



Briselē, 11.9.2017.
COM(2017) 468 final

KOMISIJAS ZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM UN PADOMEI

**par vajadzību uz laiku izslēgt biržā tirgotus atvasinātus instrumentus no Regulas (ES)
Nr. 600/2014 par finanšu instrumentu tirgiem 35. un 36. panta piemērošanas jomas**

KOMISIJAS ZIŅOJUMS EIROPAS PARLAMENTAM UN

PADOMEI

par vajadzību uz laiku izslēgt biržā tirgotus atvasinātus instrumentus no Regulas (ES) Nr. 600/2014 par finanšu instrumentu tirgiem 35. un 36. panta piemērošanas jomas

1. IEVADS

Šajā ziņojumā Eiropas Parlamentam un Padomei (turpmāk “**Ziņojums**”) ir novērtēta vajadzība uz laiku izslēgt biržā tirgotus atvasinātus instrumentus (turpmāk “**ETD**”) no Regulas (ES) Nr. 600/2014 par finanšu instrumentu tirgiem (turpmāk “**FITR**”) 35. un 36. panta piemērošanas jomas. Saskaņā ar 52. panta 12. punktu Eiropas Komisijai ir jāziņo Eiropas Parlamentam un Padomei par vajadzību izslēgt *ETD* no noteikumiem par nediskriminējošu piekļuvi centrālajiem darījumu partneriem (turpmāk: “**CCP**”) un tirdzniecības vietām atbilstīgi FITR 35. un 36. pantam uz laiku līdz 30 mēnešiem pēc 2018. gada 3. janvāra.

FITR 52. panta 12. punkts paredz, ka Eiropas Komisijai ziņojums jā sagatavo, pamatojoties uz riska novērtējumu, ko veikusi Eiropas Vērtspapīru un tirgu iestāde (EVTI), apspriežoties ar Eiropas Sistēmisko risku kolēģiju (ESRK), un ņemot vērā riskus, ko vispārējai stabilitātei un pareizai finanšu tirgu darbībai visā Savienībā rada brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumi par *ETD*. Komisija 2015. gada jūlijā prasīja, lai EVTI, sadarbojoties ar ESRK, veic šādu riska novērtējumu. EVTI riska novērtējumu¹ sniedza 2016. gada 31. martā, pamatojoties uz ESRK atzinumu, kas publicēts 2016. gada 9. februārī².

Komisija prasīja, lai EVTI, veicot riska novērtējumu,: i) nosaka iespējamās riska faktorus un novērtē to iespējamību, kā arī kaitējošās ietekmes uz finanšu sistēmām apjomu, ii) novērtē sistēmiska riska esību, pamatojoties uz riska faktoriem, ko var uzskatīt par tādiem, kuri ir īpaši saistīti ar piekļuves kārtību atbilstoši FITR, un iii) iekļauj sīku kvalitatīvo un kvantitatīvo analīzi, lai pamatotu tās argumentus.

Komisija ņem vērā, ka EVTI nevarēja veikt kvantitatīvu novērtējumu, ko prasīja Komisija, jo nebija datu par operatīvās piekļuves kārtību attiecībā uz *ETD* atbilstoši FITR.

¹ EVTI, *Risk Assessment on the temporary exclusion of exchange-traded derivatives from Articles 35 and 36 MiFIR (Riska novērtējums par biržā tirgotu atvasinātu instrumentu izslēgšanu uz laiku no FITR 35. un 36. panta)*, 2016. gada 4. aprīlis, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-461_etd_final_report.pdf

² ESRK atbilde EVTI par biržā tirgotu atvasinātu instrumentu izslēgšanu uz laiku no FITR 35. un 36. panta, 2016. gada 9. februāris, https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/160210_ESRB_response.pdf?b34727f97ef6c1ef3a9fd58f3d67035e

2. ZIŅOJUMA DARBĪBAS JOMA

Tāpat kā Regulā (ES) Nr. 648/2012 par Eiropas tirgus infrastruktūru (turpmāk “ETIR”) attiecībā uz ārpusbiržas atvasinātajiem instrumentiem arī FITR ir noteikts pienākums veikt tīrvērti *ETD*³, kā arī paredzēta nediskriminējoša un pārredzama piekļuve *CCP* un pārvedamu vērtspapīru, naudas tirgus instrumentu un *ETD* tirdzniecības vietām.

