

# EES-STOFNANIR

## SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN

FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR  
(ESB) 2016/2020

2021/EES/78/01

frá 26. maí 2016

um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um viðmið til að ákvarða hvort afleiður sem falla undir stöðustofnunarskylduna ættu að falla undir viðskiptaskylduna (\*)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð (ESB) nr. 648/2012 <sup>(1)</sup>, einkum 6. mgr. 32. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Reglugerð þessi stuðlar að því að fastsetja viðmið fyrir ákvörðun á nægum kaup- og söluáhuga þriðja aðila á afleiðuflokki eða viðeigandi undirflokki afleiðna. Hafi Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin (ESMA) komist að þeirri niðurstöðu að flokkur afleiðna ætti að falla undir stöðustofnunarskylduna samkvæmt reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 <sup>(2)</sup> og að afleiðurnar hafi verið teknar til viðskipta eða viðskipti eru með þær á viðskiptavettvangi ætti Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin að fylgja viðmiðunum í þessari reglugerð til að ákvarða hvort afleiðurnar, eða undirflokkur þeirra, teljist nægilega seljanlegar til að viðskipti með þær fari aðeins fram á viðskiptavettvöngum.
- 2) Í reglugerð (ESB) nr. 648/2012 er kveðið á um að afleiður teljist framkvæmdar á OTC-grunni þegar ekki eru viðskipti með þær á skipulegum markaði, eða þegar þær falla ekki undir reglur sem gilda um skipulegan markað, en aftur á móti er skilgreiningin á afleiðum, sem viðskipti eru með utan viðskiptavettvangs (OTC) samkvæmt tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB <sup>(3)</sup>, þrengri þar sem hún nær yfir afleiður sem ekki eru viðskipti með, eða falla ekki undir reglur um skipulegan markað, markaðstorg fjármálagerninga (MTF) eða skipulegt markaðstorg (OTF). Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti því að meta að hvaða marki viðskipti með flokk afleiðna, eða undirflokks hans, eru þegar framkvæmd á viðskiptavettvöngum og bera það saman við það umfang viðskipta sem ekki eru framkvæmd á viðskiptavettvangi. Viðskipti utan viðskiptavettvangs ætti þó ekki sjálfkrafa að leiða til þeirrar niðurstöðu að flokkur afleiðna, eða viðeigandi undirflokks hans, sé ekki tækur að því er varðar viðskiptaskylduna. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti einnig að taka tillit til væntanlegra áhrifa viðskiptaskyldunnar og hafa bæði hliðsjón af möguleikanum á að auka seljanleika og heildarvirgni markaðar með því að auka gagnsæi og aðgengileika fjármálagerninga, sem og mögulegum neikvæðum áhrifum af slíkri ákvörðun.
- 3) Þar eð skilgreiningin á virkum markaði fyrir aðra gerninga en hlutabréf í a-lið 17. liðar 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 er lík viðmiðunum fyrir ákvörðun á því hvort flokkur afleiðna, eða undirflokkur hans, sé nægilega seljanlegur skv. 3. mgr. 32. gr. þeirrar reglugerðar ætti, við mat á öðrum þættinum, einnig að hafa til hliðsjónar matið á hinum til að stuðla að samræmi við meðhöndlun gerninga. Flokkur afleiðna, eða undirflokkur hans, sem virkur

(\*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjútíð. ESB L 313, 19.11.2016, bls. 2. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

<sup>(1)</sup> Stjútíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84.

<sup>(2)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 648/2012 frá 4. júlí 2012 um OTC-afleiður, miðlæga mótaðila og afleiðuviðskiptaskrár (Stjútíð. ESB L 201, 27.7.2012, bls. 1).

<sup>(3)</sup> Tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB (Stjútíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349).

markaður telst vera fyrir með tilliti til gagnsæis ætti þó ekki sjálfkrafa að teljast nægilega virkur að því er varðar viðskiptaskylduna. Megindlegu viðmiðunarmörkin og eigindlega vægið getur verið mismunandi, með tilliti til mismunandi markmiða með matinu.

