EURÓPAI
BIZOTTSÁG

Brüsszel, 2023.7.14.
COM(2023) 455 final

A BIZOTTSÁG JELENTÉSE AZ EURÓPAI PARLAMENTNEK ÉS A TANÁCSNAK

az (EU) 2016/1011 rendelet hatályáról, különösen a harmadik országbeli referenciamutatóknak a felügyelt szervezetek általi további felhasználására tekintettel, valamint a jelenlegi keret potenciális hiányosságairól

1. Bevezetés 2
2. Politikai és jogi háttér 2
3. Értékelés 7
4. Következő lépések 8

1. BEVEZETÉS

A referenciamutató olyan index ([1]), amely referenciaként szolgál egy pénzügyi eszköz vagy pénzügyi ügylet árának a meghatározásához. Jelenleg számos referenciamutató van forgalomban, többek között olyan referencia-kamatlábak, mint az EURIBOR, valamint részvénypiaci referenciamutatók és árupiaci referenciamutatók, például olyan energiapiaci referenciamutatók, mint a West Texas Intermediate (WTI) vagy a Brent. A referenciamutatók eltérő adatokat vesznek alapul, és az alapul szolgáló adatok gyűjtésének, valamint a referenciamutató kiszámításának és a végső felhasználók körében történő terjesztésének a módja tekintetében is különböznek egymástól.

A pénzügyi piacok globális piacok, és a referenciamutatók előállítása és felhasználása nemzetközi szinten zajlik. Az európai bankok, befektetési alapok és a referenciamutatók más felhasználói ([2]) számos célból hivatkoznak uniós és nem uniós referenciamutatókra, kezdve a saját kockázatuk – többek között a kamat-, a hitel- és a devizaárfolyam-kockázatok – fedezésének céljától az ügyfeleik kockázatának fedezésére szolgáló termékek kínálatán át az olyan befektetési portfóliók létrehozásáig, amely a referenciamutatót befektetési mintaként vagy a teljesítményre vonatkozó referenciamutatóként használja. A legtöbb (több mint 3,6 millió) referenciamutatót az EU-n kívüli referenciamutató-kezelők állítják elő ([3]). Az (EU) 2016/1011 rendelet (a referenciamutatókról szóló rendelet/BMR) nem uniós referenciamutatók használatára vonatkozó szabályai ezért nagy jelentőséggel bírnak ([4]).

Ez a jelentés a referenciamutatókról szóló rendelet 54. cikkének (6) bekezdésében előírt feladatot teljesíti, amely szerint jelentést kell készíteni e rendelet hatályáról – különösen a harmadik országbeli referenciamutatóknak a felügyelt szervezetek általi további felhasználására tekintettel – és a jelenlegi keret potenciális hiányosságairól. Ez a jelentés és annak következtetése megfelel a referenciamutatókról szóló rendelet 54. cikkének (7) bekezdése szerinti felhatalmazáson alapuló jogi aktus elfogadására vonatkozó feltételnek is, amely a nem uniós referenciamutatók használatára vonatkozó szabályok alkalmazásának megkezdését megelőző átmeneti időszak meghosszabbítására irányul.

2. POLITIKAI ÉS JOGI HÁTTÉR

A referenciamutatók előállítása és felhasználása a referenciamutatókról szóló rendelet szerint 2016 óta szabályozott tevékenységnek minősül. Az EU-ban valamennyi referenciamutató-kezelő nemzeti ([5]) vagy uniós ([6]) felügyelet alatt áll, és meg kell felelnie szervezeti, valamint az üzletvitelre vonatkozó szabályoknak.

A referenciamutatókról szóló rendelet lényegében az Értékpapír-felügyeletek Nemzetközi Szervezetének pénzügyi referenciamutatókra vonatkozó elveit (IOSCO-elvek) vagy adott

([1]) Az index jellemzően egy árra vagy mennyiségre vonatkozó statisztikai mérőszám, amelyet az alapjául szolgáló adatok reprezentatív halmaza alapján számítanak ki vagy határoznak meg.

([2]) A felügyelt szervezeteket a referenciamutatókról szóló rendelet 3. cikke (1) bekezdésének 17. pontja határozza meg.

