ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ
ΕΠΙΤΡΟΠΗ

Βρυξέλλες, 14.7.2023
COM(2023) 455 final

ΕΚΘΕΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ

σχετικά με το πεδίο εφαρμογής του κανονισμού (ΕΕ) 2016/1011, ιδίως όσον αφορά τη συνέχιση της χρήσης, από εποπτευόμενες οντότητες, δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών και όσον αφορά τις πιθανές ελλείψεις του ισχύοντος πλαισίου

1. Εισαγωγή 2
2. Πολιτικό και νομικό πλαίσιο 2
3. Αξιολόγηση 9
4. Επόμενα βήματα 11

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ο δείκτης αναφοράς είναι ένας δείκτης[1] που χρησιμοποιείται ως αναφορά για τον καθορισμό της τιμής χρηματοπιστωτικού μέσου ή χρηματοπιστωτικής σύμβασης. Επί του παρόντος καταρτίζεται μεγάλη ποικιλία δεικτών αναφοράς, συμπεριλαμβανομένων δεικτών αναφοράς επιτοκίου όπως ο EURIBOR, δεικτών αναφοράς ιδίων κεφαλαίων και δεικτών αναφοράς βασικών προϊόντων, π.χ. δείκτες αναφοράς ενέργειας όπως ο West Texas Intermediate (WTI) ή ο Brent. Οι δείκτες αναφοράς διαφέρουν όσον αφορά τα υποκείμενα δεδομένα που χρησιμοποιούνται, τον τρόπο με τον οποίο τα υποκείμενα δεδομένα συλλέγονται, τον τρόπο με τον οποίο υπολογίζεται ο δείκτης αναφοράς και τον τρόπο με τον οποίο διαδίδεται στον τελικό χρήστη.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές είναι παγκόσμιες αγορές, οι δε δείκτες αναφοράς καταρτίζονται και χρησιμοποιούνται διεθνώς. Ευρωπαϊκές τράπεζες, επενδυτικά κεφάλαια και άλλοι χρήστες δεικτών αναφοράς[2] αναφέρονται σε ενωσιακούς και μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς για διάφορους σκοπούς, από την αντιστάθμιση ιδίων κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων κινδύνων επιτοκίου, πιστωτικών κινδύνων και συναλλαγματικών κινδύνων, και την προσφορά προϊόντων για την αντιστάθμιση του κινδύνου των πελατών τους έως τη δημιουργία χαρτοφυλακίου επενδύσεων με τη χρήση δείκτη αναφοράς είτε ως υπόδειγμα επένδυσης είτε ως δείκτη αναφοράς απόδοσης. Οι περισσότεροι δείκτες αναφοράς (περισσότεροι από 3,6 εκατομμύρια) καταρτίζονται από διαχειριστές εκτός της ΕΕ[3]. Συνεπώς, οι κανόνες που περιλαμβάνονται στον κανονισμό (ΕΕ) 2016/1011 (στο εξής: κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς) σχετικά με τη χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς έχουν μεγάλη σημασία[4].

Η παρούσα έκθεση εκπληρώνει την εντολή του άρθρου 54 παράγραφος 6 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς, το οποίο απαιτεί την υποβολή έκθεσης σχετικά με το πεδίο εφαρμογής του εν λόγω κανονισμού, ιδίως όσον αφορά τη συνέχιση της χρήσης, από εποπτευόμενες οντότητες, δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών και όσον αφορά τις πιθανές ελλείψεις του ισχύοντος πλαισίου. Η παρούσα έκθεση και τα συμπεράσματά της εκπληρώνουν επίσης την προϋπόθεση για την έκδοση κατ' εξουσιοδότηση πράξης σύμφωνα με το άρθρο 54 παράγραφος 7 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς προκειμένου να παραταθεί η μεταβατική περίοδος προτού οι κανόνες για τη χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς αρχίσουν να εφαρμόζονται.

2. ΠΟΛΙΤΙΚΟ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Η παροχή και χρήση δεικτών αναφοράς αποτελούν ρυθμιζόμενες δραστηριότητες στο πλαίσιο του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς από το 2016. Όλοι οι διαχειριστές δεικτών αναφοράς στην ΕΕ βρίσκονται υπό εθνική[5] εποπτεία ή εποπτεία της ΕΕ[6] και

---

1 Ο δείκτης είναι μια μονάδα στατιστικής μέτρησης, συνήθως τιμής ή ποσότητας, που υπολογίζεται ή καθορίζεται από αντιπροσωπευτικό σύνολο υποκείμενων δεδομένων.

2 Οι εποπτευόμενες οντότητες ορίζονται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 σημείο 17 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς.

3 Σύμφωνα με πληροφορίες που ελήφθησαν από την ESMA, που βασίζονται σε δεδομένα από τη Rimes Technologies - Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

4 Ιδίως το άρθρο 29 παράγραφος 1 in fine και τα άρθρα 30 έως 33 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς.

5 Για όλους τους δείκτες αναφοράς εκτός από τους δείκτες αναφοράς κρίσιμης σημασίας της ΕΕ.

6 Οι δείκτες αναφοράς κρίσιμης σημασίας της ΕΕ εποπτεύονται από την ESMA.

