

# REGULAMENTE

## REGULAMENTUL DELEGAT (UE) 2016/2020 AL COMISIEI

din 26 mai 2016

**de completare a Regulamentului (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului privind piețele instrumentelor financiare în ceea ce privește standardele tehnice de reglementare referitoare la criteriile prin care să se stabilească dacă instrumentele financiare derivate care fac obiectul obligației de compensare ar trebui să facă obiectul obligației de tranzacționare**

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene,

având în vedere Regulamentul (UE) nr. 600/2014 al Parlamentului European și al Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 <sup>(1)</sup>, în special articolul 32 alineatul (6),

întrucât:

- (1) Prezentul regulament contribuie la precizarea criteriilor de stabilire a existenței unui interes suficient pentru cumpărare și vânzare din partea unor părți terțe cu privire la o clasă de instrumente financiare derivate sau la un subset relevant al unei clase de instrumente financiare derivate. Atunci când Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA) stabilește că o clasă de instrumente financiare derivate ar trebui să facă obiectul obligației de compensare în temeiul Regulamentului (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului <sup>(2)</sup> și că instrumentele financiare derivate sunt admise la tranzacționare sau sunt tranzacționate într-un loc de tranzacționare, ESMA ar trebui să utilizeze criteriile prevăzute în prezentul regulament pentru a stabili dacă instrumentele financiare derivate sau un subset al acestora sunt considerate suficient de lichide pentru a fi tranzacționate exclusiv în locurile de tranzacționare.
- (2) Regulamentul (UE) nr. 648/2012 prevede că instrumentele financiare derivate sunt considerate a fi executate extrabursier atunci când nu sunt tranzacționate pe o piață reglementată sau nu fac obiectul normelor unei piețe reglementate, în timp ce definiția instrumentelor financiare derivate executate extrabursier (OTC) prevăzută de Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(3)</sup> este mai restrânsă, cuprinzând instrumentele financiare derivate care nu sunt tranzacționate pe o piață reglementată, în cadrul unui sistem multilateral de tranzacționare (MTF) sau în cadrul unui sistem organizat de tranzacționare (OTF) sau care nu fac obiectul normelor acestora. Prin urmare, ESMA ar trebui să evalueze în ce măsură tranzacțiile cu o clasă de instrumente financiare derivate sau cu un subset relevant al acestora sunt executate deja în locuri de tranzacționare și să o compare cu nivelul de tranzacționare a acestora în afara unui loc de tranzacționare. Prevalența tranzacționării în afara unui loc de tranzacționare nu ar trebui însă să ducă automat la stabilirea faptului că o clasă de instrumente financiare derivate sau un subset relevant al acestora nu este adecvat să facă obiectul obligației de tranzacționare. ESMA ar trebui să aibă în vedere, de asemenea, impactul anticipat al obligației de tranzacționare, ținând seama atât de posibilitatea de a promova lichiditatea și integritatea pieței prin sporirea transparenței și a disponibilității instrumentelor financiare, cât și de potențialele consecințe negative ale unei astfel de decizii.
- (3) Dată fiind similitudinea dintre definiția pieței lichide pentru alte instrumente decât cele de capitaluri proprii prevăzută la articolul 2 alineatul (1) punctul 17 litera (a) din Regulamentul (UE) nr. 600/2014 și criteriile prin care se stabilește dacă o clasă de instrumente financiare derivate sau un subset relevant al acestora este suficient de lichid, prevăzute la articolul 32 alineatul (3) din regulamentul menționat anterior, evaluarea conformității cu definiția ar trebui luată în considerare la evaluarea conformității cu criteriile (și viceversa), pentru a promova coerența cu privire la tratarea instrumentelor. Cu toate acestea, o clasă de instrumente financiare derivate sau un

<sup>(1)</sup> JO L 173, 12.6.2014, p. 84.

<sup>(2)</sup> Regulamentul (UE) nr. 648/2012 al Parlamentului European și al Consiliului din 4 iulie 2012 privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele centrale de tranzacții (JO L 201, 27.7.2012, p. 1).

<sup>(3)</sup> Directiva 2014/65/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 mai 2014 privind piețele instrumentelor financiare și de modificare a Directivei 2002/92/CE și a Directivei 2011/61/UE (JO L 173, 12.6.2014, p. 349).

subset al acesteia care este considerat ca având o piață lichidă din motive de transparență nu ar trebui considerat în mod automat ca fiind suficient de lichid pentru a face obiectul obligației de tranzacționare. Pragurile cantitative și ponderările calitative pot diferi, având în vedere obiectivele diferite ale evaluărilor.

