# REGOLAMENTI

## REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) 2016/2020

**tas-26 ta' Mejju 2016**

**li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar il-kriterji għad-determinazzjoni ta' jekk derivattiv soġġett għall-obbligu tal-ikklerjar għandux ikun soġġett għall-obbligu ta' negozjar**

**(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)**

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidrat it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidrat ir-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 ([1]), u b'mod partikolari l-Artikolu 32(6) tiegħu,

Billi:

(1) Dan ir-Regolament jikkontribwixxi għall-ispeċifikazzjoni tal-kriterji għad-determinazzjoni ta' biżżejjed interess ta' bejgħ u xiri minn partijiet terzi fi klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti ta' klassi ta' derivattivi. Meta l-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (European Securities and Markets Authority, ESMA) stabbiliet li klassi ta' derivattivi għandhom ikunu soġġetti għall-obbligu tal-ikklerjar skont ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([2]) u li d-derivattivi huma ammessi għan-negozjar jew innegozjati f'ċentru tan-negozjar, l-ESMA għandha ssegwi l-kriterji f'dan ir-Regolament biex tiddetermina jekk id-derivattivi jew subsett tagħhom jitqisux likwidi biżżejjed sabiex jiġu nnegozjati esklussivament fiċ-ċentri ta' negozjar.

(2) Ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 jistabbilixxi li d-derivattivi jitqiesu li għandhom jitwettqu fuq bażi ta' OTC meta ma jkunux innegozjati f'suq regolat, jew ma jkunux soġġetti għar-regoli tiegħu, filwaqt li d-definizzjoni tad-derivattivi eżegwiti barra l-Borża (over-the-counter, OTC) skont id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([3]) hija idjaq, u tinkludi derivattivi mhux innegozjati f'suq regolat, f'faċilità multilaterali tan-negozjar (multilateral trading facility, MTF) jew faċilità organizzata tan-negozjar (organised trading facility, OTF), jew ma jkunux soġġetti għar-regoli tagħhom. Għaldaqstant, l-ESMA għandha tivvaluta sa fejn in-negozjar diġà jitwettaq f'ċentri tan-negozjar fi klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom u tqabbel dan mal-livell ta' negozjar li ma jitwettaqx f'ċentru tan-negozjar. Madakollu, il-prevalenza tan-negozjar barra ċentru tan-negozjar ma għandhiex awtomatikament tistabbilixxi li klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom ma jkunx adegwat għall-obbligu tan-negozjar. L-ESMA għandha tqis ukoll l-impatt antiċipat tal-obbligu ta' negozjar li jqis kemm il-possibbiltà li jippromwovi l-likwidità u l-integrità tas-suq permezz ta' żieda fit-trasparenza u fid-disponibbiltà tal-istrumenti finanzjarji, kif ukoll il-konsegwenzi negattivi potenzjali ta' din id-deċiżjoni.

(3) Minħabba x-xebh bejn id-definizzjoni ta' suq likwidu għall-istrumenti mhux tal-ekwità skont il-paragrafu 17(a) tal-Artikolu 2(1) tar-Regolament (UE) Nru 600/2014 mal-kriterji biex jiġi ddeterminat jekk klassi ta' derivattivi jew subsett tagħhom humiex likwidi biżżejjed skont l-Artikolu 32(3) ta' dan ir-Regolament, il-valutazzjoni li ssir għal waħda għandha titqies għall-oħra biex tiġi promossal-konsistenza fit-trattament tal-istrumenti. Madankollu, klassi ta' derivattivi jew subsett tagħhom meqjus li jkollu suq likwidu għall-finijiet tat-trasparenza ma għandhomx

([1]) ĠU L 173, 12.6.2014, p. 84.
([2]) Ir-Regolament (UE) Nru 648/2012 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-4 ta' Lulju 2012 dwar derivattivi OTC, kontropartijiet ċentrali u repożitorji tad-dejta dwar it-tranżazzjonijiet (ĠU L 201, 27.7.2012, p. 1).
([3]) Id-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349).

jitqiesu awtomatikament likwidi biżżejjed għall-obbligu tan-negozjar. Il-limiti kwantitattivi u l-ponderazzjonijiet kwalitattivi jistgħu jkunu differenti u jqisu l-objettivi differenti tal-valutazzjonijiet.

