

DELEGERT KOMMISJONSFORORDNING (EU) 2017/2194**2022/EØS/13/135****av 14. august 2017****om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til pakkeordrer(*)**

EUROPAKOMMISJONEN HAR

under henvisning til traktaten om Den europeiske unions virkemåte,

under henvisning til europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 av 15. mai 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om endring av forordning (EU) nr. 648/2012⁽¹⁾, særlig artikkel 9 nr. 6, og

ut fra følgende betraktninger:

- 1) Pakkeordrer er vanlige i alle eiendelsklasser og kan omfatte mange ulike komponenter innenfor samme eiendelsklasse eller på tvers av forskjellige eiendelsklasser. Pakkeordrer kan derfor omfatte et ubegrenset antall kombinasjoner av komponenter. Det er derfor hensiktsmessig å benytte en helhetlig tilnæringsmåte ved fastsettelsen av kvalitative kriterier for å identifisere de pakkeordrene som bør anses som standardiserte og hyppig omsatte og derfor som helhet har et likvid marked. For å ta hensyn til særtrekkene ved de ulike typene pakkeordrer bør disse kvalitative kriteriene omfatte alminnelige kriterier som gjelder på tvers av alle eiendelsklasser, samt spesifikke kriterier som gjelder for de forskjellige eiendelsklassene som utgjør en pakkeordre.
- 2) For å fastsette hvilke derivatklasser som er underlagt handelsplikten i henhold til forordning (EU) nr. 600/2014, kreves det at derivatene innenfor disse klassene er standardiserte og tilstrekkelig likvide. Det er derfor hensiktsmessig å anta at det finnes et likvid marked for pakkeordren som helhet dersom alle komponenter i pakkeordren tilhører samme eiendelsklasse og er underlagt handelsplikten. Pakkeordrer der alle komponenter er over en viss størrelse, eller som omfatter et stort antall komponenter, blir imidlertid ikke ansett som tilstrekkelig standardiserte eller likvide. Det er derfor hensiktsmessig å angi at pakkeordrer der alle komponenter er underlagt handelsplikten, bør anses å ha et likvid marked dersom pakkeordren består av høyst fire komponenter, eller dersom ikke alle komponentene i pakkeordren er av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet.
- 3) Muligheten til å handle med finansielle instrumenter på en handelsplass viser at disse instrumentene er standardiserte og relativt likvide. Det er derfor hensiktsmessig å anta at dersom alle komponenter i en pakkeordre er tilgjengelige for handel på en handelsplass, har den aktuelle pakkeordren som helhet potensielt et likvid marked. En pakkeordre bør anses som tilgjengelig for handel dersom en handelsplass tilbyr den for handel til sine medlemmer, deltakere eller kunder.
- 4) Selv om det er mulig å handle med pakkeordrer med mange forskjellige komponenter, er likviditeten konsentrert til pakker som utelukkende består av komponenter fra samme eiendelsklasse, for eksempel rentederivater, aksjederivater,

(*) Denne unionsrettsakten, kunngjort i EUT L 312 av 28.11.2017, s. 1, er omhandlet i EØS-komiteens beslutning nr. 85/2019 av 29. mars 2019 om endring av EØS-avtalens vedlegg IX (Finansielle tjenester), se EØS-tillegget til *Den europeiske unions tidende* nr. 88 av 31.10.2019, s. 7.

⁽¹⁾ EUT L 173 av 12.6.2014, s. 84.

kredittderivater eller varederivater. Derfor bør pakkeordrer som består av derivater fra bare en av disse eiendelsklassene, kunne anses å ha et likvid marked, mens pakkeordrer som består av derivatkomponenter fra mer enn én av disse eiendelsklassene, ikke omsettes hyppig nok og følgelig ikke har et likvid marked. Pakkeordrer som omfatter komponenter fra andre eiendelsklasser enn rentederivater, aksjederivater, kredittderivater eller varederivater, er dessuten ikke tilstrekkelig standardiserte og anses følgelig ikke å ha et likvid marked.

