

FORORDNINGER

KOMMISSIONENS DELEGEREDE FORORDNING (EU) 2016/2020

af 26. maj 2016

om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder for kriterier til bestemmelse af, om derivater omfattet af clearingforpligtelsen bør omfattes af handelsforpligtelsen

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-KOMMISSIONEN HAR —

under henvisning til traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde,

under henvisning til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 600/2014 af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 ⁽¹⁾, særlig artikel 32, stk. 6, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Denne forordning bidrager til fastlæggelsen af kriterier for bestemmelse af tilstrækkelige tredjeparts købs- og salgsinteresser i en derivatklasse eller en relevant del heraf. Hvis Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed (ESMA) har fastsat, at en derivatklasse bør være omfattet af clearingforpligtelsen i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 ⁽²⁾, og at derivaterne er optaget til handel eller handles på en markedsplads, bør ESMA følge kriterierne i nærværende forordning for at afgøre, om derivaterne eller en del heraf anses for tilstrækkeligt likvide til kun at blive handlet på markedspladser.
- (2) I forordning (EU) nr. 648/2012 fastsættes det, at derivater anses for at være gennemført på OTC-grundlag, hvis de ikke handles på eller ikke er omfattet af reglerne for et reguleret marked, mens definitionen af derivater, der gennemføres »over the counter« (OTC) i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU ⁽³⁾ er mindre og omfatter derivater, der ikke handles på/i, eller ikke er omfattet af reglerne for, et reguleret marked, en multilateral handelsfacilitet (MTF) eller en organiseret handelsfacilitet (OTF). ESMA bør derfor vurdere, i hvilken udstrækning handler i en derivatklasse eller en relevant del heraf allerede gennemføres på markedspladser og sammenligne dette med omfanget af den handel, der ikke gennemføres på en markedsplads. Forekomst af handel uden for en markedsplads bør dog ikke automatisk føre til den konklusion, at en derivatklasse eller en relevant del heraf ikke egner sig til handelsforpligtelsen. ESMA bør også tage hensyn til de forventede virkninger af handelsforpligtelsen og overveje både muligheden for at fremme likviditeten og markedsintegriteten gennem større gennemsigtighed og øget tilgængelighed af finansielle instrumenter og de potentielle negative konsekvenser af en sådan beslutning.
- (3) I betragtning af lighedspunkterne mellem definitionen af et likvidt marked for andre instrumenter end aktieinstrumenter i henhold til artikel 2, nr. 17), litra a), i forordning (EU) nr. 600/2014 og kriterierne for bestemmelse af, om en derivatklasse eller en del heraf er tilstrækkeligt likvid, i henhold til artikel 32, stk. 3, i samme forordning, bør der ved vurderingen af det ene aspekt tages hensyn til vurderingen af det andet aspekt for at fremme konsistens i behandlingen af instrumenter. En derivatklasse eller en del heraf, der anses for at have

⁽¹⁾ EUT L 173 af 12.6.2014, s. 84.

⁽²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 648/2012 af 4. juli 2012 om OTC-derivater, centrale modparter og transaktionsregistre (EUT L 201 af 27.7.2012, s. 1).

⁽³⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (EUT L 173 af 12.6.2014, s. 349).

et likvidt marked med hensyn til gennemsigtighed, bør dog ikke automatisk anses for at være tilstrækkeligt likvid til handelsforpligtelsen. De kvantitative tærskler og de kvalitative vægtninger kan variere under hensyntagen til de forskellige målsætninger med vurderingerne.