Ārpusbiržas atvasinātais instruments ETIR ir noteikts kā atvasināto instrumentu līgums, kura izpilde nenotiek regulētā tirgū vai trešās valsts tirgū, ko uzskata par līdzvērtīgu regulētam tirgum⁴. Turpretī FITR nosaka *ETD*⁵ šādi: “atvasināts instruments, ko tirgo regulētā tirgū vai trešās valsts tirgū, kuru uzskata par līdzvērtīgu regulētam tirgum”, tātad uz to neattiecas ETIR ietvertā ārpusbiržas atvasināta instrumenta definīcija.

Tādējādi FITR paredzētie brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumi ir attiecināmi uz atvasinātiem instrumentiem, ko tirgo vismaz regulētā tirgū, savukārt ETIR noteikumi par brīvu piekļuvi ir attiecināmi uz atvasinātiem instrumentiem, ko tirgo tikai ārpus biržas, tostarp atvasinātiem instrumentiem, ko tirgo daudzpusējās tirdzniecības sistēmās vai organizētās tirdzniecības sistēmās, ar nosacījumu, ka nenotiek to cita veida tirdzniecība regulētā tirgū vai trešās valsts tirgū, ko uzskata par līdzvērtīgu regulētam tirgum.

Saskaņā ar FITR 52. panta 12. punktu šis ziņojums attiecas tikai uz *ETD* un neietver pārvedamus vērtspapīrus, naudas tirgus instrumentus un ārpusbiržas atvasinātos instrumentus.

3. NEDISKRIMINĒJOŠAS PIEKĻUVES NOTEIKUMI, KAS PAREDZĒTI FITR

Brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu mērķis ir stiprināt konkurenci starp tirdzniecības vietām un *CCP* un galu galā samazināt privāto ieguldītāju izmaksas, novēršot diskriminējošu praksi, kāda var pastāvēt gan *CCP*, gan tirdzniecības vietu līmenī.

FITR 35. pantā ir precizēts, ka *CCP* nediskriminējoši un pārredzami piešķir piekļuvi tirdzniecības vietām darījumu tīrvērtei neatkarīgi no tā, kurā tirdzniecības vietā darījumi veikti. Šajā kontekstā brīvas un nediskriminējošas piekļuves mērķis ir nodrošināt, ka tirdzniecības vietai ir tiesības uz nediskriminējošu režīmu saistībā ar tās platformā tirgotu līgumu i) nodrošinājuma prasībām un ieskaitu ekonomiski līdzvērtīgiem līgumiem, un ii) kompensējošas pozīcijas aprēķināšanu, ko korelētiem līgumiem veic viens un tas pats *CCP*. Tādējādi tirdzniecības vietām būtu jābūt iespējai izlemt, kurš(-i) *CCP* var veikt tīrvērti darījumiem, kas tiek veikti to platformās.

Vienlaikus FITR 36. pants paredz, ka tirdzniecības vieta pēc pieprasījuma nediskriminējoši un pārredzami piešķir *CCP*, kas vēlas veikt tīrvērti darījumiem attiecīgajā tirdzniecības vietā, piekļuvi tās tirdzniecības datiem.

Tomēr FITR ir pieļauta iespējamība, ka konkrētos apstākļos brīva piekļuve *CCP* un tirdzniecības vietām var radīt riskus un iespējamus trūkumus, kas varētu būt nesamērīgi ar

³ FITR 29. panta 1. punkts.

⁴ ETIR 2. panta 7. punkts.

⁵ FITR 2. panta 32. punkts.

uzlabotas konkurences politikas mērķiem. Šajā ziņā FITR 35. un 36. pantā ir paredzēti nosacījumi, ar kādiem piekļuvi var noraidīt. Tādējādi *CCP* un tirdzniecības vietas kompetentās iestādes var liegt piekļuvi konkrētam *CCP* vai tirdzniecības vietai, ja i) piekļuves piešķiršana apdraudētu vienmērīgu un pareizu tirgus darbību, jo īpaši likviditātes fragmentācijas dēļ, vai negatīvi ietekmētu sistēmisko risku, vai ii) šajā nolūkā būtu vajadzīgs sadarbības mehānisms (attiecībā uz *ETD*), izņemot, ja tirdzniecības vieta un *CCP* ir piekrituši šādam mehānismam un ja no mehānisma izrietošos riskus ir nodrošinājusi trešā persona⁶. Turklāt *CCP* un tirdzniecības vietas var noraidīt piekļuvi arī tad, ja tā rada būtisku nepamatotu risku, ko nevar pārvaldīt, ņemot vērā paredzamo darījumu apjomu, operacionālo risku un sarežģītību, kā arī citus faktorus, kuri rada būtiskus nepamatotus riskus⁷.