- (4) Dată fiind gama largă de instrumente care pot fi afectate de obligația de tranzacționare pentru instrumentele financiare derivate și caracteristicile specifice ale acestora, evoluția constantă a piețelor financiare și varietatea piețelor naționale implicate, nu este posibil să se stabilească pentru absolut fiecare tip de instrument financiar derivat o listă exhaustivă în care să se specifice elementele relevante referitoare la evaluarea interesului pentru cumpărare și vânzare din partea unor părți terțe sau ponderea care trebuie acordată unui anumit element.
- (5) Cu toate acestea, ar trebui să existe o anumită claritate în ceea ce privește modul de stabilire a lichidității suficiente a unei clase de instrumente financiare derivate sau a unui subset relevant al acesteia, în special prin precizarea criteriilor referitoare la frecvența medie a tranzacțiilor, mărimea medie a tranzacțiilor, numărul și tipul participanților activi pe piață și mărimea medie a spreadurilor, care, luate împreună, indică nivelul de interes pentru cumpărare și vânzare din partea unor părți terțe.
- (6) Perioada de observare necesară pentru a stabili dacă o clasă de instrumente financiare derivate sau un subset relevant al acesteia este suficient de lichid pentru a fi tranzacționat exclusiv în locurile de tranzacționare ar trebui să varieze în funcție de clasa de instrumente financiare derivate sau de subsetul relevant al acesteia în cauză. Perioada de observare ar trebui să fie suficient de lungă încât datele colectate să nu fie viciate de niciun tip de evenimente care pot duce la tipare de tranzacționare neobișnuite. În orice caz, perioada de observare nu ar trebui să fie mai scurtă de trei luni.
- (7) Criteriile descrise în prezentul regulament ar trebui să fie astfel elaborate încât evaluarea unui instrument financiar derivat sau a unei clase de instrumente financiare derivate să poată fi comparată cu evaluarea altor instrumente financiare derivate sau clase de instrumente financiare derivate cu caracteristici similare. Identificarea claselor de instrumente financiare derivate cu caracteristici similare poate include o serie de elemente precum moneda în care sunt tranzacționate, data scadenței, data de începere a maturității contractelor, dacă respectă sau nu o convenție standard și dacă sunt sau nu contracte recente (*on-the-run*).
- (8) Pentru a stabili dacă o clasă de instrumente financiare derivate sau un subset al acesteia este suficient de lichid pentru a fi tranzacționat numai în locurile de tranzacționare și numai suficient de lichid în tranzacții sub o anumită mărime, ESMA ar trebui să aibă în vedere datele istorice care indică modificări ale lichidității. Pragurile pentru aceste evaluări pot varia de la o clasă de instrumente financiare derivate la alta sau de la un subset al acesteia la altul atunci când caracteristicile și valoarea noțională a claselor sau a subseturilor variază. La evaluarea spreadurilor, ESMA ar trebui să aibă în vedere atât mărimea medie, cât și disponibilitatea spreadurilor, ținând seama, pe de o parte, de faptul că lipsa spreadurilor sau existența unor spreaduri foarte mari indică o lichiditate insuficientă și, pe de altă parte, de posibilitatea ca, în cazul în care se introduce obligația de tranzacționare, spreadurile să se mai reducă prin creșterea transparenței și prin disponibilitatea instrumentelor financiare.
- (9) În evaluarea pe care o efectuează, ESMA ar trebui să elimine din calculele sale tranzacțiile care pot fi identificate clar ca fiind tranzacții de reducere a riscurilor posttranzacționare care reduc riscurile ce nu sunt legate de piață în portofoliile de instrumente financiare derivate. Dacă s-ar include astfel de tranzacții în evaluarea privind obligația de tranzacționare, s-ar putea obține o imagine exagerată a nivelului interesului pentru cumpărare și vânzare din partea părților terțe.
- (10) În evaluarea sa, ESMA ar trebui să ia în considerare și necesitatea de a permite sau nu tranzacții cu pachete. Firmele de investiții efectuează adesea, în nume propriu sau în numele clienților, tranzacții cu instrumente financiare derivate și cu alte instrumente financiare ce includ o serie de tranzacții interconectate care depind unele de altele. Având în vedere că tranzacțiile cu pachete le permit firmelor de investiții și clienților acestora să își gestioneze riscurile și să îmbunătățească reziliența piețelor financiare, poate fi de dorit să se permită în continuare executarea în mod bilateral în afara unui loc de tranzacționare a unora dintre tranzacțiile cu pachete care includ unul sau mai multe instrumente financiare derivate care fac obiectul obligației de tranzacționare.
- (11) Ar trebui prevăzute și criteriile care să îi permită ESMA să stabilească dacă o obligație de tranzacționare existentă pentru o clasă de instrumente financiare derivate sau un subset relevant al acesteia ar trebui modificată, suspendată sau retrasă în cazul în care clasa de instrumente financiare derivate sau subsetul relevant al acesteia nu mai este tranzacționat cel puțin într-un loc de tranzacționare.

