EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 14.7.2023.
COM(2023) 455 final

IZVJEŠĆE KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU I VIJEĆU

o području primjene Uredbe (EU) 2016/1011, posebno u pogledu nastavka upotrebe referentnih vrijednosti trećih zemalja od strane nadziranih subjekata i o mogućim nedostacima postojećeg okvira

1. Uvod 2
2. Politički i pravni kontekst 2
3. Ocjena 9
4. Sljedeći koraci 11

1. UVOD

Referentna vrijednost je indeks ([1]) koji se koristi kao osnova za utvrđivanje cijene financijskog instrumenta ili financijskog ugovora. Trenutačno se utvrđuje velik broj raznih referentnih vrijednosti, uključujući referentne kamatne stope kao što je EURIBOR, dioničke i robne referentne vrijednosti, npr. referentne vrijednosti za energente kao što su West Texas Intermediate (WTI) ili Brent. Referentne vrijednosti razlikuju se prema podacima na kojima se temelje, načinu prikupljanja tih podataka, načinu na koji se referentna vrijednost izračunava i načinu na koji se dostavlja krajnjem korisniku.

Financijska tržišta su globalna, a referentne vrijednosti utvrđuju se i upotrebljavaju u cijelom svijetu. Europske banke, investicijski fondovi i drugi korisnici referentnih vrijednosti ([2]) upotrebljavaju referentne vrijednosti EU-a i one trećih zemalja u različite svrhe; kako bi se zaštitili od rizika, među ostalim od kamatnog, kreditnog i valutnog rizika, ponudili proizvode za zaštitu svojih klijenata od rizika ili uspostavili portfelj ulaganja upotrebljavajući referentnu vrijednost kao obrazac za ulaganja ili mjerilo uspješnosti. Većinu referentnih vrijednosti (više od 3,6 milijuna) utvrđuju administratori iz trećih zemalja ([3]). Stoga su pravila o upotrebi referentnih vrijednosti trećih zemalja iz Uredbe (EU) 2016/1011 (Uredba o referentnim vrijednostima) od velike važnosti ([4]).

Ovim se izvješćem ispunjava zadaća iz članka 54. stavka 6. Uredbe o referentnim vrijednostima, u kojem se poziva na podnošenje izvješća, posebno u pogledu nastavka upotrebe, od strane nadziranih subjekata, referentnih vrijednosti trećih zemalja i o mogućim nedostacima postojećeg okvira. Ovim se izvješćem i njegovim zaključkom ispunjava i uvjet za donošenje delegiranog akta u skladu s člankom 54. stavkom 7. Uredbe o referentnim vrijednostima kako bi se produljilo prijelazno razdoblje prije nego što se počnu primjenjivati pravila za upotrebu referentnih vrijednosti trećih zemalja.

2. POLITIČKI I PRAVNI KONTEKST

Pružanje i upotreba referentnih vrijednosti od 2016. uređeni su Uredbom o referentnim vrijednostima. Svi administratori referentnih vrijednosti u EU-u pod nacionalnim ([5]) su nadzorom ili nadzorom EU-a ([6]) i moraju poštovati organizacijska pravila i pravila poslovanja.

Uredbom o referentnim vrijednostima u biti se provode načela za financijske referentne vrijednosti Međunarodne organizacije nadzornih tijela za vrijednosne papire (načela IOSCO-a) ili, ako je primjenjivo, načela za agencije za izvješćivanje o cijenama nafte (načela IOSCO-a za PRA-ove). Ta dva skupa načela razvijena su na međunarodnoj razini 2012. i 2013. kao odgovor na otkrivene manipulacije referentnim vrijednostima te i dalje služe kao važna središnja točka za sustave propisa o referentnim vrijednostima diljem

([1]) Indeks je statistička mjera, obično cijene ili količine, koja se izračunava ili utvrđuje iz reprezentativnog skupa temeljnih podataka.

