



Europeiska
unionens råd

Bryssel den 12 oktober 2023
(OR. en)

12331/1/23
REV 1

EF 255
ECOFIN 820
SURE 9
CODEC 1480

FÖLJENOT

från:	Europeiska kommissionens generalsekreterare, undertecknat av Martine DEPREZ, direktör
inkom den:	11 oktober 2023
till:	Thérèse BLANCHET, generalsekreterare för Europeiska unionens råd
Komm. dok. nr:	COM(2023) 455 final/2
Ärende:	RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET om tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011, särskilt när det gäller enheter under tillsyn som fortsätter att använda referensvärden från tredjeländer, och om potentiella brister i den nuvarande ramen

För delegationerna bifogas dokument – COM(2023) 455 final/2.

Bilaga: COM(2023) 455 final/2

Bryssel den 11.10.2023
COM(2023) 455 final/2

CORRIGENDUM

This document corrects the document COM(2023) 455 final of 14.7.2023.

Concerns all language versions.

On page 5,
for: 'Table 2: Overview of the number of EU and non-EU benchmark administrators'
read: 'Table 1: Overview of the number of EU and non-EU benchmark administrators,
according to information received from ESMA, based on data from Rimes Technologies -
Data Management for Financial Services (www.rimes.com)'.

On page 6, footnote 18,
for: 'Reported by ESMA on the basis of a commercial database'
read: 'According to information received from ESMA, based on data from Rimes
Technologies - Data Management for Financial Services (www.rimes.com)'.

The text shall read as follows:

RAPPORT FRÅN KOMMISSIONEN TILL EUROPAPARLAMENTET OCH RÅDET

om tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011, särskilt när det gäller enheter under tillsyn som fortsätter att använda referensvärden från tredjeländer, och om potentiella brister i den nuvarande ramen

1. Inledning.....	2
2. Politiskt och rättsligt sammanhang.....	2
3. Bedömning	9
4. Nästa steg	11

1. INLEDNING

Ett referensvärde är ett index ⁽¹⁾ som används som referens för att fastställa priset på ett finansiellt instrument eller ett finansiellt avtal. En mängd olika referensvärden tas för närvarande fram, bland annat referensräntor som Euribor, referensvärden för aktier och referensvärden för varor, t.ex. referensvärden för energi som West Texas Intermediate (WTI) eller Brent. Referensvärdena skiljer sig åt när det gäller vilka underliggande uppgifter som används, hur de underliggande uppgifterna samlas in, hur referensvärdet beräknas och hur det sprids till slutanvändaren.

Finansmarknaderna är globala marknader, och referensvärden tas fram och används internationellt. Europeiska banker, investeringsfonder och andra användare av referensvärden ⁽²⁾ hänvisar till referensvärden från EU och från länder utanför EU för flera olika ändamål, från att säkra sina egna risker, inbegripet ränte-, kredit- och valutarisker, och erbjuda produkter för att säkra sina kunders risker till att upprätta en investeringsportfölj genom att använda referensvärdet antingen som en investeringsmall eller som ett referensvärde för resultatet. De flesta referensvärden (över 3,6 miljarder) tas fram av administratörer utanför EU ⁽³⁾. Bestämmelserna i förordning (EU) 2016/1011 (referensvärdesförordningen) om användning av referensvärden från länder utanför EU är därför av stor betydelse ⁽⁴⁾.

Denna rapport uppfyller mandatet i artikel 54.6 i referensvärdesförordningen, som kräver en rapport om denna förordnings tillämpningsområde, särskilt när det gäller att enheter under tillsyn fortsätter att använda referensvärden från tredjeländer, och om potentiella brister i den nuvarande ramen. Denna rapport och dess slutsats uppfyller också villkoret för antagande av en delegerad akt i enlighet med artikel 54.7 i referensvärdesförordningen, för att förlänga övergångsperioden innan bestämmelserna om användning av referensvärden från länder utanför EU börjar tillämpas.

2. POLITISKT OCH RÄTTSLIGT SAMMANHANG

Tillhandahållandet och användningen av referensvärden har varit en reglerad verksamhet enligt referensvärdesförordningen sedan 2016. Alla administratörer av referensvärden i EU står under tillsyn på nationell nivå ⁽⁵⁾ eller EU-nivå ⁽⁶⁾ och måste följa organisatoriska regler och uppföranderegler.