Šie nosacījumi ir sīki izklāstīti regulatīvajā tehniskajā standartā par tīrvērtes piekļuvi attiecībā uz tirdzniecības vietām un galvenajiem darījumu partneriem⁸, kurā paredzēti arī piekļuves piešķiršanas nosacījumi, paziņošanas procedūras un citas prasības⁹. Minētajā tehniskajā standartā jo īpaši ir sīkāk precizēti dažādie riska veidi, pamatojoties uz paredzamo darījumu apjomu, operacionālo risku un sarežģītību, kā arī citiem faktoriem, kas rada būtiskus nepamatotus riskus (piemēram, jauns produkts, apdraudējums *CCP* vai tirdzniecības vietas ekonomiskajai dzīvotspējai, juridisks risks vai tirdzniecības un tīrvērtes noteikumu savstarpēja neatbilstība).

FITR ir arī ieviesti īpaši noteikumi, lai pienācīgi ņemtu vērā *ETD* sarežģītību un izrietošās problēmas, ko var radīt brīva un nediskriminējoša piekļuve. *ETD* ir sarežģīti jo īpaši to garā termiņa un sviras efekta dēļ.

Attiecībā uz *ETD* tirdzniecības vietai vai *CCP* ir jāsniedz rakstiska atbilde sešu mēnešu laikā, nevis trīs mēnešu laikā, kā tas ir attiecībā uz citiem finanšu instrumentiem, un jānodrošina piekļuve trīs mēnešu laikā no pozitīvas atbildes sniegšanas uz piekļuves pieprasījumu. Ja kompetentā iestāde, tirdzniecības vieta vai *CCP* atsakās piešķirt piekļuvi, tie iesniedz sava lēmuma pilnīgu pamatojumu un informē attiecīgās kompetentās iestādes.

FITR arī paredz pārejas režīmu tirdzniecības vietām, kas piedāvā *ETD* tirdzniecību ar ikgadējo nosacīto tirgoto apjomu mazāku par 1 000 000 miljonu EUR¹⁰ un kas var atteikties no brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu piemērošanas uz 30 mēnešiem (konkrētos apstākļos uz laiku līdz 60 mēnešiem¹¹), sākot no FITR piemērošanas dienas.

Visbeidzot, saskaņā ar FITR 52. panta 12. punktu un ievērojot šajā ziņojumā izklāstītos secinājumus, Komisija var nolemt, ka *ETD* ir jāizslēdz no FITR 35. un 36. panta

⁶ FITR 35. panta 1. un 4. punkts un 36. panta 4. punkts.

⁷ FITR 35. panta 6. punkta a) apakšpunkts un 36. panta 6. punkta a) apakšpunkts.

⁸ Komisijas 2016. gada 24. jūnija deleģētā regula, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 600/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes piekļuvi tirdzniecības vietām un galvenajiem darījumu partneriem.

⁹ Sk. EVTI pilnvaras izstrādāt regulatīvo tehnisko standartu projektus atbilstoši 35. panta 6. punktam un 36. panta 6. punktam.

¹⁰ FITR 36. panta 5. punkts.

¹¹ Saskaņā ar FITR 36. panta 5. punktu tirdzniecības vieta, kas minētā izņēmuma perioda pirmo 30 mēnešu laikā nav sasniegusi nosacītā *ETD* tirgotā apjoma sliekšni 1 000 000 miljona EUR apmērā, var izmantot papildu izņēmuma periodu uz 30 mēnešiem.

piemērošanas jomas uz ne vairāk kā 30 mēnešiem, pamatojoties uz riska novērtējumu, ko veikusi EVTI, apspriežoties ar ESRK. FITR 54. panta 2. punkts arī paredz, ka tad, ja Komisija nolēm, ka nav vajadzības uz laiku izslēgt *ETD* no FITR 35. un 36. panta piemērošanas jomas, *CCP* vai tirdzniecības vieta var iesniegt pieteikumu savai kompetentajai iestādei par atļauju izmantot pārejas režīmu. Kompetentā iestāde var novērtēt riskus attiecīgā *CCP* vai tirdzniecības vietas pareizai darbībai, kurus varētu radīt pieteikums par brīvu un nediskriminējošu piekļuvi attiecībā uz *ETD*, un var nolemt, ka attiecīgajam *CCP* vai tirdzniecības vietai ir jāpiešķir atbrīvojums no piekļuves pienākumiem uz pārejas periodu līdz 2020. gada 3. jūlijam.