([2]) Nadzirani subjekti definirani su u članku 3. stavku 1. točki 17. Uredbe o referentnim vrijednostima.

([3]) Prema informacijama primljenima od ESMA-e, koje se temelje na podacima društva Rimes Technologies – Upravljanje podacima za financijske usluge (www.rimes.com).

([4]) Posebice članak 29. stavak 1. *in fine* i članci od 30. do 33. Uredbe o referentnim vrijednostima.

([5]) Kad je riječ o referentnim vrijednostima koje nisu ključne referentne vrijednosti EU-a.

([6]) Ključne referentne vrijednosti EU-a nadzire ESMA.

svijeta. Većina profesionalnih administratora referentnih vrijednosti pridržava se tih načela, iako se uglavnom sami certificiraju.

Područje primjene Uredbe o referentnim vrijednostima

Uredba o referentnim vrijednostima obvezujuća je za sve administratore referentnih vrijednosti iz EU-a, a kršenja se kažnjavaju novčanim kaznama u iznosu do 10 % godišnjeg prometa prekršitelja. Za razliku od pravnih režima za referentne vrijednosti u drugim zemljama, Uredba o referentnim vrijednostima ima široko područje primjene jer se temelji na pretpostavci da sve financijske referentne vrijednosti i svi administratori mogu biti podložni sukobu interesa. Uredba o referentnim vrijednostima stoga ne obuhvaća samo referentne vrijednosti od sistemskog značaja i referentne vrijednosti posebno podložne sukobu interesa, nego i referentne vrijednosti koje se rjeđe upotrebljavaju i referentne vrijednosti za koje nije vjerojatno da će biti podložne sukobu interesa. Zbog toga su u Uredbu o referentnim vrijednostima ugrađeni važni elementi proporcionalnosti na temelju razlika između referentnih vrijednosti u pogledu značajki i ranjivosti ([7]). Naposljetku, kako bi se ublažio rizik od regulatorne arbitraže, zabranjena je upotreba referentnih vrijednosti trećih zemalja, osim ako podliježu jednakovrijednim lokalnim propisima i nadzoru ili ako se administrator referentne vrijednosti dobrovoljno uskladi s Uredbom o referentnim vrijednostima i traži pristup tržištu EU-a na temelju priznanja ili prihvaćanja.

Uredba o referentnim vrijednostima počela se primjenjivati 1. siječnja 2018., uz prijelazno razdoblje za postojeće referentne vrijednosti i referentne vrijednosti trećih zemalja do 31. prosinca 2019. Taj je rok kasnije dvaput pomaknut te je sada 31. prosinca 2023. ([8]).

U prijedlogu revizije Uredbe o referentnim vrijednostima iz 2020. ispitani su učinci pravila za treće zemlje iz Uredbe o referentnim vrijednostima na dostupnost određenih referentnih vrijednosti deviznih tečajeva sudionicima na tržištu EU-a jer su sudionici na tržištu naznačili da bi se člankom 29. stavkom 1. Uredbe o referentnim vrijednostima ograničio pristup mnogima od tih referentnih vrijednosti ako bi se počelo primjenjivati poglavlje o trećim zemljama ([9]). Poseban problem osiguravanja pristupa tržištu EU-a za te referentne vrijednosti leži u činjenici da se uglavnom ne utvrđuju u komercijalne svrhe te ih često objavljuju polujavni subjekti ili su pod kontrolom vlada koje ih upotrebljavaju kao instrument politike. Budući da se objavljuju na nekomercijalnoj osnovi, njihovi administratori nisu gospodarski motivirani da se nastoje uskladiti s Uredbom o referentnim vrijednostima. Prepoznajući rizik da bi nadzirani subjekti u EU-u mogli izgubiti pristup referentnim vrijednostima deviznih tečajeva potrebnima za zaštitu poslovanja u predmetnim trećim zemljama, suzakonodavci su Komisiji dodijelili ovlasti da dopusti upotrebu određenih referentnih vrijednosti deviznih tečajeva.