([3]) Az ESMA-tól kapott információk szerint, amelyek a Rimes Technologies – Data Management for Financial Services (www.rimes.com) adatain alapulnak.

([4]) A referenciamutatókról szóló rendelet 29. cikke (1) bekezdésének a vége és 30–33. cikke.

([5]) Az uniós kritikus referenciamutatók kivételével valamennyi referenciamutató esetében.

([6]) Az uniós kritikus referenciamutatókat az ESMA felügyeli.

esetben az olajárjelentő ügynökségekre vonatkozó elveket (IOSCO PRA-elvek) hajtja végre. Ezeket az elveket 2012–2013-ban dolgozták ki nemzetközi szinten a referenciamutatók manipulációjával kapcsolatban napvilágra került különböző eseményekre válaszul, és azok továbbra is világszerte fontos viszonyítási pontként szolgálnak a referenciamutatókra vonatkozó szabályozási rendszerek számára. A legtöbb hivatásos referenciamutató-kezelő betartja ezeket az elveket, bár ez többnyire csupán öntanúsításon alapul.

A referenciamutatókról szóló rendelet hatálya

A referenciamutatókról szóló rendelet valamennyi uniós referenciamutató-kezelőre nézve kötelező, és a rendelet megsértése a jogsértő fél éves árbevételének 10 %-áig terjedő pénzbírsággal büntethető. A referenciamutatók tekintetében más joghatóságok által alkalmazott jogi szabályozással ellentétben a referenciamutatókról szóló rendelet széles körben alkalmazandó, ami azon a feltevésen alapul, hogy valamennyi pénzügyi referenciamutató és referenciamutató-kezelő esetében felmerülhet összeférhetetlenség. Ezért a referenciamutatókról szóló rendelet nemcsak a rendszerszinten jelentős referenciamutatókra és az összeférhetetlenség veszélyének különösen kitett referenciamutatókra terjed ki, hanem a kevésbé elterjedt referenciamutatókra és azokra referenciamutatókra is, amelyek esetében kicsi az esélye az összeférhetetlenség felmerülésének. Ezért a referenciamutatók jellemzői és sebezhetőségei közötti különbségek alapján az arányossággal kapcsolatos fontos szempontok is beépítésre kerültek a referenciamutatókról szóló rendeletbe ([7]). Végezetül a szabályozási arbitrázs kockázatának csökkentése érdekében a rendelet megtiltotta a nem uniós referenciamutatók használatát, kivéve azokban az esetekben, amikor azokra az uniós szabályozással és felügyelettel egyenértékű helyi szabályozás és felügyelet vonatkozik, vagy amikor az adott referenciamutató kezelője önként vállalja a referenciamutatókról szóló rendelet betartását, és elismerés vagy jóváhagyás útján hozzáférést kér az uniós piachoz.

A referenciamutatókról szóló rendelet 2018. január 1-jén lépett hatályba, és a meglévő referenciamutatók és a nem uniós referenciamutatók tekintetében 2019. december 31-ig tartó átmeneti időszakról rendelkezik. Ezt a határidőt kétszer meghosszabbították, így az átmeneti időszak jelenleg 2023. december 31-ig tart ([8]).

A referenciamutatókról szóló rendelet 2020. évi felülvizsgálatára vonatkozó javaslat megvizsgálta, hogy a referenciamutatókról szóló rendeletben a harmadik országokra vonatkozóan előírt szabályok milyen hatást gyakorolnak bizonyos referencia-árfolyamok uniós piaci szereplők számára való elérhetőségére, mivel a piaci szereplők jelezték, hogy a referenciamutatókról szóló rendelet 29. cikkének (1) bekezdése több ilyen referenciamutató esetében is korlátozná az azokhoz való hozzáférést, ha a harmadik országokról szóló fejezet hatályba lépne.([9]) Az uniós piachoz való hozzáférés biztosítása szempontjából e referenciamutatók esetében különös kihívást jelent, hogy azokat általában nem kereskedelmi célokból hozzák létre, és gyakran félállami szervezetek teszik közzé őket, vagy kormányok ellenőrzése alatt állnak, amelyek politikai eszközként használják őket. Mivel ezeket a referenciamutatókat nem kereskedelmi alapon teszik közzé, kezelőik esetében nincsenek olyan gazdasági ösztönzők, amelyek a referenciamutatókról szóló rendeletnek való megfelelésre sarkallnák őket. Felismerve annak kockázatát, hogy előfordulhat, hogy az uniós felügyelt szervezetek nem férnek hozzá az érintett harmadik országokban folytatott üzleti tevékenységek fedezéséhez szükséges referencia-