- (4) På grund af den brede vifte af instrumenter, der potentielt er berørt af handelsforpligtelsen for derivater, deres særlige karakteristika, de finansielle markeders konstante udvikling og de mange forskellige involverede nationale markeder, er det ikke muligt for hver enkelt derivattype at fastlægge en udtømmende liste med de elementer, der er relevante for en vurdering af tredjeparts købs- og salgsinteresser eller den vægtning, der skal tildeles et bestemt element.
- (5) Der bør dog skabes en vis klarhed for så vidt angår bestemmelsen af en derivatklasse eller en relevant del heraf, som er tilstrækkeligt likvid, navnlig ved at præcisere kriterierne med hensyn til den gennemsnitlige handelshyppighed, den gennemsnitlige handelsstørrelse, de aktive markedsdeltageres antal og type og den gennemsnitlige størrelse af spreads, som tilsammen angiver omfanget af tredjeparts købs- og salgsinteresser.
- (6) Observationsperioden for bestemmelse af, om en derivatklasse eller en relevant del heraf er tilstrækkeligt likvid til kun at blive handlet på markedspladser, bør variere afhængigt af den berørte derivatklasse eller relevante del heraf. Den bør være tilstrækkeligt lang til at sikre, at de indsamlede data ikke forvrides af nogen former for begivenheder, der kan medføre usædvanlige handelsmønstre. Observationsperioden bør under ingen omstændigheder være under tre måneder.
- (7) De i denne forordning beskrevne kriterier bør udformes på en sådan måde, at vurderingen af ét derivat eller én derivatklasse kan sammenlignes med andre derivater eller derivatklasser med lignende karakteristika. Identificeringen af derivatklasser med lignende karakteristika kan omfatte en række elementer som f.eks. den valuta, i hvilken de handles, udløbsdatoer, starttidspunkt for kontraktens løbetid, om de følger en standardkonvention, og om de er on the run-kontrakter.
- (8) ESMA bør henvise til historiske data, der viser ændringer i likviditeten, for at afgøre, om derivatklassen eller en del heraf er tilstrækkeligt likvid til kun at blive handlet på markedspladser, og om den kun er tilstrækkeligt likvid i transaktioner under en vis størrelse. Tærsklerne for disse vurderinger kan variere fra en derivatklasse eller del heraf til en anden, hvis karakteristikaene og den nominelle størrelse for klasserne eller delene heraf varierer. ESMA bør ved vurderingen af spreads tage hensyn både til deres gennemsnitlige størrelse og deres tilgængelighed, idet den betragtning, at manglende eller store spreads indikerer utilstrækkelig likviditet, skal vejes op mod muligheden for, at spreads kan blive mindre som følge af øget gennemsigtighed og tilgængeligheden af finansielle instrumenter, hvis der indføres en handelsforpligtelse.
- (9) ESMA bør i sine beregninger i forbindelse med vurderingen se bort fra de handler, der tydeligt kan identificeres som handler til reduktion af efterhandelsrisiko, som reducerer ikkemarkedsbaserede risici i derivatporteføljer. Medtagelsen af sådanne transaktioner i vurderingen vedrørende handelsforpligtelsen kan medføre en overvurdering af omfanget af tredjeparts købs- og salgsinteresser.
- (10) ESMA bør også tage hensyn til behovet for eller alternativt tillade pakketransaktioner i forbindelse med sin vurdering. Investeringselskaber gennemfører ofte, enten for egen regning eller for kunders regning, transaktioner med derivater eller andre finansielle instrumenter, som omfatter en række indbyrdes forbundne handler, som er afhængige af hinanden. Eftersom pakketransaktioner gør det muligt for investeringselskaber og deres kunder at styre risiciene og forbedre finansmarkedernes modstandsdygtighed, kan det være hensigtsmæssigt fortsat at tillade gennemførelsen af nogle pakketransaktioner, som omfatter en eller flere derivater omfattet af handelsforpligtelsen, og som gennemføres på bilateral basis uden for en markedsplads.
- (11) Der bør også fastsættes kriterier, der gør det muligt for ESMA at afgøre, om en eksisterende handelsforpligtelse for en derivatklasse eller en relevant del heraf bør ændres, suspenderes eller ophæves, medmindre derivatklassen eller en relevant del heraf ikke længere handles på mindst én markedsplads.