Općenito, suzakonodavci su shvatili da bi početak primjene pravila za referentne vrijednosti trećih zemalja mogao utjecati na dostupnost referentnih vrijednosti trećih zemalja korisnicima referentnih vrijednosti u EU-u, a koje nisu dio vrlo specifičnog

([7]) Na primjer, referentne vrijednosti stupnjuju se u ključne, značajne i neznačajne na temelju obujma financijskih ugovora i financijskih instrumenata koji se pozivaju na referentnu vrijednost, pri čemu administratori potonjih dviju kategorija imaju mogućnost ne primjenjivati određene zahtjeve na temelju načela „uskladi se ili obrazloži” (vidjeti članke 25. i 26. Uredbe o referentnim vrijednostima). Osim toga, referentne vrijednosti koje se utvrđuju upotrebom ulaznih podataka iz reguliranih izvora (takozvane referentne vrijednosti na temelju reguliranih podataka) podliježu blažim pravilima o kontroli ulaznih podataka (vidjeti članak 17. Uredbe o referentnim vrijednostima).

([8]) Uredbom (EU) 2019/2089 i Uredbom (EU) 2021/168.

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

podskupa referentnih vrijednosti deviznih tečajeva. Suzakonodavci su u taj postupak pregovora uvrstili i zadaću preispitivanja koja je temelj ovog izvješća ([10]).

([10]) Članak 54. stavak 6. i članak 54. stavak 7. Uredbe o referentnim vrijednostima.

Pravila za upotrebu referentnih vrijednosti trećih zemalja ([11])

Prema trenutačnim pravilima za treće zemlje referentne vrijednosti trećih zemalja mogu se upotrebljavati u EU-u pod uvjetom da im se osigura pristup putem jednog od tri načina navedenih u Uredbi o referentnim vrijednostima.

Prvi je način **istovrijednost (članak 30. Uredbe o referentnim vrijednostima)**, kada se provedbenom odlukom potvrđuje da su pravnim okvirom u trećoj zemlji propisani obvezujući zahtjevi istovrijedni onima iz Uredbe o referentnim vrijednostima te da ti zahtjevi podliježu djelotvornom nadzoru i provedbi. Dostupne su dvije varijante takve odluke, od kojih jedna obuhvaća cijelo područje primjene propisâ o referentnim vrijednostima u nadležnosti treće zemlje, a druga obuhvaća samo određene administratore, određene referentne vrijednosti ili obitelji referentnih vrijednosti. Nakon donošenja odluke o istovrijednosti, Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) stupa u kontakt s nadzornim tijelom treće zemlje i priprema dogovore o suradnji koji obuhvaćaju razmjenu informacija i brzo obavješćivanje ako nadležno tijelo treće zemlje utvrdi da administrator krši svoje pravne obveze. Referentne vrijednosti obuhvaćene odlukom o istovrijednosti uvrštavaju su u ESMA-in registar referentnih vrijednosti trećih zemalja koje su dostupne za upotrebu u EU-u. Djelomična istovrijednost priznata je samo Australiji i Singapuru, a nekolicina drugih zemalja izrazila je interes.

Dok istovrijednost ovisi o tome hoće li zakonodavac i/ili nadzorno tijelo treće zemlje sami stupiti u kontakt s Europskom komisijom, dvama načinima pristupa navedenima u nastavku mogu se koristiti samo administratori referentnih vrijednosti ili administratori referentnih vrijednosti aktivni u državi u kojoj ne podliježu obvezujućim propisima.

