

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΙ

ΚΑΤ' ΕΞΟΥΣΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) 2016/2020 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 26ης Μαΐου 2016

για τη συμπλήρωση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων όσον αφορά τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα σχετικά με τα κριτήρια για τη διαπίστωση κατά πόσον τα παράγωγα που υπόκεινται στην υποχρέωση εκκαθάρισης πρέπει να υπόκεινται στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

Έχοντας υπόψη τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 ⁽¹⁾ και ιδίως το άρθρο 32 παράγραφος 6,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Ο παρών κανονισμός συμβάλλει στον προσδιορισμό των κριτηρίων για τη διαπίστωση επαρκούς ενδιαφέροντος τρίτων για αγορά και πώληση για κατηγορία παραγώγων ή για ένα σχετικό υποσύνολο αυτής. Εφόσον η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) έχει διαπιστώσει ότι μια κατηγορία παραγώγων πρέπει να υπόκειται στην υποχρέωση εκκαθάρισης σύμφωνα με τον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽²⁾ και ότι τα παράγωγα είναι εισηγμένα προς διαπραγμάτευση ή τελούν υπό διαπραγμάτευση σε τόπο διαπραγμάτευσης, η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να ακολουθεί τα κριτήρια του παρόντος κανονισμού προκειμένου να διαπιστώνεται κατά πόσον τα παράγωγα ή υποσύνολο αυτών θεωρείται ότι έχουν επαρκή ρευστότητα ώστε να τελούν υπό διαπραγμάτευση αποκλειστικά σε τόπους διαπραγμάτευσης.
- (2) Ο κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 ορίζει ότι τα παράγωγα θεωρείται ότι εκτελούνται εκτός επίσημων χρηματιστηριακών αγορών, όταν δεν τελούν υπό διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή δεν υπόκεινται στους κανόνες αυτής, ενώ ο ορισμός των εξωχρηματιστηριακών παραγώγων δυνάμει της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽³⁾ είναι στενότερος και περιλαμβάνει παράγωγα που δεν τελούν υπό διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) ή οργανωμένο μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΟΜΔ), ή που δεν υπόκεινται στους κανόνες αυτών. Κατά συνέπεια, η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να αξιολογεί τον βαθμό στον οποίο οι συναλλαγές σε μια κατηγορία παραγώγων ή σε ένα σχετικό υποσύνολο αυτής εκτελούνται ήδη σε τόπους διαπραγμάτευσης και να τον συγκρίνει με το επίπεδο συναλλαγών που δεν εκτελούνται σε τόπο διαπραγμάτευσης. Ωστόσο, η επικράτηση των συναλλαγών που πραγματοποιούνται εκτός τόπου διαπραγμάτευσης δεν θα πρέπει να αποδεικνύει αυτομάτως ότι μια κατηγορία παραγώγων ή ένα σχετικό υποσύνολο αυτής δεν προσφέρεται για υπαγωγή στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης. Η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει επίσης να λαμβάνει υπόψη τις αναμενόμενες επιπτώσεις της υποχρέωσης διαπραγμάτευσης εξετάζοντας τόσο τη δυνατότητα προώθησης της ρευστότητας και της ακεραιότητας της αγοράς μέσω της αυξημένης διαφάνειας και της διαθεσιμότητας των χρηματοπιστωτικών μέσων, όσο και τις δυναμικές αρνητικές συνέπειες μιας τέτοιας απόφασης.
- (3) Λόγω της ομοιότητας του ορισμού της ρευστής αγοράς για μη μετοχικές αξίες σύμφωνα με το άρθρο 2 παράγραφος 1 σημείο 17 στοιχείο α) του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014 με τα κριτήρια για τη διαπίστωση κατά πόσον μια κατηγορία παραγώγων ή ένα υποσύνολο αυτής έχει επαρκή ρευστότητα σύμφωνα με το άρθρο 32 παράγραφος 3 του εν λόγω κανονισμού, η αξιολόγηση που διενεργείται για την πρώτη περίπτωση πρέπει να λαμβάνεται υπόψη και για τη δεύτερη με σκοπό την προώθηση της συνέπειας στη μεταχείριση των μέσων. Ωστόσο, μια κατηγορία παραγώγων ή ένα

⁽¹⁾ ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 84.

⁽²⁾ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Ιουλίου 2012, για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (ΕΕ L 201 της 27.7.2012, σ. 1).

⁽³⁾ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ L 173 της 12.6.2014, σ. 349).

υποσύνολο αυτής για τα οποία θεωρείται ότι υφίσταται ρευστή αγορά για σκοπούς διαφάνειας δεν πρέπει να θεωρείται αυτομάτως ότι έχει επαρκή ρευστότητα ώστε να υπάγεται στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης. Τα ποσοτικά όρια και οι συντελεστές ποιότητας ενδέχεται να διαφέρουν λαμβάνοντας υπόψη τους διαφορετικούς στόχους των αξιολογήσεων.