πρέπει να συμμορφώνονται με οργανωτικούς κανόνες και κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας.

Ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς ουσιαστικά εφαρμόζει τις αρχές για τους χρηματοπιστωτικούς δείκτες αναφοράς του Διεθνούς Οργανισμού Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς (στο εξής: αρχές IOSCO) ή, κατά περίπτωση, τις αρχές για τους οργανισμούς κοινοποίησης τιμών πετρελαίου (στο εξής: αρχές IOSCO για τους οργανισμούς κοινοποίησης τιμών). Αυτές οι δύο δέσμες αρχών αναπτύχθηκαν σε διεθνές επίπεδο την περίοδο 2012-2013 ως απόκριση σε διάφορες αποκαλύψεις σχετικά με την παραποίηση δεικτών αναφοράς και εξακολουθούν να χρησιμεύουν ως σημαντικό σημείο αναφοράς για τα συστήματα κανονισμών δεικτών αναφοράς παγκοσμίως. Οι αρχές τηρούνται από τους περισσότερους επαγγελματίες διαχειριστές δεικτών αναφοράς, αν και κυρίως σε βάση αυτοπιστοποίησης.

Πεδίο εφαρμογής του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς

Ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς είναι δεσμευτικός για όλους τους διαχειριστές δεικτών αναφοράς της ΕΕ, οι δε παραβιάσεις τιμωρούνται με πρόστιμα έως το 10 % του ετήσιου κύκλου εργασιών του μέρους που διέπραξε την παραβίαση. Σε αντίθεση με τα νομικά καθεστώτα για τους δείκτες αναφοράς σε άλλες δικαιοδοσίες, ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς διαθέτει ευρύ πεδίο εφαρμογής που βασίζεται στην υπόθεση ότι όλοι οι χρηματοπιστωτικοί δείκτες αναφοράς και όλοι οι διαχειριστές υπόκεινται δυνητικά σε συγκρούσεις συμφερόντων. Ως εκ τούτου, ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς όχι μόνο καλύπτει δείκτες αναφοράς με συστημική σημασία και δείκτες αναφοράς που είναι ιδιαίτερα επιρρεπείς σε συγκρούσεις συμφερόντων, αλλά και δείκτες αναφοράς που χρησιμοποιούνται λιγότερο καθώς και δείκτες αναφοράς σε σχέση με τους οποίους δεν είναι πιθανό να ανακύψουν συγκρούσεις συμφερόντων. Για τον λόγο αυτό, περιλήφθηκαν στον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς σημαντικά στοιχεία αναλογικότητας με βάση τις διαφορές μεταξύ των δεικτών αναφοράς όσον αφορά τα χαρακτηριστικά και τα τρωτά σημεία[7]. Τέλος, προκειμένου να μετριαστεί το ρυθμιστικό αρμπιτράζ, απαγορεύτηκε η χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς, εκτός αν υπόκεινται σε ισοδύναμη τοπική ρύθμιση και εποπτεία ή αν ο διαχειριστής του δείκτη αναφοράς συμμορφώνεται οικειοθελώς με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς και αναζητά πρόσβαση στην αγορά της ΕΕ μέσω αναγνώρισης ή προσυπογραφής.

Ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς άρχισε να εφαρμόζεται την 1η Ιανουαρίου 2018, με μεταβατική περίοδο για τους υφιστάμενους δείκτες αναφοράς και τους μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς έως τις 31 Δεκεμβρίου 2019. Η εν λόγω προθεσμία παρατάθηκε εν συνεχεία δύο φορές και πλέον είναι έως τις 31 Δεκεμβρίου 2023[8].

Στην πρόταση για την αναθεώρηση του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς του 2020 εξετάστηκαν οι επιπτώσεις των κανόνων τρίτων χωρών που προβλέπονταν στον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς σχετικά με τη διαθεσιμότητα ορισμένων δεικτών αναφοράς συναλλαγματικών ισοτιμιών στους συμμετέχοντες στην αγορά της ΕΕ, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά επισήμαναν ότι το άρθρο 29 παράγραφος 1 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς θα περιόριζε την πρόσβαση σε πολλούς από αυτούς τους δείκτες αναφοράς αν το κεφάλαιο για τις τρίτες χώρες άρχιζε να εφαρμόζεται[9]. Ιδιαίτερη πρόκληση για αυτούς τους δείκτες αναφοράς όσον αφορά την εξασφάλιση της πρόσβασης στην αγορά της ΕΕ έγκειται στο γεγονός ότι γενικά δεν καταρτίζονται για εμπορικούς σκοπούς και συχνά δημοσιεύονται από ημιδημόσιες οντότητες ή βρίσκονται υπό τον έλεγχο κυβερνήσεων που τους χρησιμοποιούν ως εργαλείο πολιτικής. Δεδομένου ότι δημοσιεύονται σε μη εμπορική βάση, οι διαχειριστές τους στερούνται οικονομικού κινήτρου προκειμένου να επιδιώξουν τη συμμόρφωση με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς. Αναγνωρίζοντας τον κίνδυνο ότι οι εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ θα

---

7 Π.χ. υπάρχει μια διαβάθμιση μεταξύ δεικτών αναφοράς κρίσιμης σημασίας, σημαντικών και μη σημαντικών δεικτών αναφοράς με βάση τον όγκο των χρηματοπιστωτικών συμβάσεων και χρηματοπιστωτικών μέσων που αναφέρονται στον δείκτη και οι διαχειριστές των δύο τελευταίων κατηγοριών έχουν την επιλογή να μην εφαρμόζουν ορισμένες απαιτήσεις σύμφωνα με την αρχή της συμμόρφωσης ή αιτιολόγησης (βλ. άρθρα 25 και 26 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς). Επιπλέον, οι δείκτες αναφοράς που χρησιμοποιούν δεδομένα εισόδου που ρυθμίζονται στην πηγή (οι λεγόμενοι δείκτες αναφοράς ρυθμιζόμενων δεδομένων) υπόκεινται σε λιγότερο αυστηρούς κανόνες σχετικά με τους ελέγχους των δεδομένων εισόδου (βλ. άρθρο 17 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς).

8 Με τον κανονισμό (ΕΕ) 2019/2089 και τον κανονισμό (ΕΕ) 2021/168.

9 Βλ. έκθεση εκτίμησης επιπτώσεων στη διεύθυνση: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142

μπορούσαν να μείνουν χωρίς πρόσβαση σε δείκτες αναφοράς συναλλαγματικών ισοτιμιών που είναι αναγκαίοι για την αντιστάθμιση των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στις ενδιαφερόμενες τρίτες χώρες, οι συννομοθέτες χορήγησαν στην Επιτροπή εξουσίες ώστε να επιτρέψει τη χρήση συγκεκριμένων δεικτών αναφοράς συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Γενικότερα, οι συννομοθέτες αντιλήφθηκαν ότι η έναρξη εφαρμογής των κανόνων σχετικά με τους δείκτες αναφοράς τρίτων χωρών θα επηρέαζε δυνητικά τη διαθεσιμότητα των δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών για τους χρήστες δεικτών αναφοράς της ΕΕ πέρα από το πολύ συγκεκριμένο υποσύνολο των δεικτών αναφοράς συναλλαγματικών ισοτιμιών. Κατά τη διάρκεια αυτής της διαδικασίας διαπραγμάτευσης οι συννομοθέτες συμπεριέλαβαν την εντολή αναθεώρησης στη βάση για την υποβολή της παρούσας έκθεσης.[10]

[10] Άρθρο 54 παράγραφος 6 και άρθρο 54 παράγραφος 7 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς.

Κανόνες για τη χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς[11]

Βάσει των υφιστάμενων κανόνων τρίτων χωρών, οι μη ενωσιακοί δείκτες αναφοράς μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην ΕΕ υπό την προϋπόθεση ότι αποκτούν πρόσβαση μέσω μίας εκ των τριών οδών που προσδιορίζονται στον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς.

Η πρώτη οδός είναι η **ισοδυναμία (άρθρο 30 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς)**, η οποία λαμβάνει τη μορφή εκτελεστικής απόφασης που αναγνωρίζει ότι το ρυθμιστικό πλαίσιο στην τρίτη χώρα επιβάλλει δεσμευτικές απαιτήσεις ισοδύναμες με τις απαιτήσεις του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς και ότι οι εν λόγω απαιτήσεις υπόκεινται σε αποτελεσματική εποπτεία και επιβολή. Υπάρχουν δύο παραλλαγές της εν λόγω απόφασης, οι οποίες είτε καλύπτουν ολόκληρο το πεδίο εφαρμογής της ρύθμισης για τους δείκτες αναφοράς της δικαιοδοσίας τρίτης χώρας είτε καλύπτουν συγκεκριμένους διαχειριστές, συγκεκριμένους δείκτες αναφοράς ή οικογένειες δεικτών αναφοράς. Μόλις ληφθεί η απόφαση ισοδυναμίας, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) έρχεται σε επαφή με τον επόπτη της τρίτης χώρας και καταρτίζει ρυθμίσεις συνεργασίας που καλύπτουν την ανταλλαγή πληροφοριών και την έγκαιρη ειδοποίηση σε περίπτωση που η αρμόδια αρχή τρίτης χώρας διαπιστώσει ότι διαχειριστής παραβιάζει τις νομικές του υποχρεώσεις. Δείκτες αναφοράς που καλύπτονται από απόφαση ισοδυναμίας συμπεριλαμβάνονται στο μητρώο της ESMA για τους δείκτες αναφοράς τρίτων χωρών που διατίθενται προς χρήση στην ΕΕ. Μόνο στην Αυστραλία και στη Σινγκαπούρη έχει χορηγηθεί μερική ισοδυναμία, ενώ μερικές ακόμα δικαιοδοσίες έχουν εκφράσει ενδιαφέρον.

Ενώ η ισοδυναμία εξαρτάται από τον νομοθέτη και/ή επόπτη της τρίτης χώρας που λαμβάνει την πρωτοβουλία να έρθει σε επαφή με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, οι δύο οδοί πρόσβασης που παρατίθενται κατωτέρω μπορούν να χρησιμοποιηθούν με πρωτοβουλία διαχειριστών δεικτών αναφοράς και μόνο, ή διαχειριστών δεικτών αναφοράς που δραστηριοποιούνται σε δικαιοδοσία στην οποία δεν υπόκεινται σε δεσμευτική ρύθμιση.

Η δεύτερη οδός πρόσβασης είναι η **προσυπογραφή (άρθρο 33 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς)**, κατά την οποία εποπτευόμενη οντότητα της ΕΕ (που μπορεί να είναι διαχειριστής δεικτών αναφοράς ή άλλο είδος οντότητας που υπόκειται σε εποπτεία από εθνική αρμόδια αρχή της ΕΕ) αναλαμβάνει τη ρυθμιστική ευθύνη για μη ενωσιακό δείκτη αναφοράς. Ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς ορίζει ότι η προσυπογράφουσα οντότητα θα πρέπει να έχει «σαφή και καθορισμένο ρόλο στο πλαίσιο ελέγχου ή λογοδοσίας ενός διαχειριστή τρίτης χώρας» και να μπορεί να «παρακολουθεί αποτελεσματικά την παροχή του δείκτη αναφοράς». Μεταξύ άλλων προϋποθέσεων, ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς απαιτεί την ύπαρξη αντικειμενικού λόγου σχετικά με το γιατί ο δείκτης αναφοράς καταρτίζεται εκτός της ΕΕ. Οι δείκτες αναφοράς ή οι οικογένειες δεικτών αναφοράς που προσυπογράφονται συμπεριλαμβάνονται στο μητρώο δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών της ESMA.

Η τρίτη οδός πρόσβασης για τους μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς είναι η **αναγνώριση (άρθρο 32 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς)**. Στο πλαίσιο αυτού του καθεστώτος, ο διαχειριστής τρίτης χώρας πρέπει να διαθέτει νόμιμο εκπρόσωπο, δηλ. φυσικό ή νομικό πρόσωπο που βρίσκεται στην ΕΕ και έχει οριστεί ρητά από τον εν λόγω διαχειριστή για να ενεργεί εξ ονόματός του σε σχέση με τις υποχρεώσεις του δυνάμει του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς. Ο διαχειριστής πρέπει να αποδείξει τη συμμόρφωση με τις βασικές απαιτήσεις του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς στην

[11] Ιδίως το άρθρο 29 παράγραφος 1 in fine και τα άρθρα 30-33 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς.

ESMA, η οποία μπορεί, κατά περίπτωση, να συνάψει ρύθμιση συνεργασίας με τον εθνικό επόπτη του διαχειριστή.

Τόσο η αναγνώριση όσο και η προσυπογραφή μπορούν να ξεκινήσουν από μη ενωσιακό διαχειριστή που επιθυμεί να διαθέσει τους δείκτες αναφοράς του σε εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ. Ωστόσο, η απόκτηση πρόσβασης μέσω οποιασδήποτε από αυτές τις οδούς προϋποθέτει ότι ο διαχειριστής έχει οικονομικό συμφέρον προς τούτο. Αν δεν υπάρχει οικονομικό συμφέρον, ο μη ενωσιακός διαχειριστής δεν θα καταβάλει προσπάθεια για τη σύσταση και την καταβολή αμοιβής για την απαιτούμενη παρουσία στην Ένωση, οι δε χρήστες της ΕΕ θα στερηθούν τους σχετικούς δείκτες αναφοράς.

Μια εικόνα της αγοράς της ΕΕ για τους δείκτες αναφοράς

Επί του παρόντος 72 ενωσιακοί διαχειριστές δεικτών αναφοράς είναι εγγεγραμμένοι στο μητρώο της ESMA. Από τους δείκτες αναφοράς που επί του παρόντος χρησιμοποιούνται στην ΕΕ ένας (ο EURIBOR) αποτελεί δείκτη αναφοράς κρίσιμης σημασίας υπό την εποπτεία της ESMA[12]. Τρεις —το διατραπεζικό επιτόκιο Στοκχόλμης (STIBOR), το διατραπεζικό επιτόκιο Νορβηγίας (NIBOR) και το διατραπεζικό επιτόκιο Βαρσοβίας (WIBOR)— αποτελούν δείκτες αναφοράς κρίσιμης σημασίας υπό εθνική εποπτεία[13]. Όλοι αυτοί οι δείκτες αναφοράς κρίσιμης σημασίας είναι δείκτες αναφοράς επιτοκίου και καθένας από αυτούς τελεί υπό τη διαχείριση διαφορετικού διαχειριστή της ΕΕ. Από ανεπίσημη έρευνα της ESMA σε εθνικούς επόπτες προέκυψε ότι τον Σεπτέμβριο του 2022 έξι διαχειριστές δεικτών αναφοράς υπό ευρωπαϊκή εποπτεία [τρεις ενωσιακούς και τρεις μη ενωσιακούς[14]] παρείχαν συνολικά 50 σημαντικούς δείκτες αναφοράς[15]. Επιπλέον, από τον Μάρτιο του 2023, υπάρχουν συνολικά 12 διαχειριστές που παρέχουν ενωσιακούς δείκτες αναφοράς για το κλίμα, μισοί εκ των οποίων υπόκεινται σε ευρωπαϊκή εποπτεία βάσει του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς: πέντε εποπτεύονται από εθνικές αρχές και ένας εποπτεύεται από την ESMA υπό το καθεστώς αναγνώρισης.

Στο μητρώο της ESMA είναι, επίσης, εγγεγραμμένοι 14 μη ενωσιακοί διαχειριστές, οι οποίοι επιλέγουν διάφορες οδούς πρόσβασης. Οι αποφάσεις **ισοδυναμίας** για την Αυστραλία και τη Σινγκαπούρη καλύπτουν δύο διαχειριστές και συνολικά επτά δείκτες αναφοράς. Δύο διαχειριστές δεικτών αναφοράς (ο S&P Dow Jones Indices LLC και ο SIX Index AG) έχουν επιλέξει την οδό της **προσυπογραφής** για συνολικά 4 597 δείκτες

[12] Το άρθρο 20 παράγραφος 1 στοιχείο α) του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς που απαιτεί ο δείκτης αναφοράς να χρησιμοποιείται σε σχέση με συνολικό ποσό χρηματοπιστωτικών συμβάσεων και χρηματοπιστωτικών μέσων αξίας τουλάχιστον 500 δισ. EUR.

[13] Άρθρο 20 παράγραφος 1 στοιχείο β) του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς.

[14] Που απόκτησαν πρόσβαση στην αγορά της ΕΕ μέσω αναγνώρισης ή προσυπογραφής. Αυτός ο αριθμός είναι συμπληρωματικός του άγνωστου αριθμού μη ενωσιακών διαχειριστών που παρέχουν σημαντικούς δείκτες αναφοράς στην ΕΕ βάσει των μεταβατικών διατάξεων.

[15] Π.χ. δείκτες αναφοράς που χρησιμοποιούνται σε συνολικό ποσό χρηματοπιστωτικών συμβάσεων και χρηματοπιστωτικών μέσων που υπερβαίνει τα 50 δισ. EUR ή [για τους οποίους] δεν υπάρχουν ή υπάρχουν ελάχιστα κατάλληλα αγορακεντρικά υποκατάστατα και [θα μπορούσαν να προκαλέσουν] σημαντικό αρνητικό αντίκτυπο στην ακεραιότητα των αγορών, στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, στους καταναλωτές, στην πραγματική οικονομία ή στη χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη.

αναφοράς. Μέσω της οδού της **αναγνώρισης** 10 διαχειριστές[16] έχουν εγγραφεί στο μητρώο της ESMA, με συνολικό αριθμό καλυπτόμενων δεικτών αναφοράς 15 245.

Πίνακας 2: Επισκόπηση του αριθμού των ενωσιακών και μη ενωσιακών διαχειριστών δεικτών αναφοράς

Διαχειριστές δεικτών αναφοράς	**Σύνολο**	**Ενωσιακοί**	**Μη ενωσιακοί**
Συνολικός αριθμός	345	72	273
Διαθέσιμοι στην ΕΕ([17])	86	72	14

Επιπλέον, 259 διαχειριστές τρίτων χωρών που επί του παρόντος δεν είναι εγγεγραμμένοι στην ΕΕ επωφελούνται από τη μεταβατική περίοδο που προβλέπεται στο άρθρο 51 παράγραφος 5 του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς[18]. Οι 10 κορυφαίοι μεταξύ αυτών των 259 διαχειριστών, όσον αφορά τον αριθμό των δεικτών αναφοράς που παρέχουν, έχουν την έδρα τους είτε στο Ηνωμένο Βασίλειο είτε στις Ηνωμένες Πολιτείες. Το Γράφημα 1 παρέχει επισκόπηση του αριθμού των διαχειριστών δεικτών αναφοράς σε κάθε χώρα και παρουσιάζει τη συνολική κατανομή των διαχειριστών δεικτών αναφοράς παγκοσμίως. Επίσης, οι 10 κορυφαίοι διαχειριστές δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών αντιστοιχούν σε 98 % των συνολικών δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών που παρέχονται. Συγκριτικά: ο μεγαλύτερος διαχειριστής τρίτης χώρας που είναι επί του παρόντος εγγεγραμμένος (με προσυπογραφή ή αναγνώριση) στην ΕΕ δεν θα κατατασσόταν μεταξύ των 10 κορυφαίων διαχειριστών δεικτών αναφοράς παγκοσμίως με βάση τον αριθμό δεικτών αναφοράς που παρέχονται.

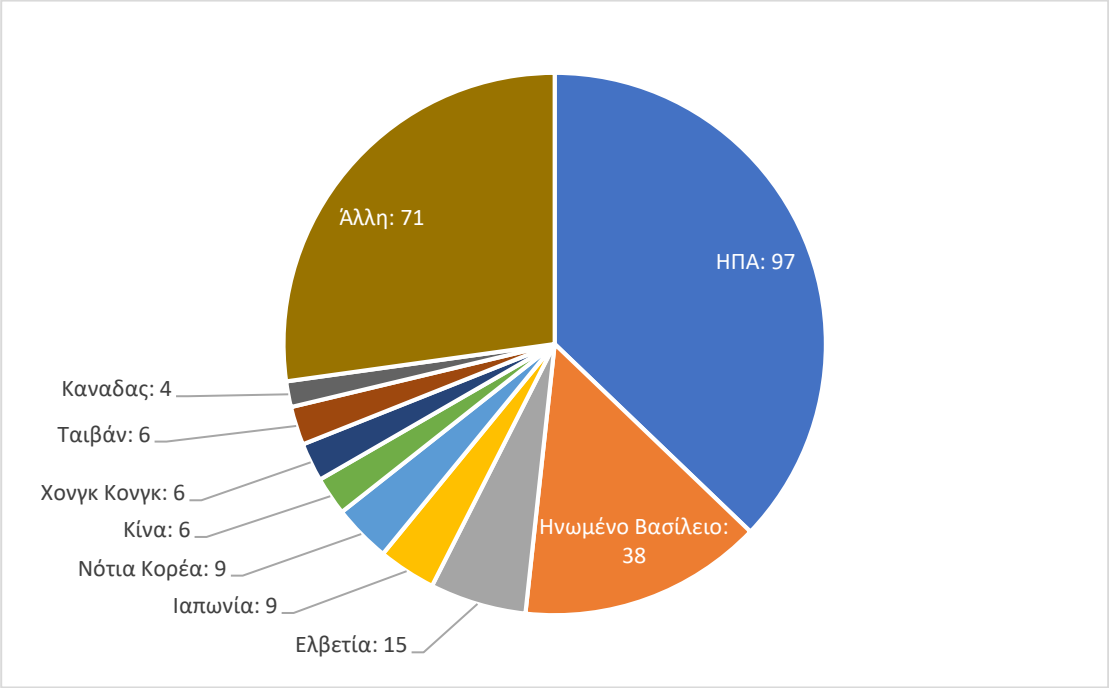
Τα ανωτέρω καταδεικνύουν ότι μόνο 5 % των μη ενωσιακών διαχειριστών δεικτών αναφοράς των οποίων οι δείκτες αναφοράς διατίθενται επί του παρόντος προς χρήση στην αγορά της ΕΕ έχουν αποκτήσει καθεστώς που θα εξασφαλίσει ότι οι δείκτες αναφοράς τους παραμένουν διαθέσιμοι μόλις οι κανόνες της τρίτης χώρας καταστούν υποχρεωτικοί.

16 Hedge Fund Research, Inc. (ΗΠΑ), ICAP information Services Limited (Ηνωμένο Βασίλειο), Invesco Indexing LLC (ΗΠΑ), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Ιαπωνία), Leonteq Securities AG (Ελβετία), LPX AG (Ελβετία), Nikkei Inc. (Ιαπωνία), Scientific Infra Pte Ltd (Σινγκαπούρη), STOXX Ltd. (Ελβετία), WisdomTree, Inc. (ΗΠΑ).

17 Μόλις αρχίσουν να εφαρμόζονται οι κανόνες τρίτης χώρας.

18 Αναφέρθηκε από την ESMA σύμφωνα με εμπορική βάση δεδομένων.

Γράφημα 1: Αριθμός διαχειριστών δεικτών αναφοράς ανά χώρα παγκοσμίως (εξαιρουμένων των διαχειριστών που είναι ήδη εγγεγραμμένοι)[19]



3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ

Ο κανονισμός για τους δείκτες αναφοράς είχε σκοπό να εφαρμόζεται σε όλους του δείκτες αναφοράς, όλους τους διαχειριστές δεικτών αναφοράς και σε κάθε χρήση δεικτών αναφοράς από εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ. Οι εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ επιτρέπεται να χρησιμοποιούν μόνο δείκτες αναφοράς που συμμορφώνονται με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς. Όσον αφορά τους διαχειριστές δεικτών αναφοράς που βρίσκονται στην ΕΕ, η συμμόρφωση με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς είναι υποχρεωτική και έχει ως αποτέλεσμα τη διαθεσιμότητα όλων των δεικτών αναφοράς τους προς χρήση στην Ένωση. Όσον αφορά μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς, προβλέφθηκαν ορισμένες οδοί πρόσβασης για τους μη ενωσιακούς διαχειριστές. Ωστόσο, οι μη ενωσιακοί διαχειριστές δεικτών αναφοράς —εκτός από τους διαχειριστές των οποίων οι δείκτες αναφοράς καλύπτονται από απόφαση ισοδυναμίας— πρέπει να λάβουν θετική απόφαση ώστε να επιδιώξουν τη συμμόρφωση με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς μέσω αναγνώρισης ή προσυπογραφής. Η εν λόγω απόφαση εξαρτάται από το οικονομικό συμφέρον που αντιπροσωπεύει για αυτούς η αγορά της ΕΕ.

Θεωρήθηκε ότι με την πάροδο του χρόνου οι δικαιοδοσίες εκτός ΕΕ θα ανέπτυσσαν συγκριτικά ολοκληρωμένους κανόνες για τους χρηματοπιστωτικούς δείκτες αναφοράς. Αυτό θα έδινε τη δυνατότητα στην Επιτροπή να αναγνωρίσει τα εν λόγω ρυθμιστικά συστήματα ως ισοδύναμα ή θα διευκόλυνε τους διαχειριστές δεικτών αναφοράς τρίτων

