EVROPSKA
KOMISIJA

Bruselj, 14.7.2023
COM(2023) 455 final

POROČILO KOMISIJE EVROPSKEMU PARLAMENTU IN SVETU

o področju uporabe Uredbe (EU) 2016/1011, zlasti glede tega, ali naj nadzorovani subjekti še naprej uporabljajo referenčne vrednosti iz tretjih držav, in glede morebitnih pomanjkljivosti sedanjega okvira

1. Uvod 2
2. Politično in pravno ozadje 2
3. Ocena 9
4. Naslednji koraki 11

1. UVOD

Referenčna vrednost je indeks ([1]), ki se uporablja kot sklicevanje za določitev cene finančnega instrumenta ali finančne pogodbe. Trenutno je na voljo veliko različnih referenčnih vrednosti, vključno z referenčnimi obrestnimi merami, kot so EURIBOR, referenčne vrednosti za lastniški kapital in referenčne vrednosti za blago, npr. referenčne vrednosti za energijo, kot je West Texas Intermediate (WTI) ali Brent. Referenčne vrednosti se razlikujejo glede na uporabljene osnovne podatke in način zbiranja teh podatkov ter glede na način, kako se izračunajo in razširjajo med končnimi uporabniki.

Finančni trgi so svetovni trgi, referenčne vrednosti pa se pripravljajo in uporabljajo na mednarodni ravni. Evropske banke, investicijski skladi in drugi uporabniki referenčnih vrednosti ([2]) se sklicujejo na referenčne vrednosti EU in referenčne vrednosti, ki niso iz EU, za različne namene, od zavarovanja lastnih tveganj, vključno s tveganji spremembe obrestne mere ter kreditnimi in valutnimi tveganji, ter ponujanja produktov za zavarovanje tveganja svojih strank do priprave naložbenega portfelja, pri čemer referenčno vrednost uporabljajo kot naložbeno predlogo ali referenčno merilo za uspešnost. Večino referenčnih vrednosti (več kot 3,6 milijona) pripravljajo upravljavci zunaj EU ([3]). Pravila iz Uredbe (EU) 2016/1011 (uredba o referenčnih vrednostih) o uporabi referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, so zato zelo pomembna ([4]).

To poročilo izpolnjuje nalogo iz člena 54(6) uredbe o referenčnih vrednostih, v skladu s katerim se zahteva priprava poročila o področju uporabe te uredbe, zlasti glede tega, ali naj nadzorovani subjekti še naprej uporabljajo referenčne vrednosti iz tretjih držav, in glede morebitnih pomanjkljivosti sedanjega okvira. S tem poročilom in njegovimi ugotovitvami je izpolnjen tudi pogoj za sprejetje delegiranega akta v skladu s členom 54(7) uredbe o referenčnih vrednostih za podaljšanje prehodnega obdobja, preden se začnejo uporabljati pravila za uporabo referenčnih vrednosti, ki niso iz EU.

2. POLITIČNO IN PRAVNO OZADJE

Zagotavljanje in uporaba referenčnih vrednosti sta dejavnosti, regulirani z uredbo o referenčnih vrednostih od leta 2016. Vsi upravljavci referenčnih vrednosti v EU so pod nacionalnim nadzorom ([5]) ali nadzorom EU ([6]) ter morajo upoštevati organizacijska pravila in pravila poslovanja.

Z uredbo o referenčnih vrednostih se v bistvu izvajajo načela o finančnih referenčnih vrednostih Mednarodnega združenja nadzornikov trga vrednostnih papirjev (načela IOSCO) ali, kjer je primerno, načela za agencije za sporočanje cen nafte (načela IOSCO PRA). Ta sklopa načel sta bila razvita na mednarodni ravni v obdobju 2012–2013 kot odziv na različna razkritja o manipulaciji referenčnih vrednosti in sta še naprej pomembna

([1]) Indeks je statistična meritev, običajno cene ali količine, ki se izračuna ali določi na podlagi reprezentativnega sklopa osnovnih podatkov.

([2]) Nadzorovani subjekti so opredeljeni v členu 3(1), točka 17, uredbe o referenčnih vrednostih.

([3]) Glede na informacije, prejete od ESMA, ki temeljijo na podatkih iz podjetja Rimes Technologies - Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

([4]) Zlasti člen 29(1), *in fine*, in členi 30 do 33 uredbe o referenčnih vrednostih.

([5]) Za vse referenčne vrednosti, razen za ključne referenčne vrednosti EU.

([6]) Ključne referenčne vrednosti EU nadzoruje ESMA.

osrednja točka v sistemih predpisov o referenčnih vrednostih po vsem svetu. Načela upošteva večina strokovnih upravljavcev referenčnih vrednosti, čeprav v glavnem na podlagi samocertificiranja.

Področje uporabe uredbe o referenčnih vrednostih

Uredba o referenčnih vrednostih je zavezujoča za vse upravljavce referenčnih vrednosti EU, kršitve pa se kaznujejo z globami v višini do 10 % letnega prometa kršitelja. V nasprotju s pravnimi ureditvami za referenčne vrednosti v drugih jurisdikcijah ima uredba o referenčnih vrednostih široko področje uporabe, kar izhaja iz predpostavke, da so lahko vse finančne referenčne vrednosti in vsi upravljavci izpostavljeni navzkrižju interesov. Zato uredba o referenčnih vrednostih ne zajema le sistemsko pomembnih referenčnih vrednosti in referenčnih vrednosti, za katere obstaja še posebej veliko tveganje navzkrižja interesov, ampak tudi manj uporabljene referenčne vrednosti in referenčne vrednosti, pri katerih ni verjetno, da bi prišlo do navzkrižja interesov. Zato so bili v uredbo o referenčnih vrednostih vključeni pomembni elementi sorazmernosti, ki temeljijo na razlikah med referenčnimi vrednostmi v smislu značilnosti in ranljivosti ([7]). Nazadnje je bila za zmanjšanje kakršnega koli tveganja regulativne arbitraže prepovedana uporaba referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, razen kadar zanje veljata enakovredna lokalna ureditev in nadzor ali kadar upravljavec referenčne vrednosti prostovoljno ravna v skladu z uredbo o referenčnih vrednostih ter zaprosi za dostop do trga EU na podlagi priznanja ali odobritve.

Uredba o referenčnih vrednostih se je začela uporabljati 1. januarja 2018, s prehodnim obdobjem do 31. decembra 2019 za obstoječe referenčne vrednosti in referenčne vrednosti, ki niso iz EU. Ta rok je bil pozneje dvakrat preložen in je zdaj 31. december 2023 ([8]).

V predlogu za pregled uredbe o referenčnih vrednostih v letu 2020 so bili preučeni učinki pravil tretjih držav iz uredbe o referenčnih vrednostih na razpoložljivost nekaterih referenčnih menjalnih tečajev udeležencem na trgu EU, saj so udeleženci na trgu opozorili, da bi se zaradi člena 29(1) uredbe o referenčnih vrednostih omejil dostop do številnih od teh referenčnih vrednosti, če bi se začelo uporabljati poglavje o tretjih državah.([9]) Poseben izziv v zvezi s temi referenčnimi vrednostmi pri zagotavljanju dostopa do trga EU je dejstvo, da se na splošno ne pripravljajo za tržne namene in jih pogosto objavljajo mešani javno-zasebni subjekti, ali pa so pod nadzorom vlad, ki jih uporabljajo kot orodje politike. Ker se objavljajo v netržne namene, njihovi upravljavci nimajo gospodarske spodbude, da bi si prizadevali za skladnost z uredbo o referenčnih vrednostih. Sozakonodajalca sta priznala tveganje, da bi lahko nadzorovani subjekti v EU ostali brez dostopa do referenčnih menjalnih tečajev, potrebnih za zavarovanje poslovnih dejavnosti v zadevnih tretjih državah, zaradi česar sta Komisiji podelila pooblastila, da dovoli uporabo nekaterih referenčnih menjalnih tečajev.

Sozakonodajalca sta širše gledano upoštevala, da bi začetek uporabe pravil o referenčnih vrednostih iz tretjih držav lahko vplival na razpoložljivost teh referenčnih vrednosti za uporabnike referenčnih vrednosti EU, in sicer v obsegu, ki presega specifično podskupino

([7]) Npr. razlikuje se med ključnimi, pomembnimi in nepomembnimi referenčnimi vrednostmi, in sicer na podlagi obsega finančnih pogodb in finančnih instrumentov, ki se sklicujejo na referenčno vrednost, pri čemer imajo upravljavci zadnjih dveh kategorij možnost, da ne izpolnijo nekaterih zahtev ob upoštevanju načela „upoštevaj ali pojasni“ (glej člena 25 in 26 uredbe o referenčnih vrednostih). Poleg tega za referenčne vrednosti, za katere se uporabljajo pri viru regulirani vhodni podatki (t. i. referenčne vrednosti reguliranih podatkov), veljajo manj stroga pravila o kontrolah vhodnih podatkov (glej člen 17 uredbe o referenčnih vrednostih).

([8]) Z uredbama (EU) 2019/2089 in (EU) 2021/168.

([9]) Glej poročilo o oceni učinka na: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142.

referenčnih menjalnih tečajev. Sozakonodajalca sta med tem pogajalskim procesom vključila tudi mandat za pregled, ki je bil podlaga za to poročilo.([10])

([10]) Člen 54(6) in (7) uredbe o referenčnih vrednostih.

Pravila za uporabo referenčnih vrednosti, ki niso iz EU ([11])

V skladu z veljavnimi pravili tretjih držav se lahko referenčne vrednosti, ki niso iz EU, v EU uporabljajo, če se dostop za te vrednosti pridobi na enega od treh načinov, določenih v uredbi o referenčnih vrednostih.

Prvi način je **enakovrednost (člen 30 uredbe o referenčnih vrednostih)** v obliki izvedbenega sklepa, ki določa, da so v regulativnem okviru v tretji državi določene zavezujoče zahteve, enakovredne tistim iz uredbe o referenčnih vrednostih, ter da so te zahteve predmet učinkovitega nadzora in izvrševanja. Na voljo sta dve različici takega sklepa, ki zajemata bodisi celotno področje uporabe predpisov o referenčnih vrednostih v jurisdikciji tretje države bodisi le določene upravljavce, določene referenčne vrednosti ali določene skupine referenčnih vrednosti. Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) po sprejetju odločitve o enakovrednosti stopi v stik z nadzornikom iz tretje države ter pripravi dogovore o sodelovanju, ki zajemajo izmenjavo informacij in takojšnje obveščanje, če pristojni organ tretje države ugotovi, da upravljavec krši svoje pravne obveznosti. Referenčne vrednosti, zajete v odločitvi o enakovrednosti, so vključene v register ESMA za referenčne vrednosti iz tretjih držav, ki so na voljo za uporabo v EU. Delna enakovrednost je priznana le za Avstralijo in Singapur, pri čemer je zanimanje izrazila peščica drugih jurisdikcij.

Medtem ko je enakovrednost odvisna od tega, ali zakonodajalec in/ali nadzornik iz tretje države na lastno pobudo stopi v stik z Evropsko komisijo, lahko načina dostopa, navedena v nadaljevanju, na lastno pobudo uporabijo upravljavci referenčnih vrednosti sami ali upravljavci referenčnih vrednosti, ki delujejo v jurisdikciji, v kateri zanje ne veljajo zavezujoči predpisi.

Drugi način dostopa je **odobritev (člen 33 uredbe o referenčnih vrednostih)**, v skladu s katerim nadzorovani subjekt v EU (ki je lahko upravljavec referenčne vrednosti ali druga vrsta subjekta pod nadzorom nacionalnega pristojnega organa EU) prevzame regulativno odgovornost za referenčno vrednost, ki ni iz EU. V uredbi o referenčnih vrednostih je določeno, da mora imeti subjekt, ki je zaprosil za odobritev, „jasno in natančno opredeljeno vlogo znotraj okvira kontrole ali odgovornosti upravljavca s sedežem v tretji državi“ in mora biti sposoben „učinkovito spremljati zagotavljanje referenčne vrednosti“. V uredbi o referenčnih vrednostih se poleg drugih pogojev zahteva obstoj objektivnega razloga za pripravo referenčne vrednosti zunaj EU. Odobrene referenčne vrednosti ali skupine referenčnih vrednosti so vključene v register referenčnih vrednosti iz tretjih držav pri ESMA.

Tretji način dostopa za referenčne vrednosti, ki niso iz EU, je **priznanje (člen 32 uredbe o referenčnih vrednostih)**. Upravljavec s sedežem v tretji državi mora imeti na podlagi te sheme pravnega zastopnika, tj. fizično ali pravno osebo s sedežem v EU, ki jo ta upravljavec izrecno pooblasti, da v zvezi z njegovimi obveznostmi, ki izhajajo iz uredbe o referenčnih vrednostih, deluje v njegovem imenu. Upravljavec mora ESMA dokazati skladnost z glavnimi zahtevami uredbe o referenčnih vrednostih, ESMA pa lahko sklene dogovor o sodelovanju z domačim nadzornikom upravljavca, kadar je to ustrezno.

Postopek za priznanje in odobritev lahko začne upravljavec, ki ni iz EU in želi svoje referenčne vrednosti tržiti nadzorovanim subjektom v EU. Vendar je za pridobitev dostopa na katerega koli od teh dveh načinov potreben gospodarski interes upravljavca.

([11]) Zlasti člen 29(1), *in fine*, in členi 30 do 33 uredbe o referenčnih vrednostih.

Upravljavec, ki ni iz EU, si brez tega interesa ne bo prizadeval za vzpostavitev in financiranje zahtevane prisotnosti v Uniji, uporabniki v EU pa bodo prikrajšani za zadevne referenčne vrednosti.

Stanje na trgu EU za referenčne vrednosti

V registru ESMA je trenutno navedenih 72 upravljavcev referenčnih vrednosti EU. ESMA od referenčnih vrednosti, ki se trenutno uporabljajo v EU, nadzoruje eno ključno referenčno vrednost (EURIBOR) ([12]). Tri ključne referenčne vrednosti, Stockholmska medbančna obrestna mera (STIBOR), norveška medbančna obrestna mera (NIBOR) in varšavska medbančna obrestna mera (WIBOR), so pod nacionalnim nadzorom ([13]). Vse te ključne referenčne vrednosti so referenčne obrestne mere, vsako od njih pa upravlja drug upravljavec EU. Neuradna raziskava v zvezi z nacionalnimi nadzorniki, ki jo je izvedel ESMA, je pokazala, da je septembra 2022 šest upravljavcev referenčnih vrednosti pod evropskim nadzorom (trije iz EU in trije iz tretjih držav ([14])) nudilo skupaj 50 pomembnih referenčnih vrednosti ([15]). Poleg tega od marca 2023 podnebne referenčne vrednosti EU zagotavlja skupaj 12 upravljavcev, od katerih je polovica pod evropskim nadzorom na podlagi uredbe o referenčnih vrednostih: pet jih nadzorujejo nacionalni organi, enega pa ESMA v skladu z ureditvijo na podlagi priznanja.

V registru ESMA je navedenih tudi 14 upravljavcev, ki niso iz EU in ki so izbrali različne načine dostopa. Odločitve o **enakovrednosti** za Avstralijo in Singapur zajemajo dva upravljavca in skupno sedem referenčnih vrednosti. Dva upravljavca referenčnih vrednosti (S&P Dow Jones Indices LLC in SIX Index AG) sta izbrala **odobritev** za skupaj 4 597 referenčnih vrednosti. Na podlagi **priznanja** je v register ESMA vključenih deset upravljavcev ([16]), zajetih pa skupno 15 245 referenčnih vrednosti.

Preglednica 2: pregled števila upravljavcev referenčnih vrednosti EU in upravljavcev referenčnih vrednosti, ki niso iz EU

Upravljavci referenčnih vrednosti	**Skupaj**	**Upravljavci referenčnih vrednosti EU**	**Upravljavci referenčnih vrednosti, ki niso iz EU**

([12]) Člen 20(1), točka (a), uredbe o referenčnih vrednostih, v skladu s katerim se zahteva, da se na referenčno vrednost sklicujejo finančni instrumenti in finančne pogodbe v skupni vrednosti vsaj 500 milijard EUR.

([13]) Člen 20(1), točka (b), uredbe o referenčnih vrednostih.

([14]) Ki so dostop do trga EU pridobili s priznanjem ali odobritvijo. Poleg teh šestih upravljavcev ponuja pomembne referenčne vrednosti na podlagi prehodnih določb še neznano število upravljavcev, ki niso iz EU.

([15]) Tj. referenčne vrednosti, na katere se sklicujejo finančne pogodbe in finančni instrumenti v skupni vrednosti nad 50 milijard EUR ali ki „nima[jo] ustreznih nadomestitev, ki jih narekuje trg“, ter bi lahko „pomembno in negativno vplival[e] na celovitost trgov, finančno stabilnost, potrošnike, realno gospodarstvo ali financiranje gospodinjstev ali podjetij v eni ali več državah članicah“.

([16]) Hedge Fund Research, Inc. (ZDA), ICAP Information Services Limited (Združeno kraljestvo), Invesco Indexing LLC (ZDA), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Japonska), Leonteq Securities AG (Švica), LPX AG (Švica), Nikkei Inc. (Japonska), Scientific Infra Pte Ltd (Singapur), STOXX Ltd. (Švica), WisdomTree, Inc. (ZDA).

Skupno število	345	72	273
Na voljo v EU ([17])	86	72	14

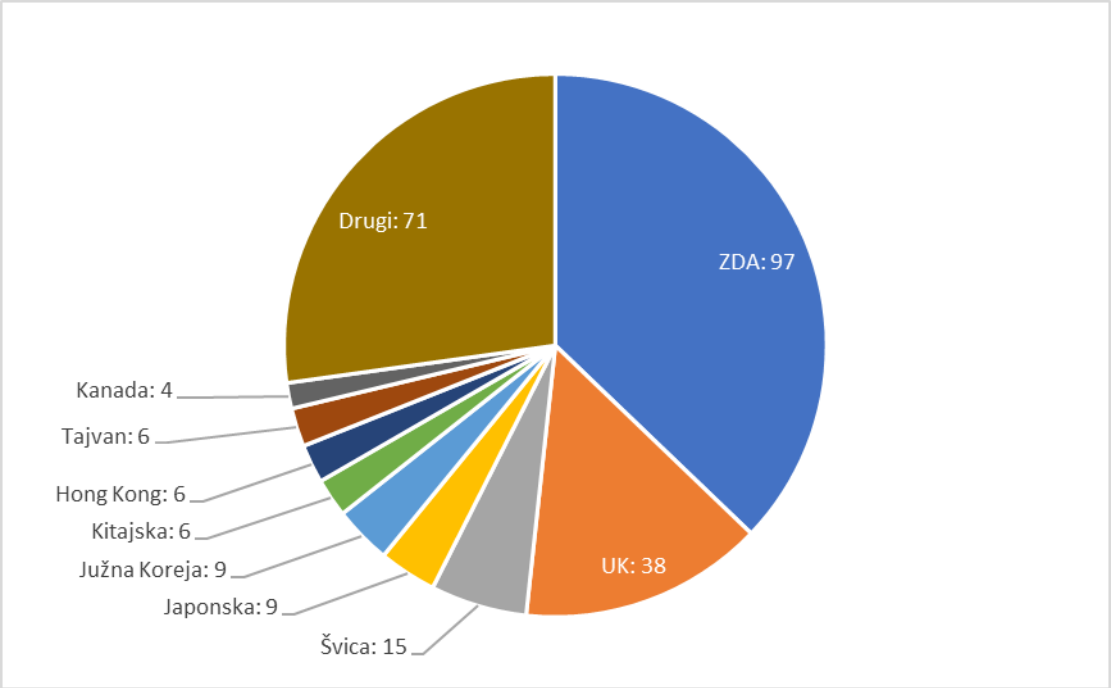
Poleg tega ima 259 upravljavcev iz tretjih držav, ki trenutno niso registrirani v EU, korist od prehodnega obdobja, določenega v členu 51(5) uredbe o referenčnih vrednostih.([18]) Deset največjih med temi 259 upravljavci, in sicer glede na število ponujenih referenčnih vrednosti, ima sedež v Združenem kraljestvu ali ZDA. Figure 1 vsebuje pregled števila upravljavcev referenčnih vrednosti v vsaki državi in prikazuje splošno porazdelitev upravljavcev referenčnih vrednosti po vsem svetu. Hkrati pa deset največjih upravljavcev referenčnih vrednosti iz tretjih držav zagotavlja 98 % vseh referenčnih vrednosti iz tretjih držav. Za primerjavo: največji upravljavec iz tretje države, ki je trenutno (na podlagi odobritve ali priznanja) registriran v EU, po številu zagotovljenih referenčnih vrednosti ne bi bil uvrščen med deset največjih upravljavcev referenčnih vrednosti na svetu.

Iz navedenega je razvidno, da je le 5 % upravljavcev referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, katerih referenčne vrednosti so trenutno na voljo za uporabo na trgu EU, pridobilo status, s katerim se bo zagotovila nadaljnja razpoložljivost njihovih referenčnih vrednosti po tem, ko bodo pravila tretjih držav postala obvezna.

([17]) Po začetku uporabe pravil tretjih držav.

([18]) Kakor je na podlagi komercialne podatkovne zbirke poročal ESMA.

Slika 1: Število upravljavcev referenčnih vrednosti na državo po vsem svetu (razen tistih, ki so že registrirani) ([19])



3. OCENA

Uredba o referenčnih vrednostih je bila zasnovana tako, da se uporablja za vse referenčne vrednosti, vse upravljavce referenčnih vrednosti in vso uporabo referenčnih vrednosti s strani nadzorovanih subjektov v EU. Nadzorovani subjekti v EU lahko uporabljajo samo referenčne vrednosti, ki so skladne z uredbo o referenčnih vrednostih. Upravljavci referenčnih vrednosti s sedežem v EU morajo obvezno upoštevati uredbo o referenčnih vrednostih, kar pomeni, da so vse njihove referenčne vrednosti na voljo za uporabo v Uniji. Kar zadeva referenčne vrednosti, ki niso iz EU, je bilo za upravljavce, ki niso iz EU, zagotovljenih več načinov dostopa. Kljub temu morajo upravljavci referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, razen tistih, katerih referenčne vrednosti so zajete v odločitvi o enakovrednosti, sprejeti pozitivno odločitev, da bi si s priznanjem ali odobritvijo prizadevali za skladnost z uredbo o referenčnih vrednostih. Ta odločitev je odvisna od gospodarskega interesa, ki ga zanje predstavlja trg Unije.

Predpostavljeno je bilo, da bodo jurisdikcije zunaj EU sčasoma oblikovale primerljivo celovita pravila za finančne referenčne vrednosti. To bi Komisiji omogočilo, da te regulativne sisteme prizna kot enakovredne, ali pa bi upravljavcem referenčnih vrednosti iz tretjih držav omogočilo, da zahtevajo dostop do trga EU na podlagi priznanja ali odobritve z manjšimi dodatnimi prizadevanji za skladnost ali brez njih. Vendar se to v tem primeru ni zgodilo. Nobeden od sistemov zunaj EU za zakonsko ureditev referenčnih

([19]) Kategorija „Drugi“ vključuje: Čile, Indijo, Novo Zelandijo, Rusko federacijo, Singapur in Južno Afriko (s tremi upravljavci na vsako državo); Združene arabske emirate, Argentino, Avstralijo, Bahrajn, Brazilijo, Egipt, Indonezijo, Izrael, Namibijo, Nigerijo, Filipine, Tajsko, Turčijo in Vietnam (z dvema upravljavcema na vsako državo) ter Kolumbijo, Guernsey, Jamajko, Jordanijo, Kenijo, Kuvajt, Kazahstan, Šrilanko, Maroko, Črno goro, Mavricij, Mehiko, Malezijo, Oman, Panamo, Pakistan, Katar, Srbijo, Saudovo Arabijo, Tunizijo, Trinidad in Tobago, Ukrajino, Ugando, Zambijo in Zimbabve (z enim upravljavcem na vsako državo).

vrednosti, razen zakonska ureditev za referenčne vrednosti v Združenem kraljestvu, ne temelji na enako obsežnem področju uporabe.

Te okoliščine vplivajo na uporabnike referenčnih vrednosti EU, saj bi se lahko zaradi uporabe veljavnih pravil tretjih držav na podlagi uredbe o referenčnih vrednostih močno zmanjšala število in raznolikost referenčnih vrednosti, ki jih lahko uporabljajo nadzorovani subjekti v EU. To bi bilo lahko med drugim problematično za sektor upravljanja sredstev, saj bi se zaradi tega omejila število in raznolikost referenčnih vrednosti, ki so na voljo investicijskim skladom za ponovno določitev rezultata referenčne vrednosti ali primerjavo uspešnosti investicijskega sklada z referenčno vrednostjo, kar se v obeh primerih šteje za uporabo te referenčne vrednosti v skladu z uredbo o referenčnih vrednostih. To bi lahko destabiliziralo sektor upravljanja sredstev EU in zmanjšalo zmožnost uporabnikov izvedenih finančnih instrumentov, da zavarujejo svoje dejavnosti. Ta destabilizacija sektorja Unije za upravljanje sredstev bi lahko poleg zmanjšane zmožnosti uporabnikov izvedenih finančnih instrumentov, da se zanašajo na širok nabor možnosti za zavarovanje svojih dejavnosti, ker imajo ti izvedeni finančni instrumenti manj možnosti za sklicevanje na referenčne vrednosti iz tretjih držav, povzročila pomisleke glede finančne stabilnosti v Uniji. Nazadnje pa bo manjši trg z manj akterji, ki ponujajo referenčne vrednosti, verjetno manj konkurenčen.

Uporabniki in končni uporabniki referenčnih vrednosti EU se močno opirajo na referenčne vrednosti, ki se upravljajo zunaj EU. V ciljno usmerjenem posvetovanju, ki je potekalo poleti 2022 ([20]), je bilo poudarjeno naslednje:

- nobeden od **uporabnikov referenčnih vrednosti**, ki so odgovorili na vprašalnik, v odgovoru ni navedel, da se pri svojih dejavnostih sploh **ne** zanaša na referenčne vrednosti, ki niso iz EU, čeprav lahko na to vpliva pristranskost izbire (16 od 20 uporabnikov je poročalo, da se pri svojih dejavnostih zmerno, močno ali izključno opirajo na referenčne vrednosti, ki niso iz EU);