Referensvärdesförordningen genomför i huvudsak principerna för finansiella referensvärden från Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Ioscoprinciperna) eller, i tillämpliga fall, principerna för organisationer som rapporterar oljepriser (Ioscop PRA-principer). Dessa två uppsättningar principer utvecklades på internationell nivå under 2012–2013 som svar på olika avslöjanden om manipulering av

⁽¹⁾ Ett index är ett statistiskt mått, vanligtvis på ett pris eller en kvantitet, som beräknas eller fastställs utifrån en representativ uppsättning underliggande data.

⁽²⁾ Enheter under tillsyn definieras i artikel 3.1.17 i referensvärdesförordningen.

⁽³⁾ Enligt information från Esma, som bygger på uppgifter från Rimes Technologies – Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

⁽⁴⁾ Särskilt artikel 29.1 *in fine* och artiklarna 30–33 i referensvärdesförordningen.

⁽⁵⁾ För alla referensvärden förutom kritiska EU-referensvärden.

⁽⁶⁾ Kritiska EU-referensvärden övervakas av Esma.

referensvärden och fortsätter att fungera som ett viktigt fokus för system för referensvärdesreglering i hela världen. Principerna följs av de flesta professionella administratörer av referensvärden, om än främst på grundval av självcertifiering.

Referensvärdesförordningens tillämpningsområde

Referensvärdesförordningen är bindande för alla referensvärdesadministratörer i EU, och överträdelsestraffas med böter på upp till 10 % av den överträdande partens årsomsättning. Till skillnad från rättsordningarna för referensvärden i andra jurisdiktioner har referensvärdesförordningen ett brett tillämpningsområde, baserat på antagandet att alla finansiella referensvärden och alla administratörer kan vara föremål för intressekonflikter. Referensvärdesförordningen omfattar därför inte bara referensvärden med systemrelevans och referensvärden som är särskilt känsliga för intressekonflikter, utan även mindre använda referensvärden och referensvärden där intressekonflikter sannolikt inte kommer att uppstå. Av det skälet inkluderades viktiga inslag av proportionalitet i referensvärdesförordningen på grundval av skillnader mellan referensvärdena i fråga om egenskaper och sårbarheter ⁽⁷⁾. För att minska eventuella risker för regelarbiterage förbjöds slutligen användning av referensvärden från länder utanför EU, förutom när de omfattas av likvärdig lokal reglering och tillsyn eller om administratören av ett referensvärde frivilligt följer referensvärdesförordningen och söker tillträde till EU:s marknad genom erkännande eller godkännande.

Referensvärdesförordningen började tillämpas den 1 januari 2018, med en övergångsperiod för befintliga referensvärden och referensvärden från länder utanför EU fram till och med den 31 december 2019. Denna tidsfrist förlängdes senare två gånger och är nu den 31 december 2023 ⁽⁸⁾.

I förslaget till vad som skulle bli 2020 års översyn av referensvärdesförordningen undersöktes effekterna av bestämmelserna om tredjeländ i referensvärdesförordningen på tillgången till vissa referensvärden för utländsk valuta för marknadsaktörer i EU, eftersom marknadsaktörerna har meddelat att artikel 29.1 i referensvärdesförordningen skulle begränsa tillgången till många av dessa referensvärden om kapitlet om tredjeländ skulle börja tillämpas ⁽⁹⁾. En särskild utmaning för dessa referensvärden när det gäller att säkra tillträdet till EU:s marknad är att de i allmänhet inte tas fram för kommersiella ändamål och ofta offentliggörs av halvoffentliga enheter eller kontrolleras av regeringar som använder dem som ett politiskt verktyg. Eftersom de offentliggörs på icke-kommersiell grund saknar deras administratörer ekonomiskt incitament att söka efterlevnad av referensvärdesförordningen. Med tanke på risken att enheter under tillsyn i EU inte får tillgång till de referensvärden för utländsk valuta som behövs för att säkra affärsverksamhet i de berörda tredjeländerna har medlagstiftarna gett kommissionen befogenhet att tillåta användning av specifika referensvärden för utländsk valuta.