- 4) Þar sem um er að ræða breitt svið gerninga sem verða mögulega fyrir áhrifum af viðskiptaskyldunni fyrir afleiður og sérstökum eiginleikum þeirra, stöðugri þróun fjármálamarkaða og mismunandi landsbundnum mörkuðum, er ekki mögulegt að gera tæmandi lista fyrir hverja og eina tegund afleiðu sem tilgreinir þættina sem skipta máli fyrir mat á kaup- og söluáhuga þriðja aðila eða vægið sem úthluta skal tilteknum þáttum.
- 5) Þó ætti að skýra að vissu marki ákvörðun á flokki afleiðna, eða viðeigandi undirflokki hans, sem er nægilega seljanlegur, einkum með því að tilgreina viðmiðin að því er varðar meðaltíðni viðskipta, meðalstærð viðskipta, fjölda og tegund virkra markaðsaðila og meðalstærðar verðbila, sem saman benda til þess hversu mikill kaup- og söluáhugi þriðja aðila er.
- 6) Úrtakstímabilið fyrir ákvörðun á því hvort flokkur afleiðna, eða viðeigandi undirflokkur hans, sé nægilega seljanlegur til að viðskipti með hann fari eingöngu fram á viðskiptavettvöngum ætti að vera mismunandi með hliðsjón af hlutaðeigandi flokki afleiðna eða viðeigandi undirflokki hans. Það ætti að vera nægilega langt til að tryggja að gögnin sem safnað er skekkist ekki vegna ýmiss konar atburða sem gætu skapað óvenjuleg viðskiptamynstur. Úrtakstímabilið ætti ekki undir neinum kringumstæðum að vera styttra en þrjú mánuðir.
- 7) Viðmiðin sem lýst er í þessari reglugerð ættu að vera með þeim hætti að mat á einni afleiðu eða flokkum afleiðna megi bera saman við aðrar afleiður eða flokka afleiðna sem hafa svipaða eiginleika. Greiningin á flokki afleiðna með svipaða eiginleika getur falið í sér nokkra þætti, s.s. í hvaða gjaldmiðli viðskipti með þær fara fram, gjalddaga, upphafstíma líftíma samnings, hvort fylgt sé stöðluðum samningum eða ekki og hvort þær séu nýjustu samningarnir í viðkomandi flokki (e. *on-the-run contracts*).
- 8) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti að vísa til sögulegra gagna sem benda til breytinga á seljanleika til að ákvarða hvort flokkur afleiðna, eða undirflokkur hans, sé nægilega seljanlegur til að viðskipti með hann séu eingöngu á vettvöngum og jafnframt hvort seljanleikinn sé aðeins nægur í viðskiptum undir tiltekinni stærð. Viðmiðunarmörkin fyrir þess konar mat geta verið mismunandi milli flokka afleiðna, eða undirflokka þeirra, ef eiginleikar og undirliggjandi stærð flokkanna eða undirflokkananna er mismunandi. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti, við mat sitt á verðbilum, bæði að taka tillit til meðalstærðar og tiltækileika verðbila, þar sem vega skal það mat að skortur á verðbilum eða breið verðbil gefi til kynna ófullnægjandi seljanleika á móti möguleikanum á að verðbil geti orðið þrengri með auknu gagnsæi og tiltækileika fjármálagerninganna ef viðskiptaskyldan er innleidd.
- 9) Við mat sitt ætti Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin að sleppa úr útreikningum sínum þeim viðskiptum sem unnt er að greina með skýrum hætti sem áhættuminnkandi eftiráviðskipti, sem draga úr áhættu utan markaða í afleiðueignasöfnum. Ef slík viðskipti eru tekin með í matið fyrir viðskiptaskylduna gæti það annars haft í för með sér ofmat á umfangi kaup- og söluáhuga þriðja aðila.
- 10) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin ætti einnig að hafa hliðsjón af þörfinni eða með öðrum hætti heimila pakkaviðskipti við mat sitt. Verðbréfafyrirtæki framkvæma oft, fyrir eigin reikning eða fyrir hönd viðskiptavina sinna, viðskipti með afleiður og aðra fjármálagerninga sem samanstanda af nokkrum tengdum viðskiptum sem eru innbyrðis háð. Þar eð pakkaviðskipti gera verðbréfafyrirtækjum og viðskiptavinum þeirra kleift að stýra áhættu sinni og auka viðnámsþrótt fjármálamarkaða getur það verið eftirsóknarvert að halda áfram að heimila framkvæmd sumra pakkaviðskipta, sem samanstanda af einni eða fleiri afleiðum, sem falla undir viðskiptaskylduna og skal framkvæma, tvíhliða, utan viðskiptavettvangs.
- 11) Einnig ætti að setja viðmið sem gera Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnuninni kleift að ákvarða hvort ætti að breyta, fella tímabundið úr gildi eða afturkalla gildandi viðskiptaskyldu fyrir flokk afleiðna, eða viðeigandi undirflokka hans, nema ef ekki eru lengur viðskipti með flokk afleiðna, eða viðeigandi undirflokka hans, á a.m.k. einum viðskiptavettvangi.