- navedeni razlogi za uporabo referenčne vrednosti, ki ni iz EU, namesto alternativne možnosti iz EU zajemajo:
    - **navado**: uporaba določene referenčne vrednosti je ustaljena praksa, ali pa ima uporabnik dolgotrajen ali obsežen poslovni odnos z upravljavcem referenčne vrednosti;
    - **nerazpoložljivost alternativnih možnosti iz EU**, npr. na nekaterih nišnih trgih, neločljivo povezanih s specifično referenčno vrednostjo, ki ni iz EU, kot je trg suhega razsutega tovora, ki temelji na referenčnih vrednostih, ki jih pripravlja Baltic Exchange s sedežem v Londonu;
    - **povpraševanje strank ali tržna moč nekaterih upravljavcev referenčnih vrednosti:** včasih želijo stranke z uporabo specifične referenčne vrednosti, ki ni iz EU (in je pogosto blagovna znamka), pridobiti ugled, nekatere referenčne vrednosti, ki niso iz EU, pa se štejejo tudi za vodilne v svojem specifičnem tržnem segmentu (npr. skupina MSCI World Index);

- čeprav več uporabnikov referenčnih vrednosti poroča, da večinoma ali izključno uporabljajo referenčne vrednosti, ki trenutno že izpolnjujejo merila iz pravil tretjih držav iz uredbe o referenčnih vrednostih, oziroma poročajo, da so prepričani, da

([20]) Za zbirno poročilo o odgovorih na to posvetovanje glej https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_en.

bodo upravljavci referenčnih vrednosti, ki jih uporabljajo, pravočasno sprejeli potrebne ukrepe, še vedno obstaja precejšnja negotovost glede prihodnje razpoložljivosti številnih referenčnih vrednosti, ki niso iz EU. V številnih primerih (58 %, 11 od 19) upravljavci, katerih referenčne vrednosti še niso skladne z uredbo o referenčnih vrednostih, svojih uporabnikov v EU še niso sistematično obvestili o svojih namerah glede upoštevanja navedene uredbe.

Kadar je uporaba referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, odziv na posebne zahteve končnih uporabnikov ali posebne značilnosti v zvezi z ugledom ali zavarovanjem pred tveganjem, po katerih obstaja povpraševanje s strani teh uporabnikov, ki ga z referenčnimi vrednostmi EU ni mogoče izpolniti, bi lahko omejevanje uporabe referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, za nadzorovane subjekte v EU povzročilo preusmeritev povpraševanja po finančnih produktih in storitvah, ki se sklicujejo na te referenčne vrednosti, k ponudnikom finančnih storitev zunaj EU. Kadar banka ali investicijski sklad iz EU (zaradi nezmožnosti sklicevanja na referenčno vrednost, ki ni iz EU) ne bi mogel zadovoljiti povpraševanja vlagatelja ali podjetja, bi se lahko povpraševanje dejansko preusmerilo k ponudnikom v jurisdikcijah, ki ne omejujejo dostopa do teh referenčnih vrednosti.

4. NASLEDNJI KORAKI

Sedanje število referenčnih vrednosti, ki se upravljajo v tretjih državah in se uporabljajo v EU v skladu z načini dostopa na podlagi enakovrednosti, priznanja in odobritve iz uredbe o referenčnih vrednostih, je majhno v primerjavi s skupnim številom referenčnih vrednosti, ki so na voljo po vsem svetu. Če bi se pravila, ki veljajo za referenčne vrednosti iz tretjih držav, začela uporabljati 31. decembra 2023, bi bila nadaljnja uporaba takih referenčnih vrednosti iz tretjih držav s strani nadzorovanih subjektov v Uniji znatno ogrožena ali bi predstavljala tveganje za finančno stabilnost. Zato se je Komisija odločila, da uporabi pooblastilo iz člena 54(7) za sprejetje delegiranega akta, s katerim se začetek uporabe pravil, ki urejajo uporabo referenčnih vrednosti, ki niso iz EU, odloži na 31. december 2025. Komisija ob upoštevanju razlik med ureditvijo EU in drugimi jurisdikcijami še naprej spremlja uporabo uredbe o referenčnih vrednostih v EU in s tem povezana tveganja za finančno stabilnost, kar naj bi se upoštevalo pri morebitnemu pregledu pravne ureditve v prihodnosti.