Mer allmänt insåg medlagstiftarna att ikraftträdandet av bestämmelserna om referensvärden från tredjeländer potentiellt skulle kunna påverka tillgången till referensvärden från tredjeländer för användare av referensvärden i EU, utöver den mycket specifika deluppsättningen av referensvärden för utländsk valuta. Det var också under

⁽⁷⁾ Det finns till exempel en gradering mellan kritiska, signifikanta och icke-signifikanta referensvärden på grundval av volymen av de finansiella avtal och finansiella instrument som hänvisar till ett referensvärde, där administratörer av de två sistnämnda kategorierna har möjlighet att avstå från att tillämpa vissa krav genom att ”uppfylla eller förklara” (se artiklarna 25 och 26 i referensvärdesförordningen). Dessutom omfattas referensvärden som använder dataunderlag som regleras vid källan (s.k. referensvärden baserade på reglerade uppgifter) av mindre stränga bestämmelser om kontroll av dataunderlag (se artikel 17 i referensvärdesförordningen).

⁽⁸⁾ Genom förordning (EU) 2019/2089 och förordning (EU) 2021/168.

⁽⁹⁾ Se konsekvensbedömningen på <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020SC0142>.

denna förhandlingsprocess som medlagstiftarna inkluderade det översynsmandat som låg till grund för denna rapport ⁽¹⁰⁾.

⁽¹⁰⁾ Artiklarna 54.6 och 54.7 i referensvärdesförordningen.

Bestämmelser om användning av referensvärden från länder utanför EU ⁽¹¹⁾

Enligt de nuvarande bestämmelserna om tredjeland kan referensvärden från länder utanför EU användas i EU, förutsatt att de får tillträde via ett av de tre sätt som anges i referensvärdesförordningen.

Det första alternativet är **likvärdighet (artikel 30 i referensvärdesförordningen)**, som har formen av ett genomförandebeslut där det anges att regelverket i ett tredjeland innehåller bindande krav som är likvärdiga med kraven i referensvärdesförordningen, och att dessa krav är föremål för effektiv tillsyn och verkställighet. Det finns två varianter av ett sådant beslut som antingen täcker hela tillämpningsområdet för regleringen av referensvärden i ett tredjeland jurisdiktion eller endast omfattar specifika administratörer, specifika referensvärden eller familjer av referensvärden. När ett beslut om likvärdighet har fattats kontaktar Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmas) tillsynsmyndigheten i tredjelandet och upprättar samarbetsarrangemang för informationsutbyte och omedelbar underrättelse, i det fall en behörig myndighet i tredjelandet konstaterar att en administratör bryter mot sina rättsliga skyldigheter. Referensvärden som omfattas av ett beslut om likvärdighet tas upp i Esmas register över referensvärden från tredjeländer som är tillgängliga för användning i EU. Endast Australien och Singapore har beviljats partiell likvärdighet, och en handfull andra jurisdiktioner har uttryckt intresse.

Likvärdighet är beroende av att ett tredjeland lagstiftare och/eller tillsynsmyndighet tar initiativ till att kontakta Europeiska kommissionen, men de två tillträdesvägarna nedan kan användas enbart på initiativ av administratörer av referensvärden, eller administratörer av referensvärden som är verksamma i en jurisdiktion där de inte omfattas av bindande bestämmelser.

Den andra tillträdesvägen är **godkännande (artikel 33 i referensvärdesförordningen)**, där en enhet under tillsyn i EU (vilket kan vara en referensvärdesadministratör eller en annan typ av enhet som står under tillsyn av en nationell behörig myndighet i EU) tar på sig regleringsansvaret för ett referensvärde från ett land utanför EU. I referensvärdesförordningen anges att den godkännande enheten bör ha en ”klar och väldefinierad roll inom en tredjelandadministratörs regelverk för kontroll eller redovisning” och kan ”på ett effektivt sätt [...] övervaka tillhandahållandet av ett referensvärde”. Bland andra villkor krävs det i referensvärdesförordningen ett objektivet skäl till att referensvärdet tas fram utanför EU. Godkända referensvärden eller familjer av referensvärden tas upp i Esmas register över referensvärden från tredjeländer.