([7]) Például a referenciamutatókra hivatkozó pénzügyi ügyletek és pénzügyi eszközök volumene alapján a referenciamutatók a kritikus, a jelentős vagy a nem jelentős referenciamutatók közé sorolhatók be, és az utóbbi két kategória referenciamutató-kezelői a „betartás vagy indoklás” elve alapján eltekinthetnek bizonyos követelmények alkalmazásától (lásd a referenciamutatókról szóló rendelet 25. és 26. cikkét). Ezenkívül a forrásnál szabályozott bemeneti adatokat használó referenciamutatókra (úgynevezett szabályozott adatokon alapuló referenciamutatókra) a bemeneti adatokkal kapcsolatos kontrollintézkedések tekintetében kevésbé szigorú szabályok vonatkoznak (lásd a referenciamutatókról szóló rendelet 17. cikkét).

([8]) Az átmeneti időszakot az (EU) 2019/2089 rendelet és az (EU) 2021/168 rendelet hosszabbította meg.

([9]) Lásd a hatásvizsgálati jelentést: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142

árfolyamokhoz, a társjogalkotók felhatalmazták a Bizottságot arra, hogy engedélyezze egyes referencia-árfolyamok használatát.

Tágabb értelemben a társjogalkotók megértették, hogy a harmadik országbeli referenciamutatókra vonatkozó szabályok alkalmazásának megkezdése a referencia-árfolyamok konkrét kategóriáján túl is hatással lehet a harmadik országbeli referenciamutatóknak a referenciamutatók uniós felhasználói számára való elérhetőségére. Ezenkívül a társjogalkotók e tárgyalási folyamat során írták elő az e jelentés alapjául szolgáló felülvizsgálati megbízatást.([10])

([10]) A referenciamutatókról szóló rendelet 54. cikkének (6) és (7) bekezdése.

A nem uniós referenciamutatók használatára vonatkozó szabályok ([11])

A harmadik országokra vonatkozó hatályos szabályok szerint a nem uniós referenciamutatók akkor használhatók fel az EU-ban, ha a referenciamutatókról szóló rendeletben meghatározott három út egyikén keresztül szereznek hozzáférést az uniós piachoz.

Az első út az **egyenértékűség (a referenciamutatókról szóló rendelet 30. cikke)**, amely egy végrehajtási határozat formájában jelenik meg, amely megállapítja, hogy az adott harmadik ország szabályozási kerete a referenciamutatókról szóló rendelet szerintiekkel egyenértékű, kötelező erejű követelményeket ír elő, és hogy e követelmények hatékony felügyelet és végrehajtás hatálya alá tartoznak. Ennek a határozatnak két változata létezik: a harmadik ország referenciamutatókra vonatkozó szabályozásának a hatálya alá tartozó valamennyi szervezetre és referenciamutatóra is vonatkozhat, vagy csak egyes konkrét referenciamutató-kezelőkre, illetve konkrét referenciamutatókra vagy referenciamutató-családokra. Az egyenértékűségi határozat meghozatalát követően az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA) felveszi a kapcsolatot a harmadik országbeli felügyeleti hatósággal, és együttműködési megállapodást dolgoz ki az információcserére és a gyors értesítésre vonatkozóan arra az esetre, ha a harmadik ország valamely illetékes hatósága megállapítja, hogy valamely referenciamutató-kezelő megszegte a jogi kötelezettségeit. Az egyenértékűségi határozat hatálya alá tartozó referenciamutatók az ESMA által létrehozott, az EU-ban felhasználható harmadik országbeli referenciamutatókat tartalmazó nyilvántartásban szerepelnek. Csak Ausztrália és Szingapúr esetében került sor részleges egyenértékűség megállapítására, azonban néhány más ország is jelezte érdeklődését.