Drugi način je **prihvaćanje (članak 33. Uredbe o referentnim vrijednostima)** prema kojem nadzirani subjekt u EU-u (koji može biti administrator referentne vrijednosti ili druga vrsta subjekta koji podliježe nadzoru nacionalnog nadležnog tijela EU-a) preuzima regulatornu odgovornost za referentnu vrijednost treće zemlje. Uredbom o referentnim vrijednostima utvrđeno je da bi subjekt koji donosi odluku o prihvaćanju trebao imati „jasno utvrđenu ulogu unutar kontrolnog okvira ili okvira odgovornosti administratora iz treće zemlje” i da može „djelotvorno pratiti pružanje referentnih vrijednosti”. Uredba o referentnim vrijednostima uz ostale uvjete propisuje postojanje objektivnog razloga zašto se referentna vrijednost utvrđuje u trećoj zemlji. Prihvaćene referentne vrijednosti ili obitelji referentnih vrijednosti uvrštavaju se u ESMA-in registar referentnih vrijednosti trećih zemalja.

Treći način dobivanja pristupa za referentne vrijednosti trećih zemalja jest **priznanje (članak 32. Uredbe o referentnim vrijednostima)**. Prema tom sustavu administrator iz treće zemlje mora imati pravnog zastupnika, tj. fizičku ili pravnu osobu koja se nalazi u EU-u koju je taj administrator izričito imenovao da djeluje u njegovo ime u pogledu njegovih obveza na temelju Uredbe o referentnim vrijednostima. Administrator mora ESMA-i dokazati usklađenost s glavnim zahtjevima Uredbe o referentnim vrijednostima, a ESMA prema potrebi može sklopiti dogovor o suradnji s domaćim nadzornim tijelom administratora.

I priznanje i prihvaćanje može pokrenuti administrator treće zemlje koji svoje referentne vrijednosti želi ponuditi nadziranim subjektima u EU-u. Međutim, administrator mora imati ekonomsku korist da bi zatražio pristup jednim od ta dva načina. Ako je nema,

([11]) Posebice članak 29. stavak 1. *in fine* i članci od 30. do 33. Uredbe o referentnim vrijednostima.

administrator iz treće zemlje neće se potruditi uspostaviti i platiti za potrebnu prisutnost u Uniji, a korisnicima u EU-u neće biti dostupne predmetne referentne vrijednosti.

Prikaz tržišta EU-a za referentne vrijednosti

Trenutačno su u registru ESMA-e navedena 72 administratora referentnih vrijednosti iz EU-a. Od svih referentnih vrijednosti koje se trenutačno upotrebljavaju u EU-u, jedna (EURIBOR) je ključna referentna vrijednost pod nadzorom ESMA-e ([12]). Tri referentne vrijednosti, stockholmska međubankovna ponudbena kamatna stopa (STIBOR), norveška međubankovna ponudbena kamatna stopa (NIBOR) i varšavska međubankovna ponudbena kamatna stopa (WIBOR), ključne su referentne vrijednosti pod nacionalnim nadzorom ([13]). Sve su te ključne referentne vrijednosti referentne kamatne stope, a svakom od njih upravlja drugi administrator iz EU-a. ESMA-ina neformalna anketa među nacionalnim nadzornim tijelima pokazala je da je u rujnu 2022. šest administratora referentnih vrijednosti pod europskim nadzorom (tri iz EU-a i tri iz trećih zemalja ([14])) nudilo ukupno 50 značajnih referentnih vrijednosti ([15]). Nadalje, od ožujka 2023. ukupno 12 administratora pruža referentne vrijednosti EU-a za klimatsku tranziciju, od kojih polovina podliježe europskom nadzoru u skladu s Uredbom o referentnim vrijednostima: pet administratora je pod nadzorom nacionalnih tijela, a jedan je pod nadzorom ESMA-e u okviru sustava priznanja.

U registru ESMA-e navedeno je i 14 administratora iz trećih zemalja koji odabiru različite načine pristupa. Odlukama o **istovrijednosti** za Australiju i Singapur obuhvaćena su dva administratora i ukupno sedam referentnih vrijednosti. Dva administratora referentnih vrijednosti (S&P Dow Jones Indices LLC i SIX Index AG) odabrala su način **prihvaćanja** za ukupno 4 597 referentnih vrijednosti. Deset administratora ([16]) uvršteno je u registar ESMA-e **priznanjem**, s ukupno 15 245 obuhvaćenih referentnih vrijednosti.

([12]) Članak 20. stavak 1. točka (a) Uredbe o referentnim vrijednostima kojim se zahtijeva da se na referentnu vrijednost pozivaju financijski ugovori i financijski instrumenti u ukupnoj vrijednosti od najmanje 500 milijardi EUR.

([13]) Članak 20. stavak 1. točka (b) Uredbe o referentnim vrijednostima.

([14]) Koji su dobili pristup tržištu EU-a priznanjem ili prihvaćanjem. Usto postoji nepoznat broj administratora iz trećih zemalja koji nude značajne referentne vrijednosti u EU-u u skladu s prijelaznim odredbama.

([15]) Odnosno referentne vrijednosti na koje se pozivaju financijski ugovor i financijski instrumenti u ukupnoj vrijednosti većoj od 50 milijardi EUR ili se na njih ne poziva nijedna ili se na njih poziva vrlo mali broj [ili nemaju nijedan ili imaju vrlo mali broj] odgovarajućih tržišnih zamjenskih vrijednosti, a imaju [ili bi mogle imati] znatan i nepovoljan učinak na integritet tržišta, financijsku stabilnost, potrošače, realno gospodarstvo ili financiranje kućanstava ili poduzeća u jednoj ili više država članica.

([16]) Hedge Fund Research, Inc. (SAD), ICAP information Services Limited (UK), Invesco Indexing LLC (SAD), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Japan), Leonteq Securities AG (Švicarska), LPX AG (Švicarska), Nikkei Inc. (Japan), Scientific Infra Pte Ltd (Singapur), STOXX Ltd. (Švicarska), WisdomTree, Inc. (SAD).

Tablica 2.: Pregled broja administratora referentnih vrijednosti iz EU-a i trećih zemalja

Administratori referentnih vrijednosti	**Ukupno**	**EU**	**Treće zemlje**
Ukupni broj	345	72	273
Dostupno u EU-u ([17])	86	72	14

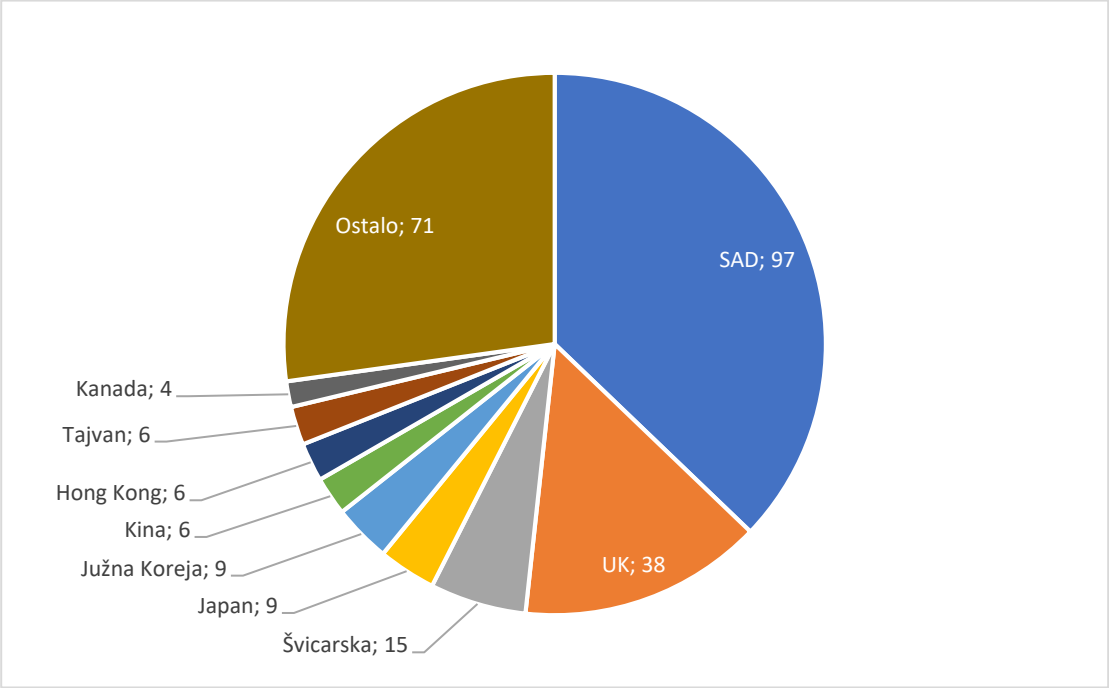
Osim toga, 259 administratora iz trećih zemalja koji trenutačno nisu registrirani u EU-u koriste prijelazno razdoblje predviđeno člankom 51. stavkom 5. Uredbe o referentnim vrijednostima ([18]). Prvih deset od tih 259 administratora, prema broju referentnih vrijednosti koje nude, ima sjedište u Ujedinjenoj Kraljevini ili SAD-u. Figure 1 prikazuje pregled broja administratora referentnih vrijednosti u svakoj zemlji i ukupnu raspodjelu administratora referentnih vrijednosti diljem svijeta. Osim toga, prvih deset administratora referentnih vrijednosti iz trećih zemalja upravljaju s 98 % svih pruženih referentnih vrijednosti trećih zemalja. U usporedbi s tim, najveći administrator iz treće zemlje koji je trenutačno registriran (prihvaćanjem ili priznanjem) u EU-u ne bi bio među prvih deset administratora referentnih vrijednosti na globalnoj razini prema broju pruženih referentnih vrijednosti.

Prethodno navedeno pokazuje da je samo 5 % administratora referentnih vrijednosti iz trećih zemalja, a čije su referentne vrijednosti trenutačno dostupne za upotrebu na tržištu EU-a, dobilo status zahvaljujući kojem će njihove referentne vrijednosti ostati dostupne nakon što pravila za treće zemlje postanu obvezna.

([17]) Nakon što se počnu primjenjivati pravila za treće zemlje.

([18]) Prema izvješću ESMA-e na temelju komercijalne baze podataka.

Slika 1.: Broj administratora referentnih vrijednosti po zemlji diljem svijeta (isključujući one koji su već registrirani) ([19])



3. OCJENA

Uredba o referentnim vrijednostima primjenjuje se na sve referentne vrijednosti, sve administratore referentnih vrijednosti i svaku upotrebu referentnih vrijednosti od strane nadziranih subjekata u EU-u. Nadzirani subjekti u EU-u smiju upotrebljavati samo referentne vrijednosti koje su usklađene s Uredbom o referentnim vrijednostima. Usklađenost administratora referentnih vrijednosti smještenih u EU-u s Uredbom o referentnim vrijednostima obvezna je kako bi sve njihove referentne vrijednosti bile dostupne za upotrebu u Uniji. Kad je riječ o referentnim vrijednostima trećih zemalja, za administratore iz trećih zemalja predviđeno je nekoliko načina dobivanja pristupa. Međutim, administratori referentnih vrijednosti iz trećih zemalja, osim onih čije su referentne vrijednosti obuhvaćene odlukom o istovrijednosti, moraju odlučiti žele li se uskladiti s Uredbom o referentnim vrijednostima putem priznanja ili prihvaćanja. Ta odluka ovisi o ekonomskoj koristi koja za njih proizlazi iz tržišta EU-a.