4. *ETD* TIRGUS STRUKTŪRA

Jāņem vērā, ka EVTI riska novērtējums tika publicēts 2016. gada aprīlī, kad tikko bija sāкта vai pat vēl nebija sāкта to jauno normatīvo prasību īstenošana, kuru mērķis ir nodrošināt, ka i) likvīdo un standartizēto atvasināto instrumentu tirdzniecība pēc iespējas notiek tirdzniecības vietās un ka ii) gan attiecīgo ārpusbiržas atvasināto instrumentu, gan *ETD* tīrvērtes darījumi notiek centralizēti, lai mazinātu sistēmisko risku.

EVTI tāpat kā ESRK uzskata: ja tiks ieviests pienākums veikt tirdzniecību tirdzniecības vietā atbilstoši FITR 28. pantam attiecībā uz ārpusbiržas atvasinātiem instrumentiem, kas atbilst konkrētiem nosacījumiem, ir paredzams, ka palielināsies tirdzniecības vietās¹², tostarp regulētos tirgos, tirgoto atvasināto instrumentu skaits. Tādējādi atvasinātie instrumenti, kas ieviesti regulētos tirgos, tiks uzskatīti par *ETD* un tāpēc uz tiem tiks attiecināts *CCP* pienākums veikt *ETD* tīrvērti saskaņā ar FITR 29. pantu.

Saskaņā ar EVTI secinājumiem Eiropas atvasināto instrumentu tirgus ir galvenokārt ārpusbiržas instrumentu tirgus. *ETD* tirgus vispārējais apjoms 2016. gada jūnija beigās bija nedaudz vairāk par 10 % no vispārējā atvasināto instrumentu tirgus, kas kopš 2008. gada samazinās¹³. Nesamaksātās nosacītās summas izteiksmē *ETD* tirgu veido galvenokārt procentu likmju atvasinātie instrumenti (*IRD*), no kuriem 60 % ir iespēju līgumi, bet 40 % ir nākotnes līgumi.

EVTI riska novērtējumā ir arī uzsvērts, ka pēdējos gados ir pastāvīgi samazinājies nesamaksātās nosacītās *ETD* tīrvērtes summas dienas īpatsvars, pakāpeniski pārejot uz instrumentiem ar ilgāku termiņu.

EVTI arī raksturo Eiropas *ETD* tirgu kā ļoti koncentrētu gan tirdzniecības, gan tīrvērtes līmenī un kā tirgu ar vertikāli integrētu infrastruktūru, kurā vadošās tirdzniecības un tīrvērtes struktūras ir daļa no vienām un tām pašām integrētajām grupām. Lielākajam *CCP*, vērtējot pēc *ETD* tīrvērtes darījumu skaita, 2014. gadā piederēja 58 % tirgus daļa, savukārt trim

¹² FITR 28. pantā noteikto tirdzniecības pienākumu uzskata par izpildītu, ja darījums notiek regulētā tirgū, kā arī daudzpusējās tirdzniecības sistēmās un organizētās tirdzniecības sistēmās.

¹³ Sk. *Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey — OTC derivatives positions at end-June 2016*, 1. tabula, Monetary and Economic Department, 2016. gada 11. decembris, http://www.bis.org/publ/otc_hy1612/triensurvstatannex.pdf

lielākajiem *CCP* visiem kopā piederēja 90 % tirgus. Pārējās tirgus daļas kopīgi pieder vairākiem mazākiem tirgus dalībniekiem.

Novērtējot tirgus struktūru, pamatojoties uz aktīvu klasēm, EVTI secina, ka tirgus ir vēl koncentrētāks, proti, vienas biržas turējumā ir vairāk nekā 70 % pašu kapitāla *ETD*, vērtējot pēc tirdzniecības vērtības, bet vēl citas biržas turējumā ir aptuveni 80 % obligāciju *ETD*, arī vērtējot pēc tirdzniecības vērtības.

Attiecībā uz preču *ETD* — izņemot enerģijas *ETD* — situācija mazliet atšķiras, jo preču *ETD* tirgum ir raksturīga augsta līmeņa specializācija un neliela pārklāšanās starp tirdzniecības vietām un *CCP*.

Vienlaikus ārpusbiržas tirgū ETIR noteiktā tīrvērtes pienākuma pašreizējā īstenošana jau ir sākusi novirzīt un arī turpmāk novirzīs ievērojamu atvasināto ārpusbiržas līgumu tirdzniecības daļu uz centralizētu tīrvērti. Ievērojot ETIR noteiktos EVTI regulatīvos tehniskos standartus, Eiropas Komisija jau ir pieņēmusi deleģētus aktus *IRS* (denominēti UR, GBP, JPY, USD, NOK, PLN un SEK valūtā) un indeksa kredītriska mijmaiņas līgumu (*CDS*) (denominēti EUR¹⁴) centralizētai tīrvērtī, pārnesot uz tīrvērti aptuveni 70 % no ārpusbiržas atvasināto instrumentu tirgus šajās klasēs¹⁵. Jāņem arī vērā, ka, lai gan tīrvērtes piedāvājums ir ļoti koncentrēts, tīrvērtes pakalpojumus attiecībā uz *IRS* piedāvā seši dažādi *CCP*.

