



Vijeće
Europske unije

Bruxelles, 17. siječnja 2022.
(OR. en)

5392/22

EF 13
ECOFIN 44
DELECT 8

POP RATNA BILJEŠKA

Od:	Glavna tajnica Europske komisije, potpisala direktorica Martine DEPREZ
Datum primitka:	13. siječnja 2022.
Za:	Jepppe TRANHOLM-MIKKELSEN, glavni tajnik Vijeća Europske unije
Br. dok. Kom.:	C(2022) 52 final
Predmet:	DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../... od 12.1.2022. o izmjeni regulatornih tehničkih standarda iz Delegirane uredbe (EU) 2017/583 u pogledu prilagodbe pragova likvidnosti i percentila trgovanja za utvrđivanje veličine karakteristične za instrument koji se primjenjuju na određene nevlasničke instrumente

Za delegacije se u prilogu nalazi dokument C(2022) 52 final.

Priloženo: C(2022) 52 final



Bruxelles, 12.1.2022.
C(2022) 52 final

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../...

od 12.1.2022.

o izmjeni regulatornih tehničkih standarda iz Delegirane uredbe (EU) 2017/583 u pogledu prilagodbe pragova likvidnosti i percentila trgovanja za utvrđivanje veličine karakteristične za instrument koji se primjenjuju na određene ne vlasničke instrumente

(Tekst značajan za EGP)

OBRAZLOŽENJE

1. KONTEKST DELEGIRANOG AKTA

Uredbom o tržištima financijskih instrumenata (MiFIR)¹ uvedeni su sveobuhvatni zahtjevi u pogledu transparentnosti prije i poslije trgovanja u vezi s trgovanjem vlasničkim financijskim instrumentima (kao što su dionice) i nevlasničkim financijskim instrumentima (kao što su obveznice i izvedenice). Neki od tih zahtjeva dopunjeni su regulatornim tehničkim standardima koje je izradