

VERORDENINGEN

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2016/2020 VAN DE COMMISSIE

van 26 mei 2016

tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten met technische reguleringsnormen betreffende criteria om uit te maken of aan de clearingverplichting onderworpen derivaten aan de handelsverplichting moeten worden onderworpen

(Voor de EER relevante tekst)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 ⁽¹⁾, en met name artikel 32, lid 6,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Deze verordening draagt bij tot de precisering van de criteria om uit te maken of er in een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan voldoende koop- en verkoopintenties van derde partijen zijn. Wanneer de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA, European Securities and Markets Authority) heeft vastgesteld dat een klasse van derivaten overeenkomstig Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾ aan de clearingverplichting moet worden onderworpen en dat de derivaten op een handelsplatform tot de handel zijn toegelaten of worden verhandeld, dient de ESMA de criteria in deze verordening toe te passen om te bepalen of de derivaten of de subset daarvan voldoende liquide zijn om uitsluitend op handelsplatformen te worden verhandeld.
- (2) Volgens Verordening (EU) nr. 648/2012 wordt aangenomen dat het om over-the-counter derivaten („otc-derivaten”) gaat wanneer deze niet worden verhandeld op en evenmin onderworpen zijn aan de regels van een gereguleerde markt, terwijl de definitie van otc-derivaten in Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad ⁽³⁾ enger is en slaat op derivaten die niet worden verhandeld op en evenmin onderworpen zijn aan de regels van een gereguleerde markt, een multilaterale handelsfaciliteit (MTF, multilateral trading facility) of een georganiseerde handelsfaciliteit (OTF, organised trading facility). De ESMA moet bijgevolg nagaan in hoeverre transacties in een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan reeds op handelsplatformen worden uitgevoerd en dit niveau vergelijken met de omvang van de handel die niet op een handelsplatform plaatsvindt. Het feit dat er meer transacties buiten een handelsplatform plaatsvinden, mag echter niet automatisch leiden tot de vaststelling dat een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan niet geschikt is voor de handelsverplichting. De ESMA moet ook letten op het verwachte effect van de handelsverplichting en rekening houden met zowel de mogelijkheid om via een grotere transparantie en beschikbaarheid van de financiële instrumenten de liquiditeit en de marktintegriteit te bevorderen, als met de potentiële negatieve gevolgen die een dergelijk besluit met zich meebrengt.
- (3) Aangezien de in artikel 2, lid 1, punt 17, onder a), van Verordening (EU) nr. 600/2014 vervatte definitie van een liquide markt voor andere dan eigenvermogensinstrumenten nauw aansluit bij de in artikel 32, lid 3, van genoemde verordening vastgelegde criteria om uit te maken of een klasse van derivaten of een subset daarvan voldoende liquide is, moet de voor het ene aspect uitgevoerde beoordeling bij de beoordeling van het andere aspect in aanmerking worden genomen teneinde een consequente behandeling van de instrumenten te bevorderen. Het feit dat er voor een klasse van derivaten of een subset daarvan een liquide markt voor transparantiedoeleinden geacht wordt te bestaan, mag echter niet automatisch betekenen dat de betrokken klasse van

⁽¹⁾ PB L 173 van 12.6.2014, blz. 84.

⁽²⁾ Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PB L 201 van 27.7.2012, blz. 1).

⁽³⁾ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PB L 173 van 12.6.2014, blz. 349).

derivaten of de relevante subset daarvan voldoende liquide wordt geacht voor de doeleinden van de handelsverplichting. De kwantitatieve drempels en de kwalitatieve gewichten kunnen immers uiteenlopen, gezien de verschillende doelstellingen van de beoordelingen.