Smatralo se da će treće zemlje s vremenom izraditi usporedivo opsežna pravila za financijske referentne vrijednosti. Time bi se Komisiji omogućilo da te regulatorne sustave prizna kao jednakovrijedne ili bi se administratorima referentnih vrijednosti iz trećih zemalja omogućilo da bez dodatnog truda ili uz manje truda u pogledu postizanja usklađenosti zatraže pristup tržištu EU-a na temelju priznanja ili prihvaćanja. Međutim, to nije bio slučaj. Kad je riječ o sustavima propisa o referentnim vrijednostima trećih zemalja,

([19]) Kategorija „Ostali" uključuje: Čile, Indiju, Novi Zeland, Rusku Federaciju, Singapur i Južnu Afriku (s po tri administratora), Ujedinjene Arapske Emirate, Argentinu, Australiju, Bahrein, Brazil, Egipat, Indoneziju, Izrael, Namibiju, Nigeriju, Filipine, Tajland, Tursku i Vijetnam (s po dva administratora) te Kolumbiju, Guernsey, Jamajku, Jordan, Keniju, Kuvajt, Kazahstan, Šri Lanku, Maroko, Crnu Goru, Mauricijus, Meksiko, Maleziju, Oman, Panamu, Pakistan, Katar, Srbiju, Saudijsku Arabiju, Tunis, Trinidad i Tobago, Ukrajinu, Ugandu, Zambiju i Zimbabve (s po jednim administratorom).

jedino se propis Ujedinjene Kraljevine o referentnim vrijednostima temelji na jednako širokom području primjene.

Ta situacija utječe na korisnike referentnih vrijednosti u EU-u jer bi se primjenom postojećih pravila za treće zemlje u skladu s Uredbom o referentnim vrijednostima mogli drastično smanjiti broj i raznolikost referentnih vrijednosti kojima se mogu koristiti nadzirani subjekti u EU-u. To bi, među ostalim, bilo problematično za sektor upravljanja imovinom jer bi se ograničili broj i raznolikost referentnih vrijednosti dostupnih investicijskim fondovima kako bi se reproducirala uspješnost referentne vrijednosti ili usporedila uspješnost investicijskog fonda s referentnom vrijednošću, pri čemu se oboje smatra upotrebom te referentne vrijednosti u skladu s Uredbom o referentnim vrijednostima. To bi moglo destabilizirati sektor upravljanja imovinom u EU-u i smanjiti sposobnost korisnika izvedenica da zaštite svoje poslovanje. Destabilizacija sektora upravljanja imovinom u Uniji i smanjena sposobnost korisnika izvedenica da se oslone na niz opcija za zaštitu svojeg poslovanja jer te izvedenice imaju manje mogućnosti pozivati se na referentne vrijednosti trećih zemalja mogle bi izazvati zabrinutost u pogledu financijske stabilnosti u Uniji. Naposljetku, manje tržište s manje sudionika koji nude referentne vrijednosti vjerojatno će biti manje konkurentno.

Korisnici i krajnji korisnici referentnih vrijednosti EU-a znatno se oslanjaju na referentne vrijednosti kojima se upravlja u trećim zemljama. U ciljanom savjetovanju održanom u ljeto 2022. ([20]) istaknuto je sljedeće:

- nijedan **korisnik referentnih vrijednosti** koji je sudjelovao u anketi nije naveo da se u svom poslovanju uopće **ne** oslanja na referentne vrijednosti iz trećih zemalja, iako je možda postojala pristranost pri odabiru (16 od 20 korisnika navelo je da se u svom poslovanju umjereno, uvelike ili isključivo oslanjaju na referentne vrijednosti iz trećih zemalja);