Den tredje tillträdesvägen för referensvärden från länder utanför EU är **erkännande (artikel 32 i referensvärdesförordningen)**. Enligt detta system måste en tredjelandadministratör ha en rättslig företrädare, dvs. en fysisk eller juridisk person som är etablerad i EU och uttryckligen utsedd av administratören att agera på dennes vägnar med avseende på dennes skyldigheter enligt referensvärdesförordningen. Administratören måste visa för Esmas att den uppfyller de viktigaste kraven i referensvärdesförordningen, och Esmas kan i tillämpliga fall ingå ett samarbetsavtal med administratörens nationella tillsynsmyndighet.

Både erkännande och godkännande kan initieras av en administratör utanför EU som vill marknadsföra sina referensvärden till enheter under tillsyn i EU. För att få tillträde på något

⁽¹¹⁾ Särskilt artikel 29.1 *in fine* och artiklarna 30–33 i referensvärdesförordningen.

av dessa sätt krävs dock att en administratör har ett ekonomiskt intresse av att göra detta. Om så inte är fallet kommer en administratör från ett land utanför EU inte att anstränga sig för att inrätta och ersätta den nödvändiga närvaron i unionen, och användare i EU kommer att berövas de berörda referensvärdena.

En bild av EU:s marknad för referensvärden

För närvarande är 72 administratörer av referensvärden i EU upptagna i Esmas register. Av de referensvärden som för närvarande används i EU är ett (Euribor) ett kritiskt referensvärde under tillsyn av Esmas (12). Tre – Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR), Norway Interbank Offered Rate (NIBOR) och Warsaw Interbank Offered Rate (WIBOR) – är kritiska referensvärden som står under nationell tillsyn (13). Alla dessa kritiska referensvärden är referensräntor, och vart och ett av dem administreras av olika EU-administratörer. En informell undersökning av nationella tillsynsmyndigheter från Esmas visade att i september 2022 erbjöd sex referensvärdesadministratörer som står under europeisk tillsyn (tre inom och tre utanför EU (14)) totalt 50 signifikanta referensvärden (15). I mars 2023 fanns det dessutom totalt 12 administratörer som tillhandahöll EU-referensvärden för klimatet, varav hälften är föremål för europeisk tillsyn enligt referensvärdesförordningen: fem övervakas av nationella myndigheter och ett övervakas av Esmas inom ramen för systemet för erkännande.

I Esmas register förtecknas också 14 administratörer från länder utanför EU som väljer olika tillträdesvägar. Besluten om **likvärdighet** för Australien och Singapore omfattar två administratörer och totalt sju referensvärden. Två referensvärdesadministratörer (S&P Dow Jones Indices LLC och SIX Index AG) har valt tillträde genom **godkännande** för totalt 4 597 referensvärden. Via systemet för **erkännande** har tio administratörer (16) inkluderats i Esmas register, och totalt 15 245 referensvärden omfattas.

Tabell 1: Översikt över antalet referensvärdesadministratörer inom och utanför EU, enligt information från Esmas som bygger på uppgifter från Rimes Technologies – Data Management for Financial Services (www.rimes.com)

Administratörer av referensvärden	Totalt	EU	Utanför EU
-----------------------------------	--------	----	------------

(12) Artikel 20.1 a i referensvärdesförordningen, enligt vilken ett referensvärde ska användas som en referens för finansiella avtal och finansiella instrument som har ett totalt värde på minst 500 miljarder euro.

(13) Artikel 20.1 b i referensvärdesförordningen.

(14) Har fått tillträde till EU:s marknad genom erkännande eller godkännande. Detta är utöver ett okänt antal administratörer från länder utanför EU som erbjuder signifikanta referensvärden i EU enligt övergångsbestämmelserna.

(15) Dvs. referensvärden som används som en referens för finansiella avtal och finansiella instrument med ett totalt värde på minst 50 miljarder euro eller som inte har några eller mycket få lämpliga marknadsledda alternativ och skulle kunna ge upphov till en betydande och negativ påverkan på marknadens integritet, den finansiella stabiliteten, konsumenterna, realekonomin eller finansieringen av hushåll eller företag i en eller flera medlemsstater.