- (4) In het licht van het brede scala aan instrumenten waarvoor de handelsverplichting voor derivaten mogelijk gevolgen heeft en de specifieke kenmerken daarvan, de constante ontwikkeling van de financiële markten en de verscheidenheid aan betrokken nationale markten, is het niet mogelijk om voor elk type derivaat een uitputtende lijst vast te stellen met de elementen die relevant zijn voor de beoordeling van de koop- en verkoopintenties van derde partijen of voor het gewicht dat aan een bepaald element moet worden toegekend.
- (5) Er dient evenwel enige duidelijkheid te worden geschapen over het bepalen of een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan voldoende liquide is, met name door de precisering van de criteria betreffende de gemiddelde frequentie van de handel, de gemiddelde omvang van de handel, het aantal en type actieve marktdeelnemers en de gemiddelde omvang van de spreads, die samen het niveau van de koop- en verkoopintenties van derde partijen aangeven.
- (6) De waarnemingsperiode om te bepalen of een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan voldoende liquide is om uitsluitend op handelsplatformen te worden verhandeld, dient te variëren naargelang van de betrokken klasse van derivaten of de relevante subset daarvan. De periode moet wel lang genoeg zijn om te voorkomen dat de verzamelde gegevens worden vertekend door allerlei gebeurtenissen die ongebruikelijke handelspatronen kunnen veroorzaken. De waarnemingsperiode mag echter hoe dan ook niet korter zijn dan drie maanden.
- (7) De in deze verordening beschreven criteria moeten zodanig worden vormgegeven dat de beoordeling van één derivaat of klasse van derivaten met die van andere derivaten of klassen van derivaten met soortgelijke kenmerken kan worden vergeleken. Bij de vaststelling van de klassen van derivaten met soortgelijke kenmerken kan van een aantal elementen worden uitgegaan, zoals de valuta waarin zij worden verhandeld, de vervaldata, de aanvangstermijn van de looptijd van de contracten, of zij al dan niet op een standaardovereenkomst zijn geënt en of het on-the-run contracten betreft.
- (8) De ESMA moet zich op historische gegevens over liquiditeitsveranderingen baseren om te bepalen of de klasse van derivaten of de subset daarvan voldoende liquide is om uitsluitend op handelsplatformen te worden verhandeld en of de betrokken klasse of subset enkel voldoende liquide is bij transacties onder een bepaalde omvang. De drempels voor deze beoordelingen kunnen variëren naargelang van de klassen van derivaten of subsets daarvan wanneer de kenmerken en de theoretische omvang van de klassen of subsets variëren. Bij haar beoordeling van spreads moet de ESMA letten op de gemiddelde omvang en de beschikbaarheid van spreads, waarbij de overweging dat het ontbreken van spreads of het bestaan van brede spreads op onvoldoende liquiditeit duiden, moet worden afgewogen tegen de mogelijkheid dat spreads kleiner kunnen worden als gevolg van een grotere transparantie en de beschikbaarheid van de financiële instrumenten indien de handelsverplichting wordt ingevoerd.
- (9) In het kader van haar beoordeling moet de ESMA bij haar berekeningen alle transacties buiten beschouwing laten die duidelijk kunnen worden aangemerkt als posttransactionele risicobeperkende transacties die andere risico's dan marktrisico's in derivatenportefeuilles verkleinen. Indien dergelijke transacties bij de beoordeling voor de handelsverplichting in aanmerking zouden worden genomen, dan zou dat immers resulteren in een overschatting van de omvang van de koop- en verkoopintenties van derde partijen.
- (10) Tijdens haar beoordeling moet de ESMA tevens rekening houden met het feit of het al dan niet noodzakelijk is pakkettransacties toe te staan. Beleggingsondernemingen verrichten immers vaak, hetzij voor eigen rekening, hetzij namens cliënten, transacties in derivaten en andere financiële instrumenten die een aantal onderling samenhangende transacties omvatten die van elkaar afhankelijk zijn. Aangezien pakkettransacties beleggingsondernemingen en hun cliënten in staat stellen hun risico's te beheren en de weerbaarheid van financiële markten versterken, kan het wenselijk zijn te blijven toestaan dat sommige pakkettransacties die één of meer aan de handelsverplichting onderworpen derivaten omvatten, nog steeds op bilaterale basis, buiten een handelsplatform, worden uitgevoerd.
- (11) Er moeten ook criteria worden vastgesteld opdat de ESMA kan bepalen of een bestaande handelsverplichting voor een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan moet worden gewijzigd, opgeschort of ingetrokken, tenzij de klasse van derivaten of een relevante subset daarvan niet langer op ten minste één handelsplatform wordt verhandeld.

