

# ASETUKSET

## KOMISSION DELEGOITU ASETUS (EU) 2016/2020,

annettu 26 päivänä toukokuuta 2016,

**rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 täydentämisestä niitä perusteita koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla, joiden mukaisesti määritetään, olisiko määritysvelvollisuuden piiriin kuuluviin johdannaisiin sovellettava kaupankäyntivelvollisuutta**

(ETA:n kannalta merkityksellinen teksti)

EUROOPAN KOMISSIO, joka

ottaa huomioon Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen,

ottaa huomioon rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta 15 päivänä toukokuuta 2014 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 <sup>(1)</sup> ja erityisesti sen 32 artiklan 6 kohdan,

sekä katsoo seuraavaa:

- (1) Tässä asetuksessa on tarkoitus eritellä perusteet sen määrittämiseksi, kohdistuuko johdannaislajiin tai johdannaislajin alaryhmään riittävästi kolmansien osapuolten osto- ja myyntihalukkuutta. Kun Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (EAMV) on todennut, että jonkin johdannaislajin olisi kuuluttava määritysvelvollisuuden piiriin Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 <sup>(2)</sup> mukaisesti ja että kyseiset johdannaiset on otettu kaupankäynnin kohteeksi tai niillä käydään kauppaa kauppapaikassa, sen olisi nojaututtava tässä asetuksessa säädettyihin perusteisiin määrittääkseen, katsotaanko kyseiset johdannaiset tai niiden alaryhmä riittävän likvideiksi kaupankäyntiin yksinomaan kauppapaikoissa.
- (2) Asetuksessa (EU) N:o 648/2012 säädetään, että johdannaiset katsotaan OTC-kauppoina täytäntöönpantaviksi, kun niillä ei käydä kauppaa säännellyllä markkinalla eikä niihin sovelleta sellaisen markkinan sääntöjä. Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU <sup>(3)</sup> mukainen OTC-johdannaisten määritelmä on puolestaan suppeampi, sillä se käsittää johdannaiset, joilla ei käydä kauppaa säännellyllä markkinalla, monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä tai organisoidussa kaupankäyntijärjestelmässä ja joihin ei sovelleta niiden sääntöjä. EAMV:n olisi sen vuoksi arvioitava, missä määrin kauppooja toteutetaan jo kauppapaikoissa tietyn johdannaislajin tai sen alaryhmän osalta, ja verrattava tätä kauppapaikan ulkopuolisen kaupankäynnin määrään. Kauppapaikan ulkopuolisen kaupankäynnin yleisyyden ei kuitenkaan pitäisi automaattisesti tarkoittaa sitä, että jokin johdannaislaji tai sen alaryhmä ei sovellu kaupankäyntivelvollisuuden piiriin. EAMV:n olisi lisäksi otettava huomioon kaupankäyntivelvollisuuden ennakoitu vaikutus ja tarkasteltava yhtäältä mahdollisuutta kohentaa likviditeettiä ja markkinoiden eheyttä lisäämällä avoimuutta ja rahoitusvälineiden saatavuutta ja toisaalta tällaisen päätöksen mahdollisia kielteisiä seurauksia.
- (3) Asetuksen (EU) N:o 600/2014 2 artiklan 17 kohdan a alakohdan mukaisessa muiden kuin oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden likvidien markkinoiden määritelmässä on yhteneväisyyttä verrattuna kyseisen asetuksen 32 artiklan 3 kohdassa säädettyihin perusteisiin, joiden mukaisesti määritetään, onko johdannaislaji tai sen alaryhmä riittävän likvidi, ja näiden tekijöiden osalta tehdyt arvioinnit olisikin otettava keskenään huomioon, jotta johdonmukaistettaisiin rahoitusvälineiden kohtelua. Sellaista johdannaislajia tai sen alaryhmää, jolla

<sup>(1)</sup> EUVL L 173, 12.6.2014, s. 84.