[19] Στην κατηγορία «Άλλη» περιλαμβάνονται: η Χιλή, η Ινδία, η Νέα Ζηλανδία, η Ρωσική Ομοσπονδία, η Σινγκαπούρη και η Νότια Αφρική (με τρεις διαχειριστές έκαστη), τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα, η Αργεντινή, η Αυστραλία, το Μπαχρέιν, η Βραζιλία, η Αίγυπτος, η Ινδονησία, το Ισραήλ, η Ναμίμπια, η Νιγηρία, οι Φιλιππίνες, η Ταϊλάνδη, η Τουρκία και το Βιετνάμ (με δύο διαχειριστές έκαστη) και η Κολομβία, το Γκέρνζι, η Τζαμάικα, η Ιορδανία, η Κένυα, το Κουβέιτ, το Καζακστάν, η Σρι Λάνκα, το Μαρόκο, το Μαυροβούνιο, ο Μαυρίκιος, το Μεξικό, η Μαλαισία, το Ομάν, ο Παναμάς, το Πακιστάν, το Κατάρ, η Σερβία, η Σαουδική Αραβία, η Τυνησία, το Τρίνιντανταντ και Τομπέγκο, η Ουκρανία, η Ουγκάντα, η Ζάμπια και η Ζιμπάμπουε (με έναν διαχειριστή έκαστη).

χωρών να επιδιώξουν την πρόσβαση στην αγορά της ΕΕ μέσω των οδών της αναγνώρισης ή της προσυπογραφής χωρίς καμία ή με λιγότερες πρόσθετες προσπάθειες συμμόρφωσης. Ωστόσο, δεν συνέβη κάτι τέτοιο. Από τα συστήματα ρύθμισης των δεικτών αναφοράς εκτός της ΕΕ, κανένα, εκτός από τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς του Ηνωμένου Βασιλείου, δεν λειτουργεί με βάση ένα ισοδύναμα ευρύ πεδίο εφαρμογής.

Αυτή η κατάσταση επηρεάζει τους χρήστες δεικτών αναφοράς της ΕΕ, καθώς η εφαρμογή των υφιστάμενων κανόνων τρίτων χωρών στο πλαίσιο του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς θα μπορούσε να μειώσει δραστικά τον αριθμό και την ποικιλία των δεικτών αναφοράς που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ. Μεταξύ άλλων, αυτό θα δημιουργούσε προβλήματα στον τομέα της διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού, καθώς θα περιόριζε τον αριθμό και την ποικιλία των δεικτών αναφοράς που είναι διαθέσιμοι για επενδυτικά κεφάλαια ώστε να αναπαράξουν την απόδοση δείκτη αναφοράς ή να συγκρίνουν την απόδοση επενδυτικού κεφαλαίου με δείκτη αναφοράς, τα οποία αμφότερα θεωρούνται χρήση του εν λόγω δείκτη αναφοράς βάσει του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς. Αυτό θα μπορούσε να αποσταθεροποιήσει τον τομέα της διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού της ΕΕ και θα μπορούσε να μειώσει την ικανότητα των χρηστών παραγώγων να αντισταθμίσουν τις δραστηριότητές τους. Αυτή η αποσταθεροποίηση του τομέα της διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού της Ένωσης, σε συνδυασμό με τη μειωμένη ικανότητα των χρηστών παραγώγων να βασίζονται σε ευρύ φάσμα επιλογών για την αντιστάθμιση των δραστηριοτήτων τους λόγω της μειωμένης ικανότητας των εν λόγω παραγώγων να χρησιμοποιούν δείκτες αναφοράς τρίτων χωρών, θα μπορούσε να προκαλέσει ανησυχίες για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ένωση. Τέλος, μια μικρότερη αγορά με λιγότερους παράγοντες που παρέχουν δείκτες αναφοράς είναι πιθανό να είναι λιγότερο ανταγωνιστική.

Οι χρήστες δεικτών αναφοράς της ΕΕ και οι τελικοί χρήστες βασίζονται σε σημαντικό βαθμό σε δείκτες αναφοράς τους οποίους διαχειρίζονται διαχειριστές εκτός της ΕΕ. Το καλοκαίρι του 2022 διεξήχθη στοχευμένη διαβούλευση[20] στην οποία επισημάνθηκαν τα εξής:

- Από τους **χρήστες δεικτών αναφοράς** που απάντησαν στο ερωτηματολόγιο, κανένας δεν απάντησε ότι οι δραστηριότητές του **δεν** βασίζονταν καθόλου σε μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς —αν και ενδέχεται να υπάρχει μεροληψία επιλογής (16 από τους 20 χρήστες ανέφεραν ότι οι δραστηριότητές τους βασίζονταν σε μέτριο βαθμό, σε σημαντικό βαθμό ή αποκλειστικά σε μη ενωσιακούς δείκτες αναφοράς).

- Στους λόγους που αναφέρθηκαν για τη χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς αντί μιας εναλλακτικής της ΕΕ περιλαμβάνονται τα εξής:
    - **η συνήθεια**: η χρήση συγκεκριμένου δείκτη αναφοράς συνιστά καθιερωμένη πρακτική ή ο χρήστης διατηρεί μακροχρόνια ή ευρεία επαγγελματική σχέση με τον διαχειριστή του δείκτη αναφοράς·
    - **η μη διαθεσιμότητα εναλλακτικής της ΕΕ**, π.χ. σε ορισμένα εξειδικευμένα τμήματα της αγοράς που συνδέονται εγγενώς με συγκεκριμένο μη ενωσιακό δείκτη αναφοράς, όπως η αγορά ξηρών φορτίων χύμα που βασίζεται σε δείκτες αναφοράς που καταρτίζονται από την Baltic Exchange, η οποία εδρεύει στο Λονδίνο·

[20] Βλ. https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en για τη συγκεφαλαιωτική έκθεση των απαντήσεων στην εν λόγω διαβούλευση.