Komisija ņem vērā, ka i) procentu likmju atvasinātie instrumenti veido *ETD* tirgus galveno īpatsvaru, ii) FITR noteiktais tirdzniecības pienākums varētu pārnest daļu no procentu likmju atvasinātajiem instrumentiem uz *ETD* definīciju, iii) ETIR noteiktais tīrvērtes pienākums jau ir piemērojams attiecībā uz *IRS* un iv) neraugoties uz tirgus koncentrāciju, procentu likmju atvasināto instrumentu tirgus ir sadalīts starp sešiem dažādiem *CCP*. Tāpēc Komisija piekrīt EVTI secinājumiem, ka procentu likmju atvasinātie instrumenti ir svarīgākā aktīvu klase, kad tiek novērtētas sekas, kādas varētu radīt brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu īstenošana attiecībā uz *ETD*.

5. RISKĀ NOVĒRTĒJUMS PAR BRĪVAS UN NEDISKRIMINĒJOŠAS PIEKĻUVES NOTEIKUMIEM ATTIECĪBĀ UZ *ETD*

Lai gan brīvas piekļuves noteikumi atbilstoši FITR vēl nav īstenoti, EVTI ziņo, ka daži EEZ *CCP* un tirdzniecības vietas jau ir izstrādājuši un veiksmīgi izmanto piekļuves kārtību attiecībā uz *ETD* vai ārpusbiržas atvasinātiem instrumentiem¹⁶. EVTI uzskata, ka piekļuves

¹⁴ Komisijas 2015. gada 6. augusta Deleģētā regula (ES) Nr. 2015/2205, ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 648/2012 attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes pienākumu, Komisijas 2016. gada 1. marta Deleģētā regula (ES) Nr. 2016/592, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 648/2012 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes pienākumu, Komisijas 2016. gada 10. jūnija Deleģētā regula (ES) Nr. 2016/1178, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 648/2012 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes pienākumu.

¹⁵ Pakāpeniska īstenošana sākās 2016. gada 21. jūnijā; sk. EVTI Risk Assessment on the temporary exclusion of exchange-traded derivatives from Articles 35 and 36 MiFIR (*Riska novērtējumu par biržā tirgotu atvasinātu instrumentu izslēgšanu uz laiku no FITR 35. un 36. panta*), 2016. gada 4. aprīlis, 11. attēls, 10. lpp.

¹⁶ Sk. EVTI Risk Assessment on the temporary exclusion of exchange-traded derivatives from Articles 35 and 36 MiFIR (*Riska novērtējumu par biržā tirgotu atvasinātu instrumentu izslēgšanu uz laiku no FITR 35. un 36. panta*), 2016. gada 4. aprīlis, 2. tabula, 16. lpp.

kārtība, ko piemēro tirgus infrastruktūras atbilstoši ETIR noteikumiem¹⁷, līdz šim nav radījusi ievērojamu sistēmisku risku, kaut arī ārpusbiržas atvasinātie instrumenti parasti ir mazāk standartizēti, bet sarežģītāki nekā *ETD*.

Tomēr atbilstoši EVTI novērtējumam Eiropas Komisija uzskata, ka pašreizējā piekļuves kārtība attiecībā uz *ETD* tik un tā principā var radīt riskus, kas varētu apdraudēt tirgu vienmērīgu un pareizu darbību vai negatīvi ietekmēt sistēmisko risku.

No šāda viedokļa un ņemot vērā ESRK makroprudenciālā riska novērtējumu, EVTI uzsver vairākus iespējamus riskus, kas varētu rasties, atbilstoši ETIR īstenojot brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumus par *ETD*.