- 5) Det er derfor nødvendig å fastsette en metode for å avgjøre om det finnes et likvid marked for pakkeordren som helhet, herunder dersom en eller flere av komponentene i en pakkeordre ikke anses å ha et likvid marked eller er av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet. Pakkeordrer der ingen av komponentene har et likvid marked, der alle komponentene er av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet, eller som er en kombinasjon av komponenter som ikke har et likvid marked, og komponenter som er av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet, skal imidlertid ikke anses som standardiserte eller hyppig omsatte, og pakkeordren som helhet bør derfor ikke anses å ha et likvid marked.
- 6) For pakkeordrer som består av rentebytteavtaler, er de fleste transaksjonene konsentrert til pakkeordrer der komponentene har visse referanseløpetider. Det er derfor hensiktsmessig å vurdere bare disse pakkeordrene som likvide som helhet. For å gjenspeile særtrekkene ved de ulike rentebytteavtalene er det viktig å skille mellom kontrakter som starter umiddelbart etter gjennomføringen av handelen, og kontrakter som starter på en forhåndsdefinert dato i framtiden. En kontrakts løpetid bør beregnes på grunnlag av datoen da kontraktens forpliktelser begynner å gjelde, det vil si på ikrafttredelsesdatoen. For å ta hensyn til disse kontraktens likviditetsmønster og for å unngå omgåelse bør de aktuelle løpetidene ikke tolkes for strengt, men snarere anses som målintervaller rundt en referanseløpetid.
- 7) Mange markedsdeltakere handler med pakkeordrer som består av to kontrakter med forskjellige utløpsdatoer. Særlig er forlengelser av posisjoner («roll forwards») svært standardiserte og hyppig omsatt. Disse pakkeordrene brukes til å erstatte en posisjon i en kontrakt som er nærmest utløpet, med en posisjon i en kontrakt som utløper ved neste forfallsdato, noe som gir markedsdeltakerne mulighet til å opprettholde en investeringsposisjon ut over kontraktens opprinnelige utløpsdato. Det er derfor hensiktsmessig å anta at det finnes et likvid marked for disse pakkeordrene som helhet.
- 8) For å sikre konsekvens og for å sikre at finansmarkedene virker på en tilfredsstillende måte, må denne forordning og bestemmelsene fastsatt i forordning (EU) nr. 600/2014 få anvendelse fra samme dato.
- 9) Denne forordning bygger på det utkastet til tekniske reguleringsstandarder som Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet (ESMA) har framlagt for Kommisjonen.
- 10) ESMA har holdt åpne offentlige høringer om utkastet til tekniske reguleringsstandarder som ligger til grunn for denne forordning, analysert de mulige tilknyttede kostnadene og fordelene samt innhentet uttalelse fra interessentgruppen for verdipapirer og markeder opprettet ved artikkel 37 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010⁽¹⁾.

VEDT ATT DENNEFORORDNING:

Artikkel 1

Pakkeordrer som det finnes et likvid marked for som helhet

Det finnes et likvid marked for en pakkeordre som helhet dersom et av følgende vilkår er oppfylt:

- a) Pakkeordren består av høyst fire komponenter som tilhører derivatklasser som er erklært å være underlagt handelsplikten for derivater i samsvar med framgangsmåten beskrevet i artikkel 32 i forordning (EU) nr. 600/2014, med mindre et av følgende forhold gjelder:
 - i) Alle komponentene i pakkeordren er av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet.

⁽¹⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 1095/2010 av 24. november 2010 om opprettelse av en europeisk tilsynsmyndighet (Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet), om endring av beslutning nr. 716/2009/EF og om oppheving av kommisjonsbeslutning 2009/77/EF (EUT L 331 av 15.12.2010, s. 84).

- ii) Komponentene i pakkeordren tilhører ikke utelukkende en av eiendelsklassene omhandlet i vedlegg III til delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/583⁽¹⁾.
- b) Pakkeordren oppfyller alle følgende vilkår:
 - i) Alle komponenter i pakkeordren er tilgjengelige for handel på samme handelsplass.
 - ii) Alle komponenter i pakkeordren er underlagt clearingplikten i samsvar med artikkel 5 i europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012⁽²⁾ eller clearingplikten i samsvar med artikkel 29 nr. 1 i forordning (EU) nr. 600/2014.
 - iii) Minst én av komponentene i pakkeordren har et likvid marked eller er ikke av stort omfang sammenlignet med normal størrelse på markedet.
 - iv) Pakkeordren oppfyller kriteriene som gjelder for de relevante eiendelsklassene, og som er fastsatt i artikkel 2, 3, 4 eller 5.

Artikkel 2

Eiendelsklassespesifikke kriterier for pakkeordrer som utelukkende består av rentederivater

De eiendelsklassespesifikke kriteriene nevnt i artikkel 1 bokstav b) iv) for pakkeordrer som utelukkende består av rentederivater som omhandlet i avsnitt 5 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583, skal være følgende:

- a) Pakkeordren har høyst tre komponenter.
- b) Alle komponenter i pakkeordren tilhører samme underleiendelsklasse som omhandlet i avsnitt 5 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583.
- c) Alle komponenter i pakkeordren er angitt i samme nominelle valuta, som er enten EUR, USD eller GBP.
- d) Dersom pakkeordren består av rentebytteavtaler, har komponentene i den pakkeordren en løpetid («tenor») på 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 eller 30 år.
- e) Dersom pakkeordren består av renteterminkomponenter, er disse komponentene en av følgende:
 - i) Kontrakter med en løpetid («maturity») på høyst seks måneder for renteterminer basert på tremånedersrente.
 - ii) Kontrakter med utløpsdato nærmest dagens dato for renteterminer basert på to-, fem- og tiårsrente.
- f) Dersom pakkeordren består av obligasjonsterminer («bond futures»), erstatter pakkeordren en posisjon i en kontrakt som er nærmest utløpet, med en posisjon i en kontrakt med samme underliggende som utløper ved neste forfallsdato.