Míg az egyenértékűséghez az szükséges, hogy a harmadik ország jogalkotó és/vagy felügyeleti szerve felvegye a kapcsolatot az Európai Bizottsággal, az alábbi két hozzáférési mód a referenciamutató-kezelők önálló kezdeményezése vagy az olyan joghatóságban működő referenciamutató-kezelők kezdeményezése alapján alkalmazható, ahol nem vonatkozik rájuk kötelező erejű szabályozás.

A második hozzáférési út a **jóváhagyás (a referenciamutatókról szóló rendelet 33. cikke)**, melynek során egy uniós felügyelt szervezet (valamely uniós illetékes nemzeti hatóság felügyelete alá tartozó referenciamutató-kezelő vagy más típusú szervezet) szabályozási felelősséget vállal a nem uniós referenciamutatóért. A referenciamutatókról szóló rendelet rögzíti, hogy a jóváhagyó szervezetnek világos és pontosan meghatározott feladattal kell rendelkeznie a harmadik országbeli referenciamutató-kezelő ellenőrzési és elszámoltathatósági keretén belül, és képesnek kell lennie a referenciamutató előállításának hatékony ellenőrzésére. Egyéb feltételek mellett a referenciamutatókról szóló rendelet előírja, hogy közölni kell annak objektív indokát, hogy a referenciamutatót miért az EU-n kívül állítják elő. A jóváhagyott referenciamutatók vagy referenciamutató-családok rögzítésre kerülnek a harmadik országbeli referenciamutatók ESMA által vezetett nyilvántartásában.

A nem uniós referenciamutatókra vonatkozó harmadik hozzáférési út az **elismerés (a referenciamutatókról szóló rendelet 32. cikke)**. E rendszer keretében a harmadik országbeli referenciamutató-kezelőnek jogi képviselővel kell rendelkeznie, akinek/amelynek olyan, az EU-ban lakóhellyel, illetve székhellyel rendelkező személynek kell lennie, akit/amelyet a referenciamutató-kezelő egyértelműen kijelölt arra, hogy a referenciamutatókról szóló rendelet szerinti kötelezettségei tekintetében a nevében

([11]) A referenciamutatókról szóló rendelet 29. cikke (1) bekezdésének a vége és 30–33. cikke.

eljárjon. A referenciamutató-kezelőnek igazolnia kell az ESMA felé, hogy megfelel a referenciamutatókról szóló rendelet főbb követelményeinek, és az ESMA adott esetben együttműködési megállapodást köthet a referenciamutató-kezelő hazai felügyeletével.

Azok a nem uniós referenciamutató-kezelők, amelyek a referenciamutatóikat az uniós felügyelt szervezetek körében kívánják forgalmazni, az elismerést és a jóváhagyást is kezdeményezhetik. Azonban csak akkor szerezhető hozzáférés e két mód valamelyike segítségével, ha ahhoz a referenciamutató-kezelőnek gazdasági érdeke fűződik. Ha nem fűződik hozzá gazdasági érdeke, a nem uniós referenciamutató-kezelő nem tesz erőfeszítéseket az előírt uniós jelenlét biztosítása és a képviselő díjazása érdekében, így az uniós felhasználók nem férhetnek hozzá az érintett referenciamutatókhoz.

A referenciamutatók uniós piacának bemutatása

Jelenleg 72 uniós referenciamutató-kezelő szerepel az ESMA nyilvántartásában. Az EU-ban jelenleg használt referenciamutatók közül egy (az EURIBOR) az ESMA felügyelete alá tartozó kritikus referenciamutató ([12]). Három – a stockholmi bankközi kamatláb (STIBOR), a norvég bankközi kamatláb (NIBOR) és a varsói bankközi kamatláb (WIBOR) – nemzeti felügyelet alatt álló kritikus referenciamutató ([13]). Valamennyi említett kritikus referenciamutató referencia-kamatláb, és mindegyiket másik uniós referenciamutató-kezelő kezeli. Az ESMA által a nemzeti felügyeletek körében elvégzett nem hivatalos felmérésből az derült ki, hogy 2022 szeptemberében hat európai felügyelet alatt álló referenciamutató-kezelő (három uniós és három nem uniós ([14])) összesen 50 jelentős referenciamutatót kínált ([15]). Ezenkívül 2023. márciusától összesen 12 referenciamutató-kezelő állít elő uniós éghajlati referenciamutatókat, amelyeknek a fele a referenciamutatókról szóló rendelet szerinti európai felügyelet hatálya alá tartozik: ötöt a nemzeti hatóságok, egyet pedig az ESMA felügyel az elismerési rendszer keretében.