5.1. Risks, ko rada brīva un nediskriminējoša piekļuve CCP līmenī

Brīva un nediskriminējoša piekļuve CCP nodrošinās, ka tirdzniecības vietas pašas varēs izvēlēties CCP to darījumu tīrvērtes veikšanai. Tas ir īpaši svarīgi, ņemot vērā paredzamo tirdzniecības pienākuma īstenošanu, kas pārnēsīs daudzus ārpusbiržas atvasinātos instrumentus uz FITR paredzēto brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu darbības jomu, iespējams, vienlaikus tirgū ienākot jaunām tirdzniecības vietām, kam nav piekļuves vertikāli integrētiem CCP. Kā EVTI izklāstījusi savā riska novērtējumā, tirdzniecības un tīrvērtes izmaksas ir cieši savstarpēji saistītas. Tirgus dalībnieki novērtē tirdzniecības izmaksas tirdzniecības vietā vienlaikus ar saistītajām tīrvērtes izmaksām. Tirdzniecības vieta nevar būt konkurētspējīga, ja tā nevar sniegt piekļuvi pievilcīgām tīrvērtes izmaksām. Ja nebūtu šādu noteikumu, jaunām un vertikāli integrētām tirdzniecības vietām būtu liegts ienākt tirgū un tādējādi tās nevarētu veicināt konkurētspējīgāku un mazāk koncentrētu tirgu.

Koncentrācijas risks

Ņemot vērā šos mērķus, Komisija tāpat kā EVTI uzskata, ka viens no galvenajiem riskiem, kas saistīti ar brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumiem par *ETD*, ir jauns koncentrācijas risks (“vienots atteices punkts”). Atbilstoši šim riska scenārijam iespēja tirdzniecības vietām izvēlēties savu CCP varētu radīt situāciju, ka pievilcīgākais CCP attiecībā uz vienu konkrētu *ETD* vai aktīvu klasi kļūst par vienīgo vietu centralizētai tīrvērtei. Šāda situācija varētu rasties arī tad, ja tirgus dalībnieki izvēlas vienu atsevišķu (lielāko) CCP, lai tādējādi palielinātu ieskaita efektivitāti un mazinātu nodrošinājuma prasības.

Tomēr, ņemot vērā konkurenci un tirgus struktūru un dinamiku, šis scenārijs ir maz ticams. Proti, EVTI ziņo, ka šādu ievērojamu tīrvērtes pārvirzi uz vienu CCP kavētu risks, ka konkrētais CCP varētu paaugstināt tīrvērtes maksu visiem saviem tīrvērtes dalībniekiem līdz līmenim, kas vairs nebūtu pievilcīgs darījumu partneriem. Turklāt augsts koncentrācijas līmenis pakļautu finanšu sistēmu vienotam atteices punktam, tādējādi radot iespējamās sistēmiskas sekas un liedzot tirgus dalībniekiem iespēju atteices gadījumā faktiski pārcelt savas pozīcijas uz citu CCP.

¹⁷ ETIR 7. un 8. pants.

Komisija arī piekrīt ESRK un EVTI secinājumiem, ka ES tīrvērtes tirgus jau pašreiz ir ļoti koncentrēts, jo dažām ETD vai aktīvu klasēm tīrvērti veic tikai vai galvenokārt viens CCP. Ir pat paredzams, ka neatkarīgi no brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu īstenošanas nākotnē varētu notikt koncentrācijas palielinājums, kuras iemesls būs “*the 'natural' commercial growth of a CCP's business when its services successfully meet the preferences of market participants (CCP darbījundarbības “dabiskā” komerciālā izaugsme, kad tā pakalpojumi veiksmīgi apmierinās tirgus dalībnieku prioritātes)*”¹⁸.

Tomēr varētu argumentēt, ka pašreizējās koncentrācijas iemesls ir pašreizējie šķēršļi ienākšanai tirgū, kurus paredzēts samazināt, īstenojot brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumus. Būtība, ja CCP var pieprasīt piekļuvi tirdzniecības vietai atbilstoši FITR paredzētam brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumam, tas mazina šķēršļus jaunu CCP ienākšanai.

Komisija ņem vērā, ka ETIR un FITR ir paredzēti aizsardzības pasākumi pret šādu koncentrācijas risku. Pirmkārt, attiecīgās kompetentās iestādes regulē CCP atbilstoši ETIR, kas nosaka organizatoriskos, darbījundarbības ētikas un uzraudzības standartus un makroprudenciālos noteikumus attiecībā uz CCP. Otrkārt, FITR piešķir kompetentajām iestādēm pilnvaras liegt piekļuvi CCP, ja tas apdraud tirgu vienmērīgu un pareizu darbību vai negatīvi ietekmē sistēmisko risku vai ja šim nolūkam ir vajadzīgs sadarbības mehānisms.

Operacionālais risks

Vēl viens svarīgs risku kopums ietver nepamatotu risku, ko CCP nevar pārvaldīt, ņemot vērā paredzamo tirdzniecības vietas darbījumu apjomu, operacionālo risku un sarežģītību, kā arī citus faktorus, kas rada būtiskus nepamatotus riskus¹⁹. EVTI uzskata, ka šie riski varētu palielināt sistēmisko risku, ietekmējot citu CCP tīrvērtes dalībniekus.