Med henblikk på bokstav d) skal en komponent i en pakkeordre anses for å ha en løpetid på 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12, 15, 20 eller 30 år dersom tidsrommet mellom kontraktens ikrafttredelsesdato og kontraktens utløpsdato er lik et av tidsrommene nevnt i bokstav d), pluss/minus fem dager.

Artikkel 3

Eiendelsklassespesifikke kriterier for pakkeordrer som utelukkende består av aksjederivater

De eiendelsklassespesifikke kriteriene nevnt i artikkel 1 bokstav b) iv) for pakkeordrer som utelukkende består av aksjederivater som omhandlet i avsnitt 6 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583, skal være følgende:

- a) Pakkeordren har høyst to komponenter.
- b) Alle komponenter i pakkeordren tilhører samme underleiendelsklasse som omhandlet i avsnitt 6 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/583 av 14. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 om markeder for finansielle instrumenter med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for gjennomsiktighetskrav for handelsplasser og verdipapirforetak med hensyn til obligasjoner, strukturerte finansielle produkter, utslippkvoter og derivater (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 229).

⁽²⁾ Europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 648/2012 av 4. juli 2012 om OTC-derivater, sentrale motparter og transaksjonsregistre (EUT L 201 av 27.7.2012, s. 1).

- c) Alle komponenter i pakkeordren er angitt i samme nominelle valuta, som er enten EUR, USD eller GBP.
- d) Alle komponenter i pakkeordren har samme underliggende indeks.
- e) Tiden fram til utløpsdatoen overstiger ikke seks måneder for noen av komponentene i pakkeordren.
- f) Dersom pakkeordren inneholder opsjoner, har alle opsjoner samme utløpsdato.

Artikkel 4

Eiendelsklassespesifikke kriterier for pakkeordrer som utelukkende består av kredittderivater

De eiendelsklassespesifikke kriteriene nevnt i artikkel 1 bokstav b) iv) for pakkeordrer som utelukkende består av kredittderivater som omhandlet i avsnitt 9 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583, skal være følgende:

- a) Pakkeordren har høyst to komponenter.
- b) Alle komponenter i pakkeordren er indekskredittapsbytteavtaler («index credit default swaps») som omhandlet i avsnitt 9 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583.
- c) Alle komponenter i pakkeordren er angitt i samme nominelle valuta, som er enten EUR eller USD.
- d) Alle komponenter i pakkeordren har samme underliggende indeks.
- e) Alle komponenter i pakkeordren har en løpetid på fem år.
- f) Pakkeordren erstatter en posisjon i nest nyeste versjon av en indeksserie (seneste «off-the-run») med en posisjon i den nyeste versjonen («on-the-run»).

Artikkel 5

Eiendelsklassespesifikke kriterier for pakkeordrer som utelukkende består av varederivater

De eiendelsklassespesifikke kriteriene nevnt i artikkel 1 bokstav b) iv) for pakkeordrer som utelukkende består av varederivater som omhandlet i avsnitt 7 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583, skal være følgende:

- a) Pakkeordren har høyst to komponenter.
- b) Alle komponenter i pakkeordren er varederivatfuturekontrakter («commodity derivative futures») som omhandlet i avsnitt 7 i vedlegg III til delegert forordning (EU) 2017/583.
- c) Alle komponenter i pakkeordren har samme underliggende vare definert på mest mulig detaljert nivå som angitt i tabell 2 i vedlegget til delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/585⁽¹⁾.
- d) Alle komponenter i pakkeordren er angitt i samme nominelle valuta, som er enten EUR, USD eller GBP.
- e) Pakkeordren erstatter en posisjon i en kontrakt som er nærmest utløpet, med en posisjon i en kontrakt som utløper ved neste forfallsdato.

Artikkel 6

Ikrafttredelse og anvendelse

Denne forordning trer i kraft den 20. dagen etter at den er kunngjort i *Den europeiske unions tidende*.

Den får anvendelse fra 3. januar 2018.

⁽¹⁾ Delegert kommisjonsforordning (EU) 2017/585 av 14. juli 2016 om utfylling av europaparlaments- og rådsforordning (EU) nr. 600/2014 med hensyn til tekniske reguleringsstandarder for datastandarder og formater for referansedata for finansielle instrumenter og tekniske tiltak med hensyn til ordninger som skal iverksettes av Den europeiske verdipapir- og markedstilsynsmyndighet og vedkommende myndigheter (EUT L 87 av 31.3.2017, s. 368).

Denne forordning er bindende i alle deler og kommer direkte til anvendelse i alle medlemsstater.

Utferdiget i Brussel 14. august 2017.

For Kommisjonen
Jean-Claude JUNCKER
President