<sup>(2)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 648/2012, annettu 4 päivänä heinäkuuta 2012, OTC-johdannaista, keskusvasta-  
puolista ja kauppatietorekistereistä (EUVL L 201, 27.7.2012, s. 1).

<sup>(3)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/65/EU, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349).

avoimuusvaatimuksia sovellettaessa katsotaan olevan likvidit markkinat, ei pitäisi automaattisesti katsoa riittävän likvidiksi kaupankäyntivelvollisuuden kannalta. Määrälliset kynnyksarvot ja laadulliset painotukset voivat vaihdella arvioinneille asetettujen tavoitteiden mukaan.

- (4) Johdannaisille asetetun kaupankäyntivelvollisuuden piiriin kuuluu mahdollisesti monia erilaisia rahoitusvälineitä, joilla on omat ominaispiirteensä. Kun tämän lisäksi otetaan huomioon finanssimarkkinoiden jatkuva kehittyminen ja kyseeseen tulevien kansallisten markkinoiden monimuotoisuus, on mahdotonta määrittää johdannaislajeittain tyhjentävää luetteloa, jossa määritettäisiin osatekijät, joilla on merkitystä arvioitaessa kolmansien osapuolten osto- ja myyntihalukkuutta tai määritettäessä tietyille osatekijälle annettavaa painotusta.
- (5) Olisi kuitenkin selvennettävä menettelyä, jossa määritetään, onko johdannaisluokka tai sen alaryhmä riittävän likvidi, ja tätä varten on tarpeen vahvistaa perusteet, jotka koskevat kauppohen keskimääräistä toteutustihelyttä, kauppohen keskokoa, aktiivisten markkinaosapuolten lukumäärää ja tyyppiä sekä osto- ja myyntihintojen keskimääräistä erotusta. Mainitut tekijät yhdessä osoittavat kolmansien osapuolten osto- ja myyntihalukkuuden määrän.
- (6) Tarkkailujakson, jota käytetään määritettäessä, onko johdannaislaji tai sen alaryhmä riittävän likvidi kaupankäyntiin yksinomaan kauppapaikoissa, olisi vaihdeltava kulloisenkin johdannaislajin tai sen alaryhmän mukaan. Sen olisi oltava riittävän pitkä, jotta varmistetaan, etteivät kerätyt tiedot vääristy sellaisten tapahtumien vuoksi, jotka saattavat aiheuttaa epätavanomaisia kaupankäyntimalleja. Tarkkailujakson olisi joka tapauksessa oltava vähintään kolme kuukautta.
- (7) Tässä asetuksessa selostetut perusteet olisi suunniteltava niin, että yhdestä johdannaisesta tai johdannaislajeista tehtyä arviointia voidaan verrata muihin johdannaisiin tai johdannaislajeihin, joilla on samanlaiset ominaisuudet. Ominaisuuksiltaan samanlaisten johdannaislajien yksilöinti voi kattaa useita osatekijöitä, kuten niiden kaupankäyntivaluutta, eräpäivät, sopimuksen maturiteetin alkamisajankohta sekä se, ovatko ne vakiosopimuksen mukaisia ja ovatko ne äskettäin tehtyjä ("on-the-run") sopimuksia.
- (8) EAMV:n olisi käytettävä aikaisempia tietoja likviditeetin muutoksista, kun se määrittää, onko johdannaislaji tai sen alaryhmä riittävän likvidi kaupankäyntiin yksinomaan kauppapaikoissa ja onko se riittävän likvidi ainoastaan tiettyä kokoa pienemmissä liiketoimissa. Näille arvioinneille asetetut kynnyksarvot voivat vaihdella johdannaislajien tai niiden alaryhmien välillä riippuen kyseisten lajien tai alaryhmien ominaisuuksista ja nimellisarvosta. Osto- ja myyntihintojen erotuksen arvioinnissa EAMV:n olisi kiinnitettävä huomiota sekä osto- ja myyntihintojen keskimääräiseen erotukseen että tällaisten erotusten saatavuuteen ja otettava huomioon, että erotuksen puuttuminen tai liian iso erotus ovat merkkejä riittämättömästä likviditeetistä ja että tällaiset erotukset voivat supistua kaupankäyntivelvollisuuden myötä, kun avoimuus ja rahoitusvälineiden saatavuus paranevat.
- (9) Arvioinnissaan EAMV:n olisi jätettävä laskelmiensa ulkopuolelle sellaiset kaupat, jotka ovat selvästi tunnistettavissa kaupan jälkeisiksi riskinvähennyskaupoiksi, joilla vähennetään johdannaisalkkujen muita kuin markkinariskejä. Jos sellaiset liiketoimet otettaisiin huomioon kaupankäyntivelvollisuutta koskevassa arvioinnissa, saattaisi syntyä liioiteltu kuva kolmansien osapuolten osto- ja myyntihalukkuudesta.
- (10) Arviointinsa yhteydessä EAMV:n olisi lisäksi otettava huomioon, onko paketoitdut liiketoimet tarpeen sallia. Sijoituspalveluyritykset toteuttavat usein omaan lukuunsa tai asiakkaiden lukuun johdannaisia tai muita rahoitusvälineitä koskevia liiketoimia, jotka koostuvat useista toisiinsa liittyvistä ja keskenään ehdollisista kaupoista. Paketoitdut liiketoimet antavat sijoituspalveluyrityksille ja niiden asiakkaille mahdollisuuden hallita riskejään ja parantavat finanssimarkkinoiden häiriönsietokykyä. Siksi lienee paikallaan, että jatkossakin olisi sallittua toteuttaa kahdenvälisesti kauppapaikan ulkopuolella eräitä paketoituja liiketoimia, jotka käsittävät yhden tai useamman, kaupankäyntivelvollisuuden piiriin kuuluvan johdannaisen.
- (11) Lisäksi olisi vahvistettava perusteet, joiden avulla EAMV voi määrittää, olisiko tiettyä johdannaisluokkaa tai sen alaryhmää koskevaa kaupankäyntivelvollisuutta muutettava tai olisiko kyseinen velvollisuus keskeytettävä tai peruutettava, ellei johdannaislajilla tai sen alaryhmällä enää käydä kauppaa vähintään yhdessä kauppapaikassa.