- razlozi koji su navedeni za upotrebu referentne vrijednosti treće zemlje umjesto zamjenske referentne vrijednosti EU-a uključuju sljedeće:
    - **navika**: upotreba određene referentne vrijednosti ustaljena je praksa ili korisnik ima dugotrajan ili opsežan poslovni odnos s administratorom referentne vrijednosti;
    - **nedostupnost zamjenske referente vrijednosti u EU-u**, npr. na određenim specijaliziranim tržištima koja su neodvojivo povezana s određenom referentnom vrijednošću iz treće zemlje, kao što je tržište suhog rasutog tereta koje se oslanja na referentne vrijednosti koje utvrđuje društvo Baltic Exchange sa sjedištem u Londonu;
    - **zahtjev klijenata ili tržišna snaga određenih administratora referentnih vrijednosti:** klijenti ponekad zahtijevaju izloženost određenoj referentnoj vrijednosti treće zemlje (često se radi o poznatoj marki), a određene se referentne vrijednosti trećih zemalja smatraju i predvodnicima u svojem specifičnom segmentu tržišta (npr. skupina indeksa MSCI World);

- iako nekoliko korisnika referentnih vrijednosti izvješćuje da uglavnom ili isključivo upotrebljavaju referentne vrijednosti koje već ispunjavaju kriterije pravila za treće zemlje iz Uredbe o referentnim vrijednostima ili da su sigurni da

([20]) Za sažeto izvješće o odgovorima na ovo savjetovanje vidjeti https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_hr.

će administratori referentnih vrijednosti koje upotrebljavaju pravodobno poduzeti potrebne korake, i dalje postoji znatna nesigurnost u pogledu buduće dostupnosti mnogih referentnih vrijednosti trećih zemalja. U mnogim slučajevima (58 %, 11 od 19) administratori čije referentne vrijednosti još nisu usklađene s Uredbom o referentnim vrijednostima još uvijek nisu sustavno obavijestili korisnike iz EU-a o svojoj namjeri o usklađivanju.

Ako se referentne vrijednosti trećih zemalja upotrebljavaju zbog određenih zahtjeva krajnjih korisnika ili određenih značajki izloženosti ili zaštite od rizika koje krajnji korisnici zahtijevaju, a koji se ne mogu zadovoljiti referentnim vrijednostima EU-a, potražnja za financijskim proizvodima i uslugama koje se pozivaju na te referentne vrijednosti mogla bi se zbog ograničavanja nadziranih subjekata u EU-u da ih upotrebljavaju preusmjeriti na pružatelje financijskih usluga iz trećih zemalja. Naime, ako banka ili investicijski fond iz EU-a ne može zadovoljiti zahtjev ulagatelja ili poduzeća (zbog nemogućnosti korištenja referentne vrijednost treće zemlje), potražnja bi se mogla preusmjeriti na pružatelje u zemljama koje ne ograničavaju pristup tim referentnim vrijednostima.

4. SLJEDEĆI KORACI

Broj referentnih vrijednosti kojima se trenutačno upravlja u trećim zemljama, a koje se upotrebljavaju u EU-u u skladu sa zahtjevima za pristup na temelju istovrijednosti, priznanja i prihvaćanja iz Uredbe o referentnim vrijednostima, nizak je u usporedbi s ukupnim brojem referentnih vrijednosti dostupnih diljem svijeta. Ako se pravila za referentne vrijednosti trećih zemalja počnu primjenjivati 31. prosinca 2023., nastavak upotrebe takvih referentnih vrijednosti trećih zemalja od strane nadziranih subjekata u Uniji bila bi znatno otežana ili bi bila rizik za financijsku stabilnost. Komisija je stoga odlučila iskoristiti ovlast iz članka 54. stavka 7. kako bi donijela delegirani akt kojim se do 31. prosinca 2025. odgađa početak primjene pravila kojima se uređuje upotreba referentnih vrijednosti trećih zemalja. Uzimajući u obzir razlike između sustava EU-a i drugih zemalja, Komisija nastavlja pratiti primjenu Uredbe o referentnim vrijednostima u EU-u i povezane rizike za financijsku stabilnost radi mogućeg preispitivanja pravnog režima u budućnosti.