- (12) Omwille van de consistentie en de rechtszekerheid is het noodzakelijk dat de bepalingen van deze verordening en de bepalingen van Richtlijn 2014/65/EU en van Verordening (EU) nr. 600/2014 vanaf dezelfde datum van toepassing zijn.
- (13) Deze verordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische reguleringsnormen die door de ESMA aan de Commissie zijn voorgelegd.
- (14) De ESMA heeft openbare raadplegingen gehouden over de ontwerpen van de technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, de mogelijke daaraan verbonden kosten en baten geanalyseerd en de bij artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ opgerichte Stakeholdergroep effecten en markten om advies verzocht,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Voldoende koop- en verkoopintenties van derde partijen

Bij de bepaling of er met betrekking tot een klasse van derivaten of een relevante subset daarvan van voldoende koop- en verkoopintenties van derde partijen sprake is om deze als voldoende liquide voor de handelsverplichting te beschouwen, past de ESMA de criteria toe die in artikel 32, lid 3, van Verordening (EU) nr. 600/2014 zijn neergelegd en in de artikelen 2 tot en met 5 hierna nader worden gepreciseerd.

Artikel 2

Gemiddelde frequentie van de handel

1. Wat de gemiddelde frequentie van de handel betreft, neemt de ESMA de volgende elementen in aanmerking:

- a) het aantal dagen waarop handel heeft plaatsgevonden;
- b) het aantal transacties.

2. Bij haar analyse van de criteria in lid 1 houdt de ESMA rekening met de verhouding tussen de handel op handelsplatformen en de otc-handel. De ESMA beoordeelt deze criteria over een periode die lang genoeg is om uit te maken of de liquiditeit van elke klasse van derivaten of een relevante subset daarvan door seizoensgebonden of structurele factoren wordt beïnvloed. De ESMA houdt er ook rekening mee of de handel tijdens de beoordeelde periode op bepaalde tijdstippen en op bepaalde volumes is geconcentreerd en gaat na in hoeverre deze concentratie voorspelbare patronen vertoont.

Artikel 3

Gemiddelde omvang van de handel

1. Wat de gemiddelde omvang van de handel betreft, neemt de ESMA de volgende elementen in aanmerking:

- a) de gemiddelde dagelijkse omzet, waarbij de theoretische omvang van de handel als geheel wordt gedeeld door het aantal handelsdagen;
- b) de gemiddelde waarde van de omzet, waarbij de theoretische omvang van de handel als geheel wordt gedeeld door het aantal transacties.

2. Bij haar analyse van de criteria in lid 1 houdt de ESMA rekening met de factoren die in artikel 2, lid 2, zijn beschreven.

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

*Artikel 4***Aantal en type actieve marktdeelnemers**

1. Wat het aantal en type actieve marktdeelnemers betreft, neemt de ESMA de volgende elementen in aanmerking:
 - a) het totale aantal marktdeelnemers dat in de desbetreffende klasse van derivaten of een relevante subset daarvan handelt, bedraagt niet minder dan twee;
 - b) het aantal handelsplatformen waarop de desbetreffende klasse van derivaten of een relevante subset daarvan tot de handel is toegelaten of wordt verhandeld;
 - c) het aantal marketmakers en andere marktdeelnemers dat op grond van een bindende schriftelijke overeenkomst of een verplichting ertoe gehouden is liquiditeit te verstrekken.
2. Bij de ESMA-analyse wordt de ratio van de marktdeelnemers vergeleken met de bevindingen op basis van de gegevens die voor de analyse van de gemiddelde omvang van de handel en de gemiddelde frequentie van de handel zijn verkregen.

*Artikel 5***Gemiddelde omvang van de spreads**

1. Wat de gemiddelde omvang van de spreads betreft, neemt de ESMA de volgende elementen in aanmerking:
 - a) de omvang van de gewogen spreads, inclusief volumegevoegen spreads, over verschillende perioden;
 - b) de spreads op verschillende tijdstippen van handelssessies.
2. Wanneer er geen informatie over spreads beschikbaar is, neemt de ESMA voor de beoordeling van dit criterium een vervangende indicator in aanmerking.

*Artikel 6***Inwerkingtreding en toepassing**

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Zij is van toepassing met ingang van de in artikel 55, tweede alinea, van Verordening (EU) nr. 600/2014 genoemde datum.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 26 mei 2016.

Voor de Commissie
De voorzitter
Jean-Claude JUNCKER