- (12) Johdonmukaisuuden ja oikeusvarmuuden vuoksi on tarpeen, että tässä asetuksessa annettuja säännöksiä ja direktiivin 2014/65/EU ja asetuksen (EU) N:o 600/2014 säännöksiä sovelletaan samasta päivästä lähtien.
- (13) Tämä asetus perustuu teknisten sääntelystandardien luonnoksiin, jotka EAMV on toimittanut komissiolle.
- (14) EAMV on järjestänyt avoimia julkisia kuulemisia tämän asetuksen perustana olevista teknisten sääntelystandardien luonnoksista, analysoinut niihin mahdollisesti liittyviä kustannuksia ja hyötyjä sekä pyytänyt lausunnon Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 1095/2010<sup>(1)</sup> 37 artiklalla perustetulta arvopaperimarkkina-alan osallisryhmältä,

ON HYVÄKSYNYT TÄMÄN ASETUKSEN:

#### 1 artikla

### Kolmansien osapuolten riittävä osto- ja myyntihalukkuus

Määritettäessä, onko johdannaislaji tai sen alaryhmä kolmansien osapuolten riittävän osto- ja myyntihalukkuuden kohteena, jotta se voidaan katsoa riittävän likvidiksi kaupankäyntivollisuuden kannalta, EAMV soveltaa asetuksen (EU) N:o 600/2014 32 artiklan 3 kohdan perusteita jäljempänä 2–5 artiklassa täsmennetyllä tavalla.