(4) Minħabba l-firxa wiesgħa ta' strumenti potenzjalment affettwati mill-obbligu tan-negozjar għad-derivattivi u l-karatteristiċi speċifiċi tagħhom, l-evoluzzjoni kostanti tas-swieq finanzjarji u l-firxa ta' swieq nazzjonali involuti, mhuwiex possibbli li għal kull tip ta' derivattiv tiġi determinata lista eżawrjenti li tispeċifika l-elementi rilevanti għal valutazzjoni ta' interessi ta' xiri u bejgħ minn partijiet terzi jew il-piż li għandu jingħata lil kull element partikolari.

(5) Madankollu, għandu jingħata livell ta' ċarezza biex tiġi determinata klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom li jkun likwidu biżżejjed, b'mod partikolari, billi jispeċifika l-kriterji rigward il-frekwenza medja tan-negozjar, id-daqs medju tan-negozjar, l-għadd u t-tip ta' parteċipanti attivi fis-suq u d-daqs medju tal-firxiet, li flimkien jindikaw il-livell ta' interessi ta' xiri u bejgħ minn partijiet terzi.

(6) Il-perjodu ta' osservazzjoni li jiddetermina jekk il-klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom humiex likwidi biżżejjed sabiex jiġu negozjati f'ċentri tan-negozjar għandu jvarja skont il-klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom ikkonċernat. Għandu jkun twil biżżejjed biex jiżgura li d-dejta miġbura ma tkun preġudikata bl-ebda tip ta' avveniment li jista' jikkawża xejriet kummerċjali mhux tas-soltu. Fi kwalunkwe ċirkustanza, il-perjodu ta' osservazzjoni ma għandux ikun iqsar minn tliet xhur.

(7) Il-kriterji deskritti f'dan ir-Regolament għandhom ikunu ddisinjati b'tali mod li l-valutazzjoni ta' derivattiv wieħed jew klassijiet ta' derivattivi jistgħu jitqabblu ma' derivattivi oħrajn jew klassijiet ta' derivattivi b'karatteristiċi simili. L-identifikazzjoni ta' klassijiet ta' derivattivi b'karatteristiċi simili tista' tinkludi għadd ta' elementi bħall-valuta li fiha jiġu nnegozjati, id-dati ta' maturità, it-terminu inizjali tal-kuntratti, jekk dawn isegwux konvenzjoni standard jew le, u jekk humiex kuntratti on-the-run.

(8) L-ESMA għandha tirreferi għal dejta storika li tindika bidliet fil-likwidità li jiddeterminaw kemm jekk il-klassi ta' derivattivi jew subsett tagħhom humiex likwidi biżżejjed biex jinnegozjaw biss f'ċentri kif ukoll jekk humiex likwidi biżżejjed biss fi tranżazzjonijiet taħt ċertu daqs. Il-limiti għal dawn il-valutazzjonijiet jistgħu jvarjaw bejn il-klassijiet tad-derivattivi jew subsettijiet tagħhom meta l-karatteristiċi u l-klassijiet ta' daqs nozzjonali tal-klassijiet jew subsettijiet ivarjaw. Fil-valutazzjoni ta' spreads tagħha, l-ESMA għandha tqis kemm id-daqs medju kif ukoll id-disponibbiltà tal-firxiet, l-ibbilanċjar tal-kunsiderazzjoni li nuqqas ta' firxiet jew firxiet wesgħin jindikaw nuqqas ta' likwidità kontra l-possibbiltà li l-firxiet jistgħu jidjiequ permezz ta' aktar trasparenza u d-disponibilità tal-istrumenti finanzjarji jekk jiddaħħal l-obbligu tan-negozjar.