Šajā ziņā līdztekus ETIR IV sadaļā paredzētajām organizatoriskajām, darbījundarbības ētikas un uzraudzības prasībām FITR atļauj CCP liegt piekļuvi, ja, pirms tam pieliekot visas pamatotās pūles risku pārvaldībai, CCP secina, ka pastāv būtiski nepamatoti riski, ko nevar pārvaldīt²⁰.

Ņemot vērā iepriekš izklāstītos apsvērumus, Komisija uzskata, ka noteikumiem par brīvu un nediskriminējošu piekļuvi CCP attiecībā uz ETD atbilstoši FITR, visticamāk, būs vispārēja pozitīva ietekme uz tirgu. Komisija arī uzskata, ka gadījumiem, kad no šādiem noteikumiem izrietošos iespējamus riskus nevar ignorēt, FITR un ETIR jau paredz stingrus aizsardzības pasākumus, lai mazinātu nepamatotus operacionālos riskus CCP vai palielinātu sistēmisko risku.

¹⁸ ESRK atbilde EVTI par biržā tirgotu atvasinātu instrumentu izslēgšanu uz laiku no FITR 35. un 36. panta, 2016. gada 9. februāris, 4. lpp.

¹⁹ FITR 35. panta 6. punkta a) apakšpunkts.

²⁰ Komisijas 2016. gada 24. jūnija Deleģētā regula, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 600/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes piekļuvi tirdzniecības vietām un galvenajiem darbījumu partneriem, 1. iedaļas 1.–4. pants.

5.2. Risks, ko rada brīva un nediskriminējoša piekļuve tirdzniecības vietu līmenī

Brīva un nediskriminējoša piekļuve tirdzniecības vietām ļauj CCP veikt tīrvērti tirdzniecības darījumiem, kas noslēgti tirdzniecības vietās pēc to izvēles. Šā noteikuma mērķis papildus konkurētspējīgākas vides veicināšanai ir arī sniegt tirdzniecības vietas tirdzniecības darījumu dalībniekiem iespēju izvēlēties CCP savu tirdzniecības darījumu tīrvērtēi, arī tad, ja CCP un tirdzniecības vieta ir vertikāli integrēti vienā un tajā pašā grupā.

Tas var būt īpaši izdevīgi tirgus dalībniekiem, kas vēlas maksimāli palielināt ieskaita efektivitāti un mazināt nodrošinājuma prasības attiecībā uz to pozīcijām dažādās tirdzniecības vietās.

Turklāt no finanšu stabilitātes viedokļa Komisija tāpat kā EVTI un ESRK uzskata, ka vide, kurā ir vairāki CCP, veicina sistēmiskā riska mazināšanu, nostiprinot to aizstājamību atteices gadījumā. Ja viens ar tirdzniecības vietu saistīts CCP nonāk grūtībās, pārējie ar to pašu tirdzniecības vietu saistītie CCP var turpināt savu tirdzniecības darījumu tīrvērti.

Riski saistībā ar sadarbības mehānismiem

ETIR 2. pantā sadarbības mehānisms ir noteikts kā divu vai vairāku CCP vienošanās, kas saistīta ar darījumu izpildi sistēmu starpā. Šāda mehānisma mērķis ir nodrošināt, ka divi vai vairāki CCP var savstarpēji uzņemties riska darījumus procesā, kurā tie veic savu dalībnieku tirdzniecības darījumu ieskaitu starp saistītajiem CCP.

Ja sadarbības mehānisma nav, dalībnieki, kam ir pozīcijas dažādos CCP, saskaras ar ieskaita neefektivitāti, augstākām nodrošinājuma prasībām un likviditātes fragmentāciju. Tas mazina tirgus dalībnieku interesi par vairāku CCP vidi. No sistēmiskā riska viedokļa EVTI ziņojumā ir uzsvērts, ka šāds scenārijs arī nevēlami pastiprinātu procikliskumu.

Lai gan vairums iepriekš aprakstīto risku izzustu, ja dažādie CCP, kas saistīti ar tirdzniecības vietu, izmantotu sadarbības mehānismus, Komisija ņem vērā ESRK lielās bažas par risku, kas saistīts ar šādu sadarbības mehānismu iespējamo daudzkāršošanos, ja tiek īstenota brīva un nediskriminējoša piekļuve ETD. ETIR noteiktie sadarbības mehānismi patiešām ir piemērojami tikai pārvedamiem vērtspapīriem un naudas tirgus instrumentiem. EVTI un ESRK arī brīdina, ka minēto mehānismu izmantošana saistībā ar ETD varētu radīt ievērojamas pakāpes sarežģītību un risku, kas raksturīgs atvasinātajiem instrumentiem, un tam varētu būt negatīvas sekas uz vispārējo operacionālā riska pārvaldību CCP līmenī.