#### 2 artikla

### Kauppojen keskimääräinen toteutustiheys

1. Kauppojen keskimääräisen toteutustiheyden osalta EAMV ottaa huomioon seuraavat osatekijät:
  - a) niiden päivien lukumäärä, joina käytiin kauppaa;
  - b) kauppojen lukumäärä.
2. EAMV:n 1 kohdan perusteista tekemässä analyysissä otetaan huomioon, miten kaupankäynti jakautuu kauppapaikoissa toteutettuihin ja OTC-kauppoihin toteutettuihin kauppoihin. EAMV arvioi nämä perusteet riittävän pitkältä ajalta määrittäkseen, kohdistuuko kunkin johdannaislajin tai sen alaryhmän likviditeettiin kausi- tai rakenteellisista tekijöistä johtuvia vaikutuksia. Lisäksi EAMV arvioi, keskittyvätkö kaupat tiettyihin ajankohtiin ja tiettyihin kokoluokkiin arviointijaksolla, ja määrittää, missä määrin tällainen keskittyminen seuraa ennakoitavia malleja.

#### 3 artikla

### Kauppojen keskikoko

1. Kauppojen keskikoon osalta EAMV ottaa huomioon seuraavat osatekijät:
  - a) keskimääräinen päivävaihto, joka saadaan jakamalla kaikkien kauppojen nimellisarvo kaupankäyntipäivien lukumäärällä;
  - b) kauppojen keskimääräinen arvo, joka saadaan jakamalla kaikkien kauppojen nimellisarvo kauppojen lukumäärällä.
2. EAMV:n 1 kohdan perusteista tekemässä analyysissä otetaan huomioon 2 artiklan 2 kohdassa määritetyt tekijät.

<sup>(1)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84).

## 4 artikla

**Aktiivisten markkinaosapuolten lukumäärä ja tyyppi**

1. Aktiivisten markkinaosapuolten lukumäärän ja tyyppin osalta EAMV ottaa huomioon seuraavat osatekijät:
  - a) kyseisellä johdannaislajilla tai sen alaryhmällä kauppaa käyvien markkinaosapuolten kokonaismäärä ei ole pienempi kuin kaksi;
  - b) niiden kauppapaikkojen lukumäärä, joissa johdannaislaji tai sen alaryhmä on otettu kaupankäynnin kohteeksi tai joissa käydään kauppaa johdannaislajilla tai sen alaryhmällä;
  - c) markkinatakaajien ja muiden markkinaosapuolten, joita sitoo kirjallinen sitova sopimus tai velvollisuus tarjota likviditeettiä, lukumäärä.
2. EAMV:n analyysissä verrataan markkinaosapuolten suhteellista osuutta tuloksiin, jotka on saatu kauppojen keskikokoa ja kauppojen keskimääräistä toteutustiheyttä koskevia analyysijä varten saaduista tiedoista.

## 5 artikla

**Osto- ja myyntihintojen keskimääräinen erotus**

1. Osto- ja myyntihintojen keskimääräisen erotuksen osalta EAMV ottaa huomioon seuraavat osatekijät:
  - a) painotettu osto- ja myyntihintojen erotus, mukaan lukien volyymipainotetut osto- ja myyntihintojen erotukset, eri ajanjaksoina;
  - b) osto- ja myyntihintojen erotus pörssipäivien eri ajankohtina.
2. Jos osto- ja myyntihintojen erotuksia koskevia tietoja ei ole saatavilla, EAMV ottaa tämän perusteen arvioinnissa huomioon hintaerosta tehdyn arvion.

## 6 artikla

**Voimaantulo ja soveltaminen**

Tämä asetus tulee voimaan kahdentenakymmenentenä päivänä sen jälkeen, kun se on julkaistu *Euroopan unionin virallisessa lehdessä*.

Sitä sovelletaan asetuksen (EU) N:o 600/2014 55 artiklan toisessa kohdassa tarkoitetusta päivästä.

Tämä asetus on kaikilta osiltaan velvoittava, ja sitä sovelletaan sellaisenaan kaikissa jäsenvaltioissa.

Tehty Brysselissä 26 päivänä toukokuuta 2016.

*Komission puolesta*  
*Puheenjohtaja*  
Jean-Claude JUNCKER