- (12) Din motive de consecvență și de securitate juridică, este necesar ca dispozițiile prezentului regulament și dispozițiile prevăzute în Directiva 2014/65/UE și în Regulamentul (UE) nr. 600/2014 să se aplice de la aceeași dată.
- (13) Prezentul regulament are la bază proiectele de standarde tehnice de reglementare înaintate Comisiei de către ESMA.
- (14) ESMA a efectuat consultări publice deschise cu privire la proiectele de standarde tehnice de reglementare pe care se bazează prezentul regulament, a analizat costurile și beneficiile potențiale aferente și a solicitat avizul Grupului părților interesate din domeniul valorilor mobiliare și piețelor, instituit în temeiul articolului 37 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului (<sup>1</sup>),

ADOPTĂ PREZENTUL REGULAMENT:

#### Articolul 1

### Existența unui interes suficient pentru cumpărare și vânzare din partea unor părți terțe

Pentru a stabili dacă în privința unei clase de instrumente financiare derivate sau a unui subset relevant al acestora există un interes suficient pentru cumpărare și vânzare din partea unor părți terțe astfel încât clasa sau subsetul în cauză să fie considerat suficient de lichid pentru obligația de tranzacționare, ESMA aplică criteriile prevăzute la articolul 32 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 600/2014, astfel cum sunt precizate mai în detaliu la articolele 2-5 de mai jos.

#### Articolul 2

### Frecvența medie a tranzacțiilor

(1) Pentru a calcula frecvența medie a tranzacțiilor, ESMA ia în considerare următoarele elemente:

- (a) numărul de zile în care au avut loc tranzacții;
- (b) numărul de tranzacții.

(2) Analiza ESMA a îndeplinirii criteriilor prevăzute la alineatul (1) ia în considerare distribuția tranzacțiilor executate în locurile de tranzacționare și executate extrabursier. ESMA evaluează aceste criterii pe o perioadă suficient de lungă pentru a stabili dacă lichiditatea fiecărei clase de instrumente financiare derivate sau a unui subset relevant al acestora variază în funcție de factori sezonieri sau structurali. ESMA ia în considerare, de asemenea, dacă tranzacțiile sunt concentrate în anumite momente și peste anumite măriri pe parcursul perioadei evaluate și stabilește în ce măsură astfel de concentrări constituie tipare previzibile.

#### Articolul 3

### Mărimea medie a tranzacțiilor

(1) În ceea ce privește mărimea medie a tranzacțiilor, ESMA ia în considerare următoarele elemente:

- (a) cifra de afaceri zilnică medie, calculată prin împărțirea valorii noționale a tuturor tranzacțiilor luate împreună la numărul de zile de tranzacționare;
- (b) valoarea medie a tranzacțiilor, calculată prin împărțirea valorii noționale a tuturor tranzacțiilor luate împreună la numărul de tranzacții.

(2) Analiza ESMA a îndeplinirii criteriilor prevăzute la alineatul (1) ia în considerare factorii precizați la articolul 2 alineatul (2).

<sup>(1)</sup> Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

*Articolul 4***Numărul și tipul participanților activi pe piață**

- (1) În ceea ce privește numărul și tipul participanților activi pe piață, ESMA ia în considerare următoarele elemente:
- (a) numărul total de participanți pe piață care efectuează tranzacții cu clasa de instrumente financiare derivate în cauză sau cu un subset relevant al acesteia nu este mai mic de doi;
  - (b) numărul locurilor de tranzacționare care au admis la tranzacționare sau tranzacționează clasa de instrumente financiare derivate sau un subset relevant al acesteia;
  - (c) numărul formatorilor de piață și al altor participanți pe piață care au încheiat un contract cu caracter juridic obligatoriu sau care au o obligație de a furniza lichidități.
- (2) La efectuarea analizei sale, ESMA compară rata participanților pe piață cu rezultatele obținute cu privire la mărimea medie a tranzacțiilor și frecvența medie a tranzacțiilor.

*Articolul 5***Mărimea medie a spreadurilor**

- (1) În ceea ce privește mărimea medie a spreadurilor, ESMA ia în considerare următoarele elemente:
- (a) mărimea spreadurilor ponderate, inclusiv spreadurile ponderate la volum, în perioade diferite;
  - (b) spreadurile din momente diferite ale ședințelor de tranzacționare.
- (2) În cazul în care nu sunt disponibile informații privind spreadurile, ESMA ia în considerare un indicator indirect prin care să se evalueze îndeplinirea acestui criteriu.

*Articolul 6***Intrare în vigoare și aplicare**

Prezentul regulament intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Se aplică de la data prevăzută la articolul 55 al doilea paragraf din Regulamentul (UE) nr. 600/2014.

Prezentul regulament este obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre.

Adoptat la Bruxelles, 26 mai 2016.

Pentru Comisie  
Președintele  
Jean-Claude JUNCKER