(16) Hedge Fund Research, Inc. (USA), ICAP Information Services Limited (Förenade kungariket), Invesco Indexing LLC (USA), JPX Market Innovation & Research, Inc. (Japan), Leonteq Securities AG (Schweiz), LPX AG (Schweiz), Nikkei Inc. (Japan), Scientific Infra Pte Ltd (Singapore), STOXX Ltd. (Schweiz), WisdomTree, Inc. (USA).

Totalt antal	345	72	273
Finns i EU ⁽¹⁷⁾	86	72	14

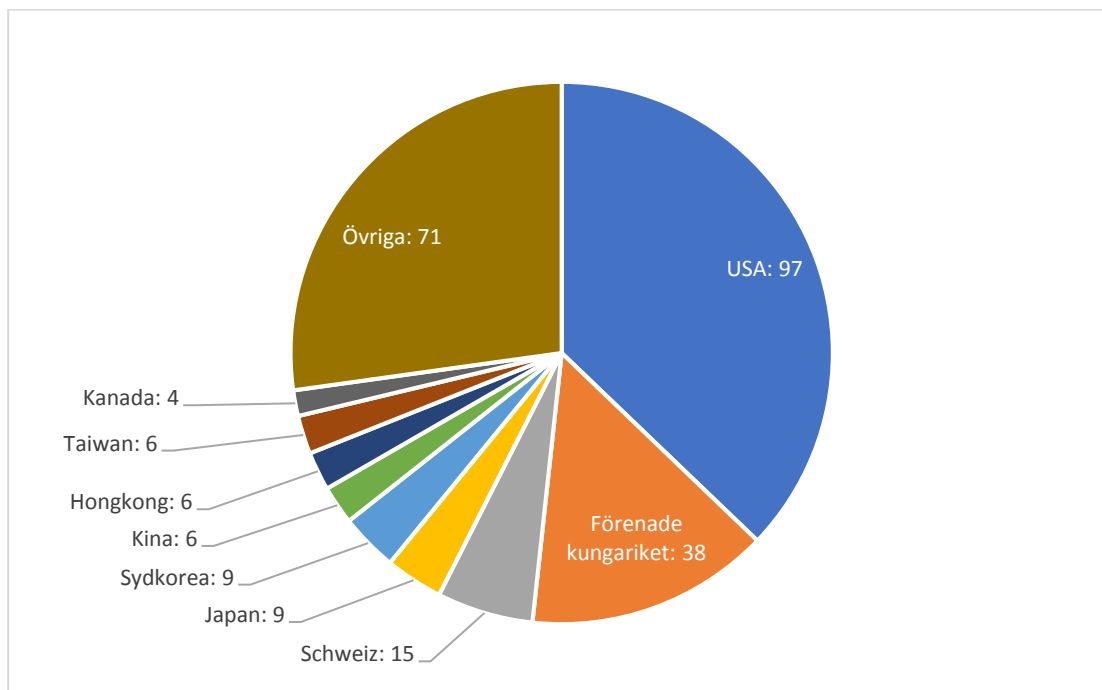
Dessutom omfattas 259 tredjelandsadministratörer som för närvarande inte är registrerade i EU av den övergångsperiod som föreskrivs i artikel 51.5 i referensvärdesförordningen ⁽¹⁸⁾. De tio främsta av dessa 259, när det gäller antalet referensvärden som erbjuds, är baserade antingen i Förenade kungariket eller i USA. Figur 1 ger en översikt över antalet referensvärdesadministratörer i varje land och redovisar den övergripande fördelningen av administratörer av referensvärden globalt. Dessutom står de tio främsta administratörerna av referensvärden från tredjeländer för 98 % av det totala antalet referensvärden från tredjeländer. Som en jämförelse kan nämnas att den största tredjelandsadministratören som för närvarande är registrerad (genom godkännande eller erkännande) i EU inte skulle rankas bland de tio främsta referensvärdesadministratörerna globalt sett efter antalet referensvärden som tillhandahålls.

Ovanstående visar att endast 5 procent av de referensvärdesadministratörer från länder utanför EU vars referensvärden för närvarande är tillgängliga för användning på EU:s marknad har fått en status som säkerställer att deras referensvärden förblir tillgängliga när bestämmelserna om tredjeländ blir obligatoriska.