(9) Fil-valutazzjoni tagħha, l-ESMA għandha tneħħi mill-kalkoli tagħha dawk in-negozji li huma identifikati b'mod ċar bħala negozji li jnaqqsu r-riskju wara n-negozjar li jnaqqsu r-riskji mhux tas-suq f'portafolli tad-derivattivi. Inkella, l-inklużjoni ta' dawn it-tranżazzjonijiet fil-valutazzjoni għall-obbligu tan-negozjar jista' jwassal għal viżjoni eżaġerata tal-livell ta' interess ta' bejgħ u xiri minn partijiet terzi.

(10) L-ESMA għandha tqis ukoll il-ħtieġa jew inkella tippermetti tranżazzjonijiet pakkett matul il-valutazzjoni tagħha. Id-ditti tal-investiment ta' spiss iwettqu, f'isimhom jew f'isem il-klijenti, tranżazzjonijiet f'derivattivi u strumenti finanzjarji oħra li jinkludu għadd ta' negozji marbutin ma' xulxin, li jiddependu fuq xulxin. Minħabba li t-tranżazzjonijiet pakkett jippermettu li d-ditti tal-investiment u l-klijenti tagħhom jamministraw ir-riskji tagħhom u jtejbu r-reżiljenza tas-swieq finanzjarji, jista' jkun tajjeb li jkomplu jippermettu t-twettiq ta' xi tranżazzjonijiet pakkett li jinkludu derivattiv wieħed jew aktar soġġetti għall-obbligu tan-negozjar li għandu jiġi eżegwit, fuq bażi bilaterali, barra minn ċentru tan-negozjar.

(11) Il-kriterji għandhom ikunu stabbiliti wkoll biex l-ESMA tkun tista' tiddetermina jekk l-obbligu tan-negozjar eżistenti għal klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom għandux jiġi emendat, sospiż jew revokat, minbarra jekk il-klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom ma jkunux għadhom jiġu negozjati mill-inqas f'ċentru tan-negozjar wieħed.

(12) Għal raġunijiet ta' konsistenza u ċertezza tad-dritt, jeħtieġ li d-dispożizzjonijiet ta' dan ir-Regolament u d-dispożizzjonijiet stabbiliti fid-Direttiva 2014/65/UE u fir-Regolament (UE) Nru 600/2014 japplikaw mill-istess data.

(13) Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq l-istandards tekniċi regolatorji abbozzati u ppreżentati mill-ESMA lill-Kummissjoni.

(14) L-ESMA għamlet konsultazzjonijiet pubbliċi miftuħa dwar l-istandards tekniċi regolatorji abbozzati li fuqhom huwa bbażat dan ir-Regolament, analizzat il-kosti u l-benefiċċji potenzjali relatati u talbet l-opinjoni tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq stabbilit bl-Artikolu 37 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ([1]).

ADOTTAT DAN IR-REGOLAMENT:

*Artikolu 1*

**Biżżejjed interess ta' bejgħ u xiri minn partijiet terzi**

Meta tkun qed tistabbilixxi jekk klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom għandhomx biżżejjed interess ta' bejgħ u xiri minn partijiet terzi biex jitqiesu likwidi biżżejjed għall-obbligu tan-negozjar, l-ESMA għandha tapplika l-kriterji tal-Artikolu 32(3) tar-Regolament (UE) Nru 600/2014, kif speċifikat ulterjorment fl-Artikoli 2 sa 5 hawn taħt.

*Artikolu 2*

**Frekwenza medja tan-negozjar**

1. Rigward il-frekwenza medja tan-negozjar, l-ESMA għandha tqis dawn l-elementi:

(a) l-għadd ta' ġranet li fihom kien hemm negozjar;

(b) l-għadd ta' negozjar.