- 12) Með skírskotun til samræmis og réttarvissu er nauðsynlegt að ákvæði þessarar reglugerðar og ákvæðin sem mælt er fyrir um í tilskipun 2014/65/ESB og reglugerð (ESB) nr. 600/2014 öðlist gildi á sama degi.
- 13) Reglugerð þessi byggist á drögum að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur lagt fyrir framkvæmdastjórnina.
- 14) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur haft opið samráð við almenning um drögin að tæknilegu framkvæmdarstöðlunum sem þessi reglugerð byggist á, greint mögulegan, tengdan kostnað og ávinning og óskað eftir álit hagsmunahóps á verðbréfamarkaði, sem komið var á fót skv. 37. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 <sup>(1)</sup>.

#### SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

##### 1. gr.

#### Nægur kaup- og söluáhugi þriðju aðila

Þegar athugað er hvort kaup- og söluáhugi þriðju aðila á flokki afleiðna eða undirflokki hans sé nægur til að seljanleiki teljist fullnægjandi að því er varðar viðskiptaskylduna skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin beita viðmiðunum í 3. mgr. 32. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014, eins og tilgreint er nánar í 2.–5. gr. hér á eftir.

##### 2. gr.

#### Meðaltíðni viðskipta

1. Í tengslum við meðaltíðni viðskipta skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til eftirfarandi þátta:
  - a) fjölda daga sem viðskipti fóru fram á,
  - b) fjölda viðskipta.
2. Í greiningu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar á viðmiðunum í 1. mgr. skal taka tillit til dreifingar viðskipta sem framkvæmd eru á viðskiptavettvöngum og utan viðskiptavettvanga (OTC). Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal meta þessi viðmið á tímabili sem er nægilega langt til að ákvarða hvort seljanleiki hvers flokks afleiðna eða viðeigandi undirflokks hans sé háður árstíðabundnum eða skipulagslegum þáttum. Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin skal einnig skoða hvort viðskipti séu samþjöppuð á tilteknum tímamörkum og yfir tiltekinni stærð á tímabilinu sem metið er og ákvarða að hvaða marki slík samþjöppun felur í sér fyrirsjáanleg mynstur.

##### 3. gr.

#### Meðalstærð viðskipta

1. Í tengslum við meðalstærð viðskipta skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til eftirfarandi þátta:
  - a) meðaldagsveltu, sem reiknuð er með því að deila samtölu undirliggjandi (e. *notional*) stærðar allra viðskipta í fjölda viðskiptadaga,
  - b) meðalvirðis viðskipta, sem reiknað er með því að deila samtölu undirliggjandi stærðar allra viðskipta í fjölda viðskipta.
2. Í greiningu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar á viðmiðunum í 1. mgr. skal taka tillit til þeirra atriða sem tilgreind eru í 2. mgr. 2. gr.

<sup>(1)</sup> Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin), um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjtið. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

*4. gr.***Fjöldi og tegund virkra markaðsaðila**

1. Í tengslum við fjölda og tegund virkra markaðsaðila skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til eftirfarandi þátta:
  - a) heildarfjöldi markaðsaðila sem eiga viðskipti í þeim flokki afleiðna eða viðeigandi undirflokk hans sé minnst tveir,
  - b) fjölda viðskiptavettvanga sem hafa tekið til viðskipta, eða þar sem viðskipti eru með, viðkomandi flokk afleiðna eða viðeigandi undirflokka hans,
  - c) fjölda viðskiptavaka og annarra markaðsaðila sem gert hafa bindandi skriflegan samning um eða eru skuldbundnir til að mynda seljanleika.
2. Í greiningu Evrópsku verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunarinnar skal bera saman hlutfall markaðsaðila við niðurstöðurnar í gögnunum sem safnað er til greininga á meðalstærð viðskipta og meðaltíðni viðskipta.

*5. gr.***Meðalverðbil**

1. Í tengslum við meðalverðbil skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til eftirfarandi þátta:
  - a) vegins verðbils, þ.m.t. magnvegins verðbils, á mismunandi tímabilum,
  - b) verðbila á mismunandi tímáttum innan viðskiptatímabila.
2. Ef upplýsingar um verðbil eru ekki tiltækar skal Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin taka tillit til staðgöngugildis við mat sitt á þessu viðmiði.

*6. gr.***Gildistaka og framkvæmd**

Reglugerð þessi öðlast gildi á tuttugasta degi eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Hún skal gilda frá þeim degi sem um getur í annarri undirgrein 55. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 26. maí 2016.

*Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,*

Jean-Claude JUNCKER

*forseti.*