⁽¹⁷⁾ När bestämmelserna om tredjeländ börjar tillämpas.

⁽¹⁸⁾ Enligt information från Esma som bygger på uppgifter från Rimes Technologies – Data Management for Financial Services (www.rimes.com).

Figur 1: Antal referensvärdesadministratörer per land i hela världen (med undantag för dem som redan är registrerade) ⁽¹⁹⁾



3. BEDÖMNING

Referensvärdesförordningen utformades för att gälla alla referensvärden, alla administratörer av referensvärden och all användning av referensvärden av enheter under tillsyn i EU. Enheter under tillsyn i EU får endast använda referensvärden som uppfyller kraven i referensvärdesförordningen. För administratörer av referensvärden i EU är efterlevnad av referensvärdesförordningen obligatorisk och leder till att alla deras referensvärden är tillgängliga för användning i unionen. För referensvärden från länder utanför EU tillhandahölls ett antal tillträdesvägar för administratörer från länder utanför EU. Administratörer av referensvärden från länder utanför EU – förutom de vars referensvärden omfattas av ett beslut om likvärdighet – måste dock fatta ett positivt beslut för att söka överensstämmelse med referensvärdesförordningen genom erkännande eller godkännande. Ett sådant beslut är beroende av det ekonomiska intresse som de har för EU:s marknad.

Det antogs att jurisdiktioner utanför EU med tiden skulle utveckla jämförbara övergripande bestämmelser för finansiella referensvärden. Detta skulle ha gjort det möjligt för kommissionen att erkänna dessa regleringssystem som likvärdiga eller skulle ha gjort det möjligt för administratörer av referensvärden från tredjeländer att söka tillträde till EU:s marknad via metoderna för erkännande eller godkännande utan, eller med färre, ansträngningar att uppfylla kraven. Detta har emellertid inte varit fallet. Inget av systemen

⁽¹⁹⁾ Kategorin ”Övriga” omfattar följande: Chile, Indien, Nya Zeeland, Ryska federationen, Singapore och Sydafrika (med tre administratörer vardera); Förenade Arabemiraten, Argentina, Australien, Bahrain, Brasilien, Egypten, Indonesien, Israel, Namibia, Nigeria, Filippinerna, Thailand, Turkiet och Vietnam (med två administratörer vardera) och Colombia, Guernsey, Jamaica, Jordanien, Kenya, Kuwait, Kazakstan, Sri Lanka, Marocko, Montenegro, Mauritius, Mexiko, Malaysia, Oman, Panama, Pakistan, Qatar, Serbien, Saudiarabien, Tunisien, Trinidad och Tobago, Ukraina, Uganda, Zambia och Zimbabwe (med en administratör vardera).

för referensvärdesreglering utanför EU, förutom regleringen i Förenade kungariket, fungerar på grundval av ett lika brett tillämpningsområde.

Denna situation påverkar användarna av referensvärden i EU, eftersom tillämpningen av de nuvarande bestämmelserna om tredjeland enligt referensvärdesförordningen avsevärt skulle kunna minska antalet och mångfalden av referensvärden som enheter under tillsyn i EU kan använda. Detta skulle bland annat vara problematiskt för kapitalförvaltningssektorn, eftersom det skulle begränsa antalet och mångfalden av referensvärden som är tillgängliga för investeringsfonder för att återge resultatet för ett referensvärde eller jämföra en investeringsfonds resultat med ett referensvärde, som båda betraktas som användning av det referensvärdet enligt referensvärdesförordningen. Detta kan destabilisera EU:s kapitalförvaltningssektor och begränsa derivatanvändarnas möjligheter att säkra sin verksamhet. Denna destabilisering av EU:s kapitalförvaltningssektor skulle, tillsammans med derivatanvändarnas begränsade möjligheter att förlita sig på ett stort antal alternativ för att säkra sin verksamhet på grund av dessa derivats begränsade kapacitet att hänvisa till referensvärden från tredjeländer, kunna innebära risker för den finansiella stabiliteten i unionen. Slutligen skulle en mindre marknad med färre aktörer som erbjuder referensvärden sannolikt vara mindre konkurrenskraftig.

