom referenčnej hodnoty,
  - **nedostupnosť alternatívy s pôvodom v EÚ**, napr. na niektorých špecializovaných trhoch, ktoré sú neoddeliteľne spojené s konkrétnou referenčnou hodnotou krajiny mimo EÚ, ako je trh so suchým voľne loženým tovarom, na ktorom sa používajú referenčné hodnoty vytvorené burzou Baltic Exchange so sídlom v Londýne,
  - **dopyt klienta alebo trhová sila niektorých správcov referenčných hodnôt:** klienti niekedy vyhľadávajú expozíciu voči konkrétnej (často značkovej) referenčnej hodnote krajiny mimo EÚ a určité referenčné hodnoty krajín mimo EÚ sa zároveň považujú za lídrov v ich konkrétnom segmente trhu (napr. indexová skupina MSCI World).

- Hoci viacerí používatelia referenčných hodnôt uvádzajú hlavne alebo výlučne referenčné hodnoty, ktoré už v súčasnosti spĺňajú kritériá pravidiel nariadenia o referenčných hodnotách tretích krajín, alebo uvádzajú, že sú presvedčení, že

[20] Súhrnnú správu o odpovediach na tieto konzultácie pozri na adrese https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en.

správcovia referenčných hodnôt, ktoré používajú, podniknú požadované kroky včas, naďalej pretrváva značná neistota, pokiaľ ide o dostupnosť mnohých referenčných hodnôt krajín mimo EÚ v budúcnosti. V mnohých prípadoch (58 %; 11 z 19) správcovia, ktorých referenčné hodnoty ešte nie sú v súlade s nariadením o referenčných hodnotách, zatiaľ systematicky neinformovali svojich používateľov EÚ o svojom zámere dodržiavať nariadenie.

Ak sa používajú referenčné hodnoty krajín mimo EÚ v snahe reagovať na špecifické požiadavky koncových používateľov alebo na špecifické charakteristiky expozície alebo zabezpečenia, ktoré koncoví používatelia požadujú a ktoré nie je možné splniť referenčnými hodnotami EÚ, obmedzenie ich používania subjektmi pod dohľadom EÚ by mohlo presunúť dopyt po finančných produktoch a službách odkazujúcich na tieto referenčné hodnoty na poskytovateľov finančných služieb mimo EÚ. Ak dopyt investora alebo podniku nemôže uspokojiť banka alebo investičný fond EÚ (pretože nemôžu odkazovať na referenčnú hodnotu krajín mimo EÚ), dopyt by sa mohol presunúť na poskytovateľov v jurisdikciách, ktoré prístup k týmto referenčným hodnotám neobmedzujú.

4. ĎALŠÍ POSTUP

Aktuálny počet referenčných hodnôt spravovaných v tretích krajinách, ktoré sa používajú v EÚ v súlade so spôsobmi prístupu na základe rovnocennosti, uznania a schválenia uvedenými v nariadení o referenčných hodnotách, je v porovnaní s celkovým počtom referenčných hodnôt k dispozícii na celom svete nízky. Ak by sa pravidlá vzťahujúce sa na referenčné hodnoty tretích krajín začali uplatňovať 31. decembra 2023, pokračujúce používanie takýchto referenčných hodnôt tretích krajín v Únii subjektmi pod dohľadom by sa výrazne narušilo alebo by predstavovalo riziko pre finančnú stabilitu. Komisia sa preto rozhodla využiť splnomocnenie uvedené v článku 54 ods. 7 na prijatie delegovaného aktu, ktorým sa posúva uplatňovanie pravidiel upravujúcich používanie referenčných hodnôt krajín mimo EÚ na 31. december 2025. Komisia berie na vedomie rozdiely medzi režimom EÚ a inými jurisdikciami, a preto pokračuje v monitorovaní uplatňovania nariadenia o referenčných hodnotách v EÚ a súvisiacich rizík pre finančnú stabilitu, aby získala podklady pre prípadné preskúmanie právneho režimu v budúcnosti.