- (4) Λόγω του ευρέος φάσματος των μέσων που πιθανώς επηρεάζονται από την υποχρέωση διαπραγμάτευσης για παράγωγα και τα ειδικά χαρακτηριστικά τους, τη συνεχή εξέλιξη των χρηματοπιστωτικών αγορών και την ποικιλία των εθνικών αγορών, δεν είναι δυνατόν να καταρτιστεί για κάθε τύπο παραγώγου εξαντλητικός κατάλογος των στοιχείων που αφορούν την εκτίμηση για το επαρκές ενδιαφέρον τρίτων για αγορά και πώληση ή το ειδικό βάρος κάποιου συγκεκριμένου στοιχείου.
- (5) Ωστόσο, πρέπει να διευκρινιστούν ως έναν βαθμό ζητήματα που αφορούν τον καθορισμό μιας τάξης παραγώγων ή ενός σχετικού υποσυνόλου αυτής που έχει επαρκή ρευστότητα, ιδίως μέσω του προσδιορισμού των κριτηρίων που αφορούν τη μέση συχνότητα συναλλαγών, το μέσο μέγεθος συναλλαγών, τον αριθμό και το είδος των ενεργών συμμετεχόντων στην αγορά και το μέσο μέγεθος ανοίγματος τιμών, τα οποία μαζί δείχνουν το επίπεδο ενδιαφέροντος τρίτων για αγορά και πώληση.
- (6) Η περίοδος παρατήρησης για να διαπιστωθεί εάν μια κατηγορία παραγώγων ή ένα σχετικό υποσύνολο αυτής έχει επαρκή ρευστότητα ώστε να τελεί υπό διαπραγμάτευση αποκλειστικά σε τόπους διαπραγμάτευσης πρέπει να ποικίλλει ανάλογα με την εν λόγω κατηγορία παραγώγων ή το σχετικό υποσύνολο αυτής. Πρέπει να είναι επαρκούς διάρκειας ώστε να διασφαλίζεται ότι τα στοιχεία που συλλέγονται δεν αλλοιώνονται από οποιοδήποτε είδος γεγονότων το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε ασυνήθιστα πρότυπα διαπραγμάτευσης. Σε κάθε περίπτωση η περίοδος παρατήρησης δεν πρέπει να είναι μικρότερη των τριών μηνών.
- (7) Τα κριτήρια που περιγράφονται στον παρόντα κανονισμό πρέπει να είναι σχεδιασμένα έτσι ώστε η αξιολόγηση ενός παραγώγου ή μιας κατηγορίας παραγώγων να μπορεί να συγκριθεί με άλλα παράγωγα ή κατηγορίες παραγώγων με παρόμοια χαρακτηριστικά. Ο εντοπισμός των κατηγοριών παραγώγων με παρόμοια χαρακτηριστικά μπορεί να περιλαμβάνει έναν αριθμό στοιχείων όπως το νόμισμα στο οποίο τελούν υπό διαπραγμάτευση, τις ημερομηνίες λήξης, την έναρξη της διάρκειας ισχύος της σύμβασης, το κατά πόσον αυτές ακολουθούν συνήθη τρόπο κατάρτισης ή όχι και κατά πόσον είναι οι πιο πρόσφατα εκδοθείσες συμβάσεις («on-the-run contracts»).
- (8) Η ΕΑΚΑΑ θα πρέπει να παραπέμπει σε ιστορικά στοιχεία που δείχνουν μεταβολές στη ρευστότητα προκειμένου να διαπιστώνεται κατά πόσον μια κατηγορία παραγώγων ή ένα υποσύνολο αυτής έχει επαρκή ρευστότητα ώστε να τελεί υπό διαπραγμάτευση μόνο σε τόπους διαπραγμάτευσης και κατά πόσον έχει επαρκή ρευστότητα για συναλλαγές που δεν υπερβαίνουν ένα ορισμένο μέγεθος. Τα όρια για τις αξιολογήσεις αυτές μπορεί να ποικίλλουν μεταξύ των κατηγοριών παραγώγων ή των υποσυνόλων τους εφόσον τα χαρακτηριστικά και το ονομαστικό μέγεθος των κατηγοριών ή των υποσυνόλων ποικίλλουν. Κατά την αξιολόγηση του ανοίγματος τιμών, η ΕΑΚΑΑ πρέπει να λαμβάνει υπόψη τόσο το μέσο μέγεθος όσο και τη διαθεσιμότητα του ανοίγματος τιμών, αντισταθμίζοντας την εκτίμηση ότι η έλλειψη ανοίγματος τιμών ή το μεγάλο άνοιγμα τιμών δείχνει ανεπαρκή ρευστότητα με την πιθανότητα το άνοιγμα τιμών να περιοριστεί μέσω της αυξημένης διαφάνειας και της διαθεσιμότητας των χρηματοπιστωτικών μέσων εάν επιβληθεί η υποχρέωση διαπραγμάτευσης.
- (9) Η ΕΑΚΑΑ, κατά την αξιολόγησή της, θα πρέπει να μην λάβει υπόψη στους υπολογισμούς της τις συναλλαγές που είναι σαφώς αναγνωρίσιμες ως συναλλαγές μετασυναλλακτικού περιορισμού του κινδύνου οι οποίες μειώνουν τους κινδύνους που δεν αφορούν την αγορά στα υφιστάμενα εξωχρηματιστηριακά χαρτοφυλάκια παραγώγων. Η συμπερίληψη των συναλλαγών αυτών στην αξιολόγηση σχετικά με την υποχρέωση διαπραγμάτευσης μπορεί να οδηγήσει, σε αντίθετη περίπτωση, σε μια υπερβολικά ευρεία άποψη ως προς το επίπεδο του ενδιαφέροντος τρίτων για αγορά και πώληση.
- (10) Η ΕΑΚΑΑ, κατά την αξιολόγησή της, πρέπει επίσης να λαμβάνει υπόψη τη σχετική ανάγκη ή άλλως να επιτρέπει τις κοινές συναλλαγές. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων συχνά διενεργούν, για ίδιο λογαριασμό ή για λογαριασμό πελατών, συναλλαγές σε παράγωγα και άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα οι οποίες περιλαμβάνουν έναν αριθμό διασυνδεδεμένων συναλλαγών που είναι αλληλοεξαρτώμενες. Δεδομένου ότι οι κοινές συναλλαγές δίνουν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων και στους πελάτες τους να διαχειριστούν τους κινδύνους τους και να βελτιώσουν την ανθεκτικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών, ίσως είναι επιθυμητό να συνεχίσει να επιτρέπεται η εκτέλεση ορισμένων κοινών συναλλαγών που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα παράγωγα τα οποία υπόκεινται στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης και πρόκειται να εκτελεστούν, σε διμερή βάση, εκτός τόπου διαπραγμάτευσης.
- (11) Θα πρέπει επίσης να οριστούν κριτήρια τα οποία θα επιτρέψουν στην ΕΑΚΑΑ να διαπιστώνει κατά πόσον μια υφιστάμενη υποχρέωση διαπραγμάτευσης για μια κατηγορία παραγώγων ή ένα υποσύνολο αυτής πρέπει να τροποποιηθεί, να ανασταλεί ή να ανακληθεί, εκτός εάν η κατηγορία παραγώγων ή το σχετικό υποσύνολο αυτής δεν τελεί πλέον υπό διαπραγμάτευση τουλάχιστον σε έναν τόπο διαπραγμάτευσης.