Användare och slutanvändare av referensvärden i EU är i hög grad beroende av referensvärden som administreras utanför EU. I ett riktat samråd sommaren 2022 ⁽²⁰⁾ påpekades följande:

- Av de **användare av referensvärden** som besvarade frågeformuläret var det ingen som svarade att deras verksamhet överhuvudtaget **inte** förlitade sig på referensvärden från länder utanför EU – även om det kan förekomma partiskhet i urvalet (16 av 20 användare rapporterade att deras verksamhet var måttligt, starkt eller uteslutande beroende av referensvärden från länder utanför EU).
- De skäl som angavs för att använda ett referensvärde från ett land utanför EU i stället för ett EU-alternativ var följande:
 - o **Vana:** Användningen av ett visst referensvärde är etablerad praxis, eller så har användaren långvariga eller breda affärsförbindelser med administratören av referensvärdet.
 - o **Avsaknad av EU-baserade alternativ:** Till exempel på vissa nischmarknader som är nära kopplade till ett specifikt referensvärde från ett land utanför EU, såsom marknaden för transporter av torrbulk, som förlitar sig på referensvärden som tas fram av Baltic Exchange, baserad i London.
 - o **Kundefterfrågan eller marknadsinflytande hos vissa administratörer av referensvärden:** Kunder söker ibland exponering mot ett specifikt referensvärde (ofta varumärkesnamn) från ett land utanför EU, och vissa referensvärden från länder utanför EU uppfattas också som ledande inom sitt specifika marknadssegment (t.ex. MSCI World Index Family).
- Även om flera användare av referensvärden rapporterar att de huvudsakligen eller uteslutande använder referensvärden som för närvarande redan uppfyller kriterierna i bestämmelserna om tredjeland i referensvärdesförordningen, eller rapporterar att de är övertygade om att de administratörer av referensvärden som

⁽²⁰⁾ Se https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/consultations/finance-2022-benchmarks-third-country_sv för en sammanfattande rapport om svaren på detta samråd.

de använder kommer att vidta nödvändiga åtgärder i tid, kvarstår det en betydande osäkerhet om den framtida tillgången till många referensvärden från länder utanför EU. I många fall (58 %; 11 av 19) har administratörer vars referensvärden ännu inte uppfyller kraven i referensvärdesförordningen ännu inte systematiskt informerat sina användare i EU om sina avsikter att uppfylla kraven.

Om användningen av referensvärden från länder utanför EU är ett svar på specifika krav från slutanvändare eller specifika exponeringsegenskaper eller risksäkringsegenskaper som eftersträvas av slutanvändare som inte kan uppfyllas av EU-referensvärden, kan en begränsning av deras användning av enheter under tillsyn i EU leda till att efterfrågan på finansiella produkter och tjänster som hänvisar till dessa referensvärden förskjuts till leverantörer av finansiella tjänster utanför EU. Om en investerares eller ett företags efterfrågan inte kan tillgodoses av en bank eller en investeringsfond i EU (på grund av oförmåga att hänvisa till ett referensvärde från ett land utanför EU) kan efterfrågan komma att flyttas till leverantörer i jurisdiktioner som inte begränsar tillgången till dessa referensvärden.

4. NÄSTA STEG

Det nuvarande antalet referensvärden som administreras i tredjeländer och som används i EU i enlighet med tillträdesvägarna likvärdighet, erkännande och godkännande i referensvärdesförordningen är lågt jämfört med det totala antalet referensvärden som är tillgängliga globalt. Om de bestämmelser som är tillämpliga på referensvärden från tredjeländer börjar tillämpas den 31 december 2023 skulle den fortsatta användningen i unionen av sådana referensvärden från tredjeländer av enheter under tillsyn försämrats avsevärt eller medföra en risk för den finansiella stabiliteten. Kommissionen har därför beslutat att utnyttja befogenheten i artikel 54.7 att anta en delegerad akt som skjuter upp ikraftträdandet av bestämmelserna om användning av referensvärden från länder utanför EU till och med den 31 december 2025. Med tanke på skillnaderna mellan EU:s system och andra jurisdiktioner fortsätter kommissionen att övervaka tillämpningen av referensvärdesförordningen i EU och de därmed sammanhängande riskerna för den finansiella stabiliteten som grund för en eventuell framtida översyn av den rättsliga ordningen.