- (12) Af konsekvenshensyn og retssikkerheden skal bestemmelserne i nærværende forordning og bestemmelserne i direktiv 2014/65/EU og forordning (EU) nr. 600/2014 anvendes fra den samme dato.
- (13) Denne forordning er baseret på det udkast til gennemførelsesmæssige tekniske standarder, som ESMA har forelagt Kommissionen.
- (14) ESMA har gennemført åbne offentlige høringer om det udkast til reguleringsmæssige tekniske standarder, som ligger til grund for denne forordning, analyseret de potentielle omkostninger og fordele i forbindelse hermed samt indhentet en udtalelse fra interessentgruppen for værdipapirer og markeder, der er nedsat i henhold til artikel 37 i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 ⁽¹⁾ —

VEDTAGET DENNE FORORDNING:

Artikel 1

Tilstrækkelig tredjeparts købs- og salgsinteresse

Ved fastlæggelsen af, om en derivatklasse eller en relevant del heraf har tilstrækkelig tredjeparts købs- og salgsinteresse til at blive anset for tilstrækkeligt likvid til handelsforpligtelsen, skal ESMA anvende kriterierne i artikel 32, stk. 3, i forordning (EU) nr. 600/2014, som yderligere specificeres i artikel 2-5 nedenfor.

Artikel 2

Gennemsnitlig handelshyppighed

1. I forbindelse med den gennemsnitlige handelshyppighed tager ESMA hensyn til følgende elementer:

- a) antal dage, hvor handel fandt sted
- b) antal handler.

2. ESMA tager ved analysen af kriterierne i stk. 1 hensyn til fordelingen af handler gennemført på markedspladser og handler gennemført på OTC-grundlag. ESMA vurderer disse kriterier i en periode, der er tilstrækkeligt lang til at afgøre, om likviditeten af hver derivatklasse eller en relevant del heraf er underlagt sæsonmæssige eller strukturelle faktorer. ESMA skal også tage hensyn til, om handler er koncentreret på visse tidspunkter og over visse størrelser i den vurderede periode, og afgøre, i hvilket omfang sådanne koncentrationer udgør forudsigelige mønstre.

Artikel 3

Gennemsnitlig handelsstørrelse

1. For så vidt angår den gennemsnitlige handelsstørrelse tager ESMA hensyn til følgende elementer:

- a) den gennemsnitlige daglige omsætning beregnet ved at dividere den nominelle størrelse af samtlige handler med antal handelsdage
- b) den gennemsnitlige værdi af handler beregnet ved at dividere den nominelle størrelse af samtlige handler med antal handler.

2. ESMA tager i sin analyse af kriterierne i stk. 1 også hensyn til de faktorer, der er angivet i artikel 2, stk. 2.

⁽¹⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 1095/2010 af 24. november 2010 om oprettelse af en europæisk tilsynsmyndighed (Den Europæiske Værdipapir- og Markedstilsynsmyndighed), om ændring af afgørelse nr. 716/2009/EF og om ophævelse af Kommissionens afgørelse 2009/77/EF (EUT L 331 af 15.12.2010, s. 84).

*Artikel 4***Aktive markedsdeltageres antal og type**

1. For så vidt angår aktive markedsdeltageres antal og type tager ESMA hensyn til følgende elementer:
 - a) det samlede antal markedsdeltagere, der handler med denne derivatklasse eller relevant del heraf, er mindst to
 - b) antal markedspladser, hvorpå derivatklassen eller en relevant del heraf er optaget til handel eller handles med
 - c) antal prisstillere eller andre markedsdeltagere, der er omfattet af en bindende skriftlig aftale eller en forpligtelse til at tilføre likviditet.
2. ESMA skal i sin analyse sammenligne forholdet mellem markedsdeltagere og konklusionerne i de data, der er indhentet med henblik på analyserne af den gennemsnitlige handelsstørrelse og den gennemsnitlige handelshyppighed.

*Artikel 5***Gennemsnitlig størrelse af spreads**

1. For så vidt angår den gennemsnitlige størrelse af spreads tager ESMA hensyn til følgende elementer:
 - a) størrelsen af de vægtede spreads, herunder volumenvægtede spreads, i forskellige tidsrum
 - b) spreads på forskellige tidspunkter i handelsperioderne.
2. Hvis der ikke foreligger oplysninger om spreads, anvender ESMA en proxy til vurderingen af dette kriterium.

*Artikel 6***Ikrafttrædelse og anvendelse**

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den anvendes fra den dato, der er angivet i artikel 55, stk. 2, i forordning (EU) nr. 600/2014.

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den 26. maj 2016.

På Kommissionens vegne
Jean-Claude JUNCKER
Formand