- (12) Για λόγους συνέπειας και ασφάλειας δικαίου, είναι απαραίτητο οι διατάξεις που προβλέπονται στην οδηγία 2014/65/ΕΕ και εκείνες που προβλέπονται στον κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 600/2014 να εφαρμόζονται από την ίδια ημερομηνία.
- (13) Ο παρών κανονισμός βασίζεται στα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η ΕΑΚΑΑ στην Επιτροπή.
- (14) Η ΕΑΚΑΑ διενήργησε ανοικτές δημόσιες διαβουλεύσεις σχετικά με τα σχέδια ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων στα οποία βασίζεται ο παρών κανονισμός, προέβη σε ανάλυση του δυνητικού σχετικού κόστους/οφέλους και ζήτησε τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων κινητών αξιών και αγορών που συστάθηκε σύμφωνα με το άρθρο 37 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου ⁽¹⁾.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΟΝ ΠΑΡΟΝΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ:

Άρθρο 1

Επαρκές ενδιαφέρον τρίτων για αγορά και πώληση.

Κατά τον καθορισμό του κατά πόσον υφίσταται επαρκές ενδιαφέρον τρίτων για αγορά και πώληση για μια κατηγορία παραγώγων ή ένα σχετικό υποσύνολο αυτής ώστε να θεωρείται ότι έχει επαρκή ρευστότητα και, ως εκ τούτου, να προσφέρεται για υπαγωγή στην υποχρέωση διαπραγμάτευσης, η ΕΑΚΑΑ εφαρμόζει τα κριτήρια του άρθρου 32 παράγραφος 3 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014, όπως προσδιορίζονται περαιτέρω στα άρθρα 2 έως 5 παρακάτω.

Άρθρο 2

Μέση συχνότητα συναλλαγών

1. Σχετικά με τη μέση συχνότητα συναλλαγών, η ΕΑΚΑΑ πρέπει να λαμβάνει υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:

- α) τον αριθμό των ημερών κατά τις οποίες πραγματοποιήθηκαν συναλλαγές·
- β) τον αριθμό των συναλλαγών.