Az ESMA nyilvántartásában 14, különböző hozzáférési útvonalakat választó nem uniós referenciamutató-kezelő is szerepel. Az Ausztráliára és Szingapúrra vonatkozó **egyenértékűségi** határozatok két referenciamutató-kezelőre és összesen hét referenciamutatóra vonatkoznak. Két referenciamutató-kezelő (az S&P Dow Jones Indices LLC és a SIX Index AG) összesen 4597 referenciamutató esetében a **jóváhagyási** utat választotta. **Elismerés** révén 10 referenciamutató-kezelő ([16]) került felvételre az ESMA nyilvántartásába, amelyek összesen 15 245 referenciamutatót kezelnek.

([12]) A referenciamutatókról szóló rendelet 20. cikke (1) bekezdésének a) pontja úgy rendelkezik, hogy ehhez a referenciamutatót legalább 500 milliárd EUR összértékű pénzügyi ügylet és pénzügyi eszköz esetében kell használni.

([13]) A referenciamutatókról szóló rendelet 20. cikke (1) bekezdésének b) pontja.

([14]) Amely elismerés vagy jóváhagyás útján hozzáférést kapott az uniós piachoz. Emellett ismeretlen számú olyan nem uniós referenciamutató-kezelő van, amely az átmeneti rendelkezések értelmében jelentős referenciamutatókat kínál az EU-ban.

([15]) Azaz olyan referenciamutatókat, amelyeket az 50 milliárd EUR-t meghaladó összértékű pénzügyi ügyletek és pénzügyi eszközök esetében használnak, vagy amelyek nem vagy csak nagyon kevés megfelelő piacvezérelt helyettesítővel rendelkeznek, és egy vagy több tagállamban jelentős mértékben és kedvezőtlenül befolyásolhatják a piacok integritását, a pénzügyi stabilitást, a fogyasztókat, a reálgazdaságot vagy a háztartások vagy a vállalkozások finanszírozását.

([16]) A Hedge Fund Research, Inc. (USA), az ICAP Information Services Limited (Egyesült Királyság), az Invesco Indexing LLC (USA), a JPX Market Innovation & Research, Inc. (Japán), a Leonteq Securities

2. táblázat: Az uniós és a nem uniós referenciamutató-kezelők számának áttekintése

Referenciamutató-kezelők	**Összesen**	**Uniós**	**Nem uniós**
Összesen	345	72	273
Az EU-ban elérhető ([17])	86	72	14

Emellett 259 olyan harmadik országbeli referenciamutató-kezelő élvezi a referenciamutatókról szóló rendelet 51. cikkének (5) bekezdésében meghatározott átmeneti időszakból származó előnyöket, amelyek jelenleg nincsenek nyilvántartásba véve az EU-ban.([18]) A kínált referenciamutatók számát tekintve az említett 259 szervezet közül a 10 legjelentősebb az Egyesült Királyságban, illetve az Egyesült Államokban található. Az Figure 1. ábra áttekintést nyújt az egyes országokban működő referenciamutató-kezelők számáról, és bemutatja a referenciamutató-kezelők globális megoszlását. A 10 legjelentősebb harmadik országbeli referenciamutató-kezelő felel az összes harmadik országbeli referenciamutató 98 %-áért. Összehasonlításképpen: az EU-ban jelenleg (jóváhagyás vagy elismerés útján) nyilvántartásba vett legnagyobb harmadik országbeli referenciamutató-kezelő a rendelkezésre bocsátott referenciamutatók száma alapján nem kerülne be a világ 10 legnagyobb referenciamutató-kezelője közé.