2. L-analiżi tal-ESMA dwar il-kriterji fil-paragrafu 1 għandha tqis id-distribuzzjoni tan-negozjar imwettaq fiċ-ċentri tan-negozjar u mwettaq barra l-Borża. L-ESMA għandha tivvaluta dawn il-kriterji matul perjodu ta' żmien ta' tul suffiċjenti biex jiġi ddeterminat jekk il-likwidità ta' kull klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom hijiex soġġetta għal fatturi staġjonali jew strutturali. L-ESMA għandha tqis ukoll jekk in-negozjar huwiex ikkonċentrat f'ċerti perjodi ta' żmien u fuq ċerti daqsijiet matul il-perjodu vvalutat u tiddetermina sa liema punt din il-konċentrazzjoni tikkostitwixxi xejriet prevedibbli.

*Artikolu 3*

**Frekwenza medja tan-negozjar**

1. Rigward il-frekwenza medja tan-negozjar, l-ESMA għandha tqis dawn l-elementi:

(a) il-fatturat medju ta' kuljum fejn id-daqs kunċettwali tan-negozji kollu jinqasam skont l-għadd ta' jiem ta' negozjar;

(b) il-valur medju ta' negozjar fejn id-daqs kunċettwali tan-negozjar kollu jinqasam skont l-għadd ta' negozjar.

2. L-analiżi tal-ESMA dwar il-kriterji fil-paragrafu 1 għandha tqis il-fatturi speċifikati fl-Artikolu 2(2).

---

([1]) Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

*Artikolu 4*

**Għadd u tip tal-parteċipanti attivi fis-suq;**

1. Rigward l-għadd u t-tip ta' parteċipanti attivi fis-suq, l-ESMA għandha tqis dawn l-elementi:

(a) l-għadd totali ta' parteċipanti tas-suq li jinnegozjaw f'dik il-klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom ma jkunx inqas minn tnejn;

(b) l-għadd ta' ċentri tan-negozjar li jammettu li jkunu nnegozjaw jew li jkunu qed jinnegozjaw il-klassi ta' derivattivi jew subsett relevanti tagħhom;

(c) l-għadd ta' ġeneraturi tas-suq u parteċipanti oħrajn fis-suq taħt ftehim bil-miktub vinkolanti jew obbligu li jipprovdu l-likwidità.

2. L-analiżi tal-ESMA tqabbel il-proporzjon ta' parteċipanti fis-suq mas-sejbiet fid-dejta miksuba għall-analiżi tad-daqs medju tan-negozjar u l-frekwenza medja tan-negozjar.

*Artikolu 5*

**Daqs medju tal-firxiet**

1. Rigward id-daqs medju tal-firxiet, l-ESMA għandha tqis dawn l-elementi:

(a) id-daqs tal-firxiet ponderati, inkluż il-firxiet ponderati skont il-volum, f'perjodi differenti ta' żmien;

(b) il-firxiet f'perjodi differenti ta' żmien ta' sessjonijiet ta' negozjar.

2. Meta l-informazzjoni dwar il-firxiet ma tkunx disponibbli, l-ESMA għandha tqis indikatur għall-valutazzjoni ta' dan il-kriterju.

*Artikolu 6*

**Dħul fis-seħħ u applikazzjoni**

Dan ir-Regolament jidħol fis-seħħ fl-għoxrin jum wara l-pubblikazzjoni tiegħu f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Japplika mid-data msemmija fit-tieni paragrafu tal-Artikolu 55 tar-Regolament (UE) Nru 600/2014.

Dan ir-Regolament jorbot fl-intier tiegħu u japplika direttament fl-Istati Membri kollha.

Magħmul fi Brussell, is-26 ta' Mejju 2016.

*Għall-Kummissjoni*

*Il-President*

Jean-Claude JUNCKER