- **η ζήτηση από τους πελάτες ή ισχύς στην αγορά συγκεκριμένων διαχειριστών δεικτών αναφοράς:** οι πελάτες ενίοτε επιδιώκουν άνοιγμα σε συγκεκριμένο (συχνά επώνυμο) μη ενωσιακό δείκτη αναφοράς, ορισμένοι δε μη ενωσιακοί δείκτες αναφοράς θεωρείται ότι κατέχουν ηγετική θέση στα οικεία ειδικά τμήματα της αγοράς (π.χ. η οικογένεια του δείκτη MSCI World).

- Παρόλο που αρκετοί χρήστες δεικτών αναφοράς αναφέρουν ότι χρησιμοποιούν κυρίως ή αποκλειστικά δείκτες αναφοράς που επί του παρόντος πληρούν ήδη τα κριτήρια των κανόνων του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς για τις τρίτες χώρες ή αναφέρουν ότι είναι βέβαιοι πως οι διαχειριστές των δεικτών αναφοράς που χρησιμοποιούν θα λάβουν εγκαίρως τα απαιτούμενα μέτρα, εξακολουθεί να υπάρχει σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με τη μελλοντική διαθεσιμότητα πολλών μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς. Σε πολλές περιπτώσεις (58 %, 11 από τους 19) οι διαχειριστές των οποίων οι δείκτες αναφοράς δεν συμμορφώνονται ακόμα με τον κανονισμό για τους δείκτες αναφοράς δεν έχουν ακόμα ενημερώσει συστηματικά τους οικείους χρήστες της ΕΕ σχετικά με την πρόθεσή τους να συμμορφωθούν.

Όταν η χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς ανταποκρίνεται σε συγκεκριμένες απαιτήσεις τελικών χρηστών ή σε συγκεκριμένα χαρακτηριστικά ανοίγματος ή αντιστάθμισης που επιδιώκουν τελικοί χρήστες τα οποία δεν μπορούν να ικανοποιηθούν από ενωσιακούς δείκτες αναφοράς, ο περιορισμός της χρήσης τους από εποπτευόμενες οντότητες της ΕΕ θα μπορούσε να μετατοπίσει τη ζήτηση για χρηματοπιστωτικά προϊόντα και υπηρεσίες που αναφέρονται σε αυτούς τους δείκτες αναφοράς σε παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών εκτός της ΕΕ. Μάλιστα, αν η ζήτηση επενδυτή ή επιχείρησης δεν μπορεί να ικανοποιηθεί από τράπεζα ή επενδυτικό κεφάλαιο της ΕΕ (λόγω της αδυναμίας αναφοράς σε μη ενωσιακό δείκτη αναφοράς), η ζήτηση θα μπορούσε να στραφεί σε παρόχους δικαιοδοσιών που δεν περιορίζουν την πρόσβαση στους εν λόγω δείκτες αναφοράς.

4. ΕΠΟΜΕΝΑ ΒΗΜΑΤΑ

Ο τρέχων αριθμός δεικτών αναφοράς που αποτελούν αντικείμενο διαχείρισης σε τρίτες χώρες και χρησιμοποιούνται στην ΕΕ σύμφωνα με τις οδούς πρόσβασης της ισοδυναμίας, της αναγνώρισης και της προσυπογραφής του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς είναι χαμηλός σε σύγκριση με τον συνολικό αριθμό δεικτών αναφοράς που είναι διαθέσιμοι παγκοσμίως. Αν οι δείκτες αναφοράς που εφαρμόζονται σε τρίτες χώρες αρχίσουν να εφαρμόζονται στις 31 Δεκεμβρίου 2023, η συνέχιση της χρήσης στην Ένωση των εν λόγω δεικτών αναφοράς τρίτων χωρών από εποπτευόμενες οντότητες θα θιγόταν σημαντικά και θα έθετε σε κίνδυνο τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ως εκ τούτου, η Επιτροπή αποφάσισε να χρησιμοποιήσει την εξουσία που της παρέχει το άρθρο 54 παράγραφος 7 για την έκδοση κατ' εξουσιοδότηση πράξης με σκοπό την αναβολή της έναρξης εφαρμογής των κανόνων που διέπουν τη χρήση μη ενωσιακών δεικτών αναφοράς έως τις 31 Δεκεμβρίου 2025. Με την επισήμανση των διαφορών μεταξύ του καθεστώτος της ΕΕ και άλλων δικαιοδοσιών, η Επιτροπή συνεχίζει να παρακολουθεί την εφαρμογή του κανονισμού για τους δείκτες αναφοράς στην ΕΕ και τους σχετικούς κινδύνους χρηματοπιστωτικής σταθερότητας ώστε να καταστεί εφικτή η τεκμηριωμένη αναθεώρηση του νομικού καθεστώτος στο μέλλον.