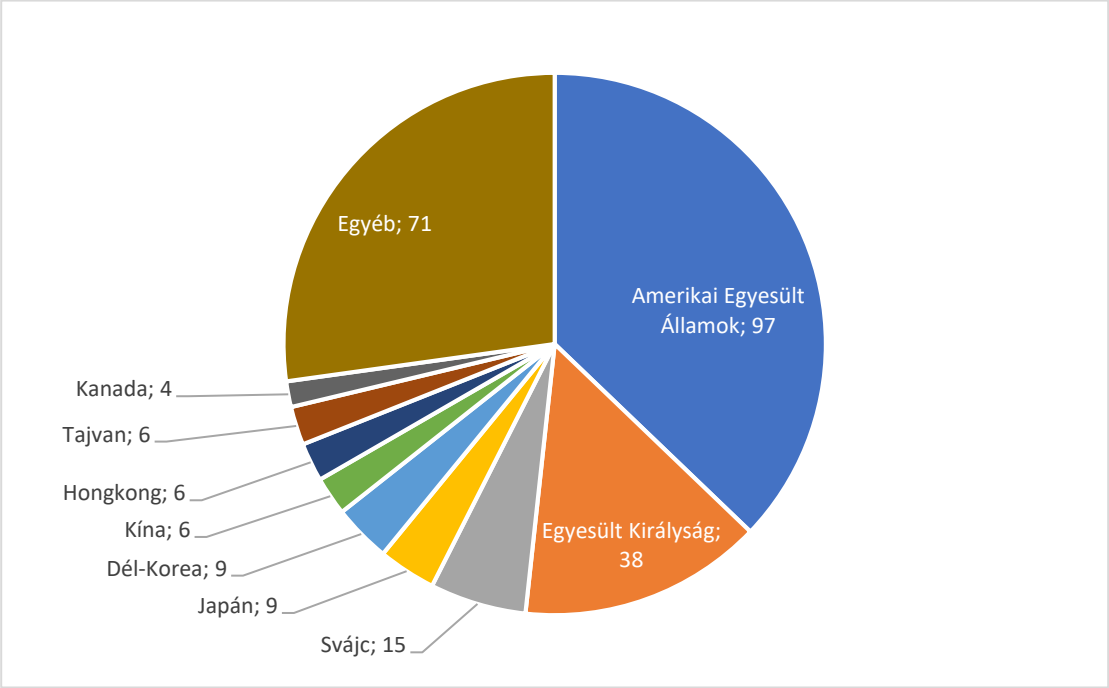
A fentiek azt mutatják, hogy azoknak a nem uniós referenciamutató-kezelőknek, amelyeknek a referenciamutatói jelenleg hozzáférhetők az uniós piacon, csupán az 5 %-a rendelkezik olyan jogállással, amely biztosítja, hogy referenciamutatóik a harmadik országokra vonatkozó szabályok kötelezővé válását követően is rendelkezésre álljanak.

AG (Svájc), az LPX AG (Svájc), a Nikkei Inc. (Japán), a Scientific Infra Pte Ltd (Szingapúr), a STOXX Ltd. (Svájc) és a WisdomTree, Inc. (USA).

([17]) A harmadik országokra vonatkozó szabályok alkalmazandóvá válásától kezdve.

([18]). Az ESMA által egy kereskedelmi adatbázis alapján jelentett adat.

1. ábra: A világ referenciamutató-kezelőinek száma országonként (a már nyilvántartásba vett referenciamutató-kezelők kivételével) ([19])



3. ÉRTÉKELÉS

A referenciamutatókról szóló rendeletet úgy alakították ki, hogy az valamennyi referenciamutatóra és referenciamutató-kezelőre, valamint a referenciamutatók uniós felügyelt szervezetek általi összes felhasználására alkalmazandó legyen. Az uniós felügyelt szervezetek csak a referenciamutatókról szóló rendeletnek megfelelő referenciamutatókat használhatnak. Az EU-ban székhellyel rendelkező referenciamutató-kezelők kötelesek betartani a referenciamutatókról szóló rendeletet, melynek következtében valamennyi referenciamutatójuk rendelkezésre áll az Unióban való felhasználás céljából. A nem uniós referenciamutatók esetében számos hozzáférési út érhető el a nem uniós referenciamutató-kezelők számára. A nem uniós referenciamutató-kezelőknek azonban – kivéve azokat, amelyeknek a referenciamutatói tekintetében egyenértékűségi határozatot hoztak – aktívan el kell határozniuk, hogy elismerés vagy jóváhagyás útján igyekeznek megfelelni a referenciamutatókról szóló rendeletnek. Ez a döntés annak függvénye, hogy az uniós piac milyen gazdasági érdeket képvisel számukra.

Korábban azt feltételeztük, hogy idővel a nem uniós országok is hasonlóan átfogó szabályokat fognak kidolgozni a pénzügyi referenciamutatókra vonatkozóan. Ez lehetővé tette volna, hogy a Bizottság ezeket a szabályozási rendszereket egyenértékűnek ismerje el, vagy hogy a harmadik országbeli referenciamutató-kezelők a megfelelésre irányuló további erőfeszítések nélkül vagy kevesebb ilyen erőfeszítéssel szerezzenek hozzáférést az

([19]) Az „Egyéb” kategóriába a következők tartoznak: Chile, India, Új-Zéland, Oroszország, Szingapúr és Dél-Afrika (amelyekben három referenciamutató-kezelő működik); az Egyesült Arab Emírségek, Argentína, Ausztrália, Bahrein, Brazília, Egyiptom, Indonézia, Izrael, Namíbia, Nigéria, a Fülöp-szigetek, Thaiföld, Törökország és Vietnám (amelyekben két referenciamutató-kezelő működik), valamint Kolumbia, Guernsey, Jamaica, Jordánia, Kenya, Kuvait, Kazahsztán, Srí Lanka, Marokkó, Montenegró, Mauritius, Mexikó, Malajzia, Omán, Panama, Pakisztán, Katar, Szerbia, Szaúd-Arábia, Tunézia, Trinidad és Tobago, Ukrajna, Uganda, Zambia és Zimbabwe (amelyekben egy referenciamutató-kezelő működik).

uniós piachoz elismerés vagy jóváhagyás útján. Erre azonban nem került sor. A nem uniós referenciamutató-szabályozási rendszerek közül – az Egyesült Királyság szabályozásának kivételével – egy sem alkalmaz az uniós rendszerrel egyformán tág hatályt.

Ez a helyzet a referenciamutatók uniós felhasználóira is kihat, mivel a referenciamutatókról szóló rendelet harmadik országokra vonatkozó hatályos szabályainak az alkalmazása drasztikusan csökkentheti az uniós felügyelt szervezetek által felhasználható referenciamutatók számát és sokféleségét. Ez problematikus lenne többek között a vagyonkezelési ágazat számára is, mivel korlátozná a befektetési alapok rendelkezésére álló azon referenciamutatók számát és sokféleségét, amelyekkel a befektetési alapok reprodukálhatják a referenciamutatók teljesítményét, vagy egy adott befektetési alap teljesítményét összehasonlíthatják valamely referenciamutatóval; a referenciamutatókról szóló rendelet szerint mindkét említett tevékenység az adott referenciamutató felhasználásának minősül. Ez destabilizálhatja az EU vagyonkezelési ágazatát, és csökkentheti a származtatott termékek felhasználóinak azon képességét, hogy fedezzék a tevékenységeiket. Az uniós vagyonkezelési ágazat ilyen destabilizációja amellett, hogy a származtatott termékek felhasználóinak korlátozott lehetőségei vannak arra, hogy fedezzék a tevékenységeiket, mivel e származtatott termékek kevésbé képesek harmadik országbeli referenciamutatókra hivatkozni, pénzügyi stabilitási aggályokat vethet fel az Unióban. Végezetül pedig egy kisebb piac, amelyen kevesebb szereplő kínál referenciamutatókat, valószínűleg kevésbé lenne versenyképes.

A referenciamutatók uniós felhasználói és végfelhasználói jelentős mértékben támaszkodnak az EU-n kívül kezelt referenciamutatókra. Egy 2022 nyarán megtartott célzott konzultáció ([20]) a következőkre mutatott rá:

- A kérdőívre válaszoló **referenciamutató-felhasználók** közül egy sem válaszolta azt, hogy tevékenységei egyáltalán **nem** támaszkodnak nem uniós referenciamutatókra – azonban előfordulhat, hogy szelekciós torzításról van szó (20 felhasználóból 16 számolt be arról, hogy tevékenységei mérsékelten, jelentős mértékben vagy kizárólag nem uniós referenciamutatókra támaszkodnak).

- Az uniós alternatíva helyett a nem uniós referenciamutató használatának okaiként a következőket nevezték meg:
    - **megszokás**: az adott referenciamutató használata bevett gyakorlat, vagy a felhasználó régóta fennálló vagy széles körű üzleti kapcsolatban áll a referenciamutató-kezelővel,
    - **nem áll rendelkezésre uniós alternatíva**, például bizonyos réspiacokon, amelyek szervesen kapcsolódnak egy adott nem uniós referenciamutatóhoz, mint például a száraz ömlesztett rakomány piaca, amely a londoni székhelyű Balti Tőzsde (Baltic Exchange) által előállított referenciamutatókon alapul,
    - **az ügyfelek egyes referenciamutató-kezelők iránti igényei vagy egyes referenciamutató-kezelők piaci ereje:** az ügyfelek néha egy adott (gyakran egyben márkanévként használt) nem uniós referenciamutatónak való kitettséget keresnek, valamint egyes nem uniós referenciamutatók vezető szerepet töltenek be a saját piaci szegmensükben (pl. az MSCI World indexcsalád).

([20]) A konzultációra adott válaszok összegző jelentését lásd: https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en

- Bár több referenciamutató-felhasználó arról számolt be, hogy elsősorban vagy kizárólag olyan referenciamutatókat használ, amelyek már jelenleg is megfelelnek a referenciamutatókról szóló rendelet harmadik országokra vonatkozó szabályaiban foglalt követelményeknek, vagy kijelentették, hogy bíznak abban, hogy az általuk használt referenciamutatók kezelői időben megteszik a szükséges lépéseket, számos nem uniós referenciamutató jövőbeli elérhetőségét továbbra is jelentős bizonytalanság övezi. Sok esetben (az esetek 58 %-ában; 19-ből 11 esetben) azok a referenciamutató-kezelők, amelyeknek a referenciamutatói még nem felelnek meg a referenciamutatókról szóló rendeletnek, még nem tájékoztatták hivatalosan az uniós felhasználóikat arról, hogy meg kívánnak-e felelni a követelményeknek.

Ha a nem uniós referenciamutatók használatára a végfelhasználók olyan konkrét igényei vagy a végfelhasználók által keresett olyan konkrét kitettségek vagy fedezeti jellemzők miatt kerül sor, amelyeket az uniós referenciamutatókkal nem lehet teljesíteni, az érintett referenciamutatók uniós felügyelt szervezetek általi felhasználásának a korlátozása azt eredményezheti, hogy az e referenciamutatókra hivatkozó pénzügyi termékek és szolgáltatások iránti kereslet az EU-n kívüli pénzügyi szolgáltatókhoz kerül. Ha egy adott befektető vagy vállalkozás igényeit az uniós bankok vagy befektetési alapok nem tudják kielégíteni (mivel nem hivatkozhatnak a nem uniós referenciamutatókra), a kereslet olyan joghatóságok szolgáltatóihoz helyeződhet át, amelyek nem korlátozzák a szóban forgó referenciamutatókhoz való hozzáférést.

4. A KÖVETKEZŐ LÉPÉSEK

A világszerte elérhető összes referenciamutató számához képest jelenleg kevés olyan harmadik országban kezelt referenciamutató létezik, amelyet a referenciamutatókról szóló rendelet által meghatározott hozzáférési utak (egyenértékűség, elismerés és jóváhagyás) alapján használnak az EU-ban. Ha 2023. december 31-én hatályba lépnének a harmadik országbeli referenciamutatókra alkalmazandó szabályok, az jelentősen akadályozná a szóban forgó harmadik országbeli referenciamutatóknak a felügyelt szervezetek általi, az Unióban történő további használatát, vagy kockázatot jelentene a pénzügyi stabilitásra nézve. A Bizottság ezért úgy határozott, hogy élve az 54. cikk (7) bekezdésében foglalt felhatalmazással felhatalmazáson alapuló jogi aktust fogad el a nem uniós referenciamutatók használatára vonatkozó szabályok alkalmazásának 2025. december 31-ig történő elhalasztásáról. Az uniós rendszer és más jogrendszerek közötti különbségeket is figyelembe véve a Bizottság továbbra is figyelemmel kíséri a referenciamutatókról szóló rendelet Unióban történő alkalmazását, valamint a pénzügyi stabilitást érintő kapcsolódó kockázatokat annak érdekében, hogy információkkal szolgáljon a jogi szabályozás esetleges jövőbeli felülvizsgálatához.