Tomēr Komisija uzskata, ka FITR paredz aizsardzības pasākumus, lai nodrošinātu, ka šādi riski tiek pienācīgi mazināti. Pirmkārt, saskaņā ar 36. panta 4. punkta a) apakšpunktu kompetentās iestādes liedz piekļuvi CCP, ja tās nodrošināšanai ir vajadzīgs šāds sadarbības mehānisms. Tādējādi sadarbības mehānismu var izveidot tikai starp dažādajiem tirdzniecības vietās CCP un tirdzniecības vietai ir tam jāpiekrīt. Otrkārt, ja sadarbības mehānisms apdraud vienmērīgu un pareizu tirgus darbību, arī tad kompetentās iestādes liedz piekļuvi tirdzniecības vietai.

Operacionālais risks

FITR ir paredzēti arī operacionālie riski, kas izriet no paredzamā darbības apjoma sarežģītības, kā arī citiem faktoriem, kuri rada būtiskus nepamatotus riskus.

Šādā gadījumā atbilstoši FITR 36. panta 6. punktam un saskaņā ar noteikumiem, kas sīki izklāstīti regulatīvajos tehniskajos standartos par tīrvērtes piekļuvi tirdzniecības vietām un galvenajiem darījumu partneriem²¹, tirdzniecības vieta var liegt piekļuvi.

6. SECINĀJUMI

Komisija norāda, ka ETIR paredzētie brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumi jau ir piemērojami ārpusbiržas atvasinātajiem instrumentiem, pārvedamiem vērtspapīriem un naudas tirgus instrumentiem bez pagaidu atbrīvojumiem. Pamatojoties uz EVTI novērtējumu, var uzskatīt, ka šie piekļuves mehānismi nav izraisījuši ievērojamu sistēmisku risku. Šajā ziņā ir vērts norādīt, ka ārpusbiržas atvasinātie instrumenti parasti ir mazāk standartizēti, bet sarežģītāki nekā *ETD*. Tādējādi ir paredzams, ka FITR paredzēto brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu īstenošana attiecībā uz *ETD* neradīs lielāku sarežģītību salīdzinājumā ar ārpusbiržas atvasinātajiem instrumentiem.

Tomēr brīvas un nediskriminējošas piekļuves noteikumu īstenošana attiecībā uz *ETD* atbilstīgi FITR var radīt riskus, kas varētu apdraudēt tirgu vienmērīgu un pareizu darbību vai negatīvi ietekmēt sistēmisko risku. P roti, šajā ziņojumā ir izklāstīti vairāki iespējamie riski un jo īpaši riski, kas saistīti ar i) tirdzniecības un tīrvērtes darbību koncentrāciju vertikāli integrētās grupās un ar ii) sadarbības mehānismu iespējamu daudzkrāšņanos, kas ievērojami paaugstinātu sarežģītības pakāpi sadarbējīgu *CCP* vispārējā riska pārvaldībā.

Izvērtējusi šos riskus, Komisija uzskata, ka pašreizējais tiesiskais regulējums, ko paredz FITR un ETIR, pienācīgi pārvalda noteiktos iespējamos riskus. Attiecīgās kompetentās iestādes regulē *CCP*, un arī ETIR nosaka organizatoriskos, darījumdarbības ētikas un uzraudzības standartus un makroprudenciālos noteikumus attiecībā uz *CCP*. Vienlaikus FITR sniedz iespēju *CCP*, tirdzniecības vietām un attiecīgajām iestādēm liegt piekļuvi attiecīgajai infrastruktūrai, kā sīkāk izklāstīts regulatīvajā tehniskajā standartā par tīrvērtes piekļuvi attiecībā uz tirdzniecības vietām un galvenajiem darījumu partneriem, ja *CCP*, tirdzniecības vieta vai tirgus var tikt pakļauti riskam.

Pamatojoties uz iepriekš izklāstīto, Komisija secina, ka nav vajadzības uz laiku izslēgt biržā tirgotus atvasinātos instrumentus no FITR 35. un 36. panta piemērošanas jomas.

²¹ Komisijas 2016. gada 24. jūnija Deleģētā regula, ar ko Eiropas Parlamenta un Padomes Regulu (ES) Nr. 600/2014 papildina attiecībā uz regulatīvajiem tehniskajiem standartiem par tīrvērtes piekļuvi tirdzniecības vietām un galvenajiem darījumu partneriem, 2. iedaļas 5.–8. pants.