2. Η ανάλυση από την ΕΑΚΑΑ των κριτηρίων της παραγράφου 1 λαμβάνει υπόψη την κατανομή των συναλλαγών που εκτελούνται σε τόπους διαπραγμάτευσης και των εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών. Η ΕΑΚΑΑ αξιολογεί τα κριτήρια αυτά για μια χρονική περίοδο επαρκούς διάρκειας ώστε να διαπιστώνεται κατά πόσον η ρευστότητα της κάθε κατηγορίας παραγώγων ή σχετικού υποσυνόλου αυτής υπόκειται σε εποχιακούς ή διαρθρωτικούς παράγοντες. Η ΕΑΚΑΑ εξετάζει επίσης εάν οι συναλλαγές συγκεντρώνονται σε ορισμένες χρονικές στιγμές και σε ορισμένα μεγέθη για την περίοδο που αξιολογείται και διαπιστώνει κατά πόσον η συγκέντρωση αυτή συνιστά προβλέψιμα πρότυπα.

Άρθρο 3

Μέσο μέγεθος συναλλαγών

1. Σχετικά με το μέσο μέγεθος συναλλαγών, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:

- α) τη μέση ημερήσια αξία συναλλαγών, δηλαδή το συνδυασμένο ονομαστικό μέγεθος όλων των συναλλαγών διαιρούμενο με τον αριθμό των ημερών διαπραγμάτευσης·
- β) τη μέση αξία συναλλαγών, δηλαδή το συνδυασμένο ονομαστικό μέγεθος όλων των συναλλαγών διαιρούμενο με τον αριθμό των συναλλαγών.

2. Η ανάλυση από την ΕΑΚΑΑ των κριτηρίων της παραγράφου 1 λαμβάνει υπόψη τους παράγοντες που προσδιορίζονται στο άρθρο 2 παράγραφος 2.

⁽¹⁾ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ (ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ. 84).

Άρθρο 4

Αριθμός και είδος των ενεργώς συμμετεχόντων στην αγορά.

1. Σχετικά με τον αριθμό και το είδος των ενεργώς συμμετεχόντων στην αγορά, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:
 - α) το γεγονός ότι ο συνολικός αριθμός των συμμετεχόντων στην αγορά οι οποίοι πραγματοποιούν συναλλαγές στην εν λόγω κατηγορία παραγώγων ή σε σχετικό υποσύνολο αυτής δεν είναι μικρότερος από 2·
 - β) τον αριθμό των τόπων διαπραγμάτευσης στους οποίους μια κατηγορία παραγώγων ή ένα υποσύνολο αυτής είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση ή τελεί υπό διαπραγμάτευση·
 - γ) τον αριθμό των ειδικών διαπραγματευτών και άλλων συμμετεχόντων στην αγορά σύμφωνα με δεσμευτική γραπτή συμφωνία ή υποχρέωση παροχής ρευστότητας.
2. Η ανάλυση της ΕΑΚΑΑ συγκρίνει τον λόγο των συμμετεχόντων στην αγορά με τα ευρήματα των δεδομένων που ελήφθησαν για τις αναλύσεις του μέσου μεγέθους συναλλαγών και της μέσης συχνότητας συναλλαγών.

Άρθρο 5

Μέσο μέγεθος ανοίγματος τιμών

1. Σχετικά με το μέσο μέγεθος ανοίγματος τιμών, η ΕΑΚΑΑ λαμβάνει υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:
 - α) το μέγεθος του σταθμισμένου ανοίγματος τιμών, συμπεριλαμβανομένου του σταθμισμένου κατά τον όγκο ανοίγματος τιμών, για διαφορετικές χρονικές περιόδους·
 - β) το άνοιγμα τιμών σε διαφορετικές χρονικές στιγμές των συνεδριάσεων διαπραγμάτευσης.
2. Όπου οι πληροφορίες σχετικά με το άνοιγμα τιμών δεν είναι διαθέσιμες, η αξιολόγηση του κριτηρίου αυτού από την ΕΑΚΑΑ βασίζεται σε προσεγγιστικό περιθώριο.

Άρθρο 6

Έναρξη ισχύος και εφαρμογή

Ο παρών κανονισμός τίθεται σε ισχύ την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή του στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Εφαρμόζεται από την ημερομηνία που αναφέρεται στη δεύτερη παράγραφο του άρθρου 55 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 600/2014.

Ο παρών κανονισμός είναι δεσμευτικός ως προς όλα τα μέρη του και ισχύει άμεσα σε κάθε κράτος μέλος.

Βρυξέλλες, 26 Μαΐου 2016.

Για την Επιτροπή
Ο Πρόεδρος
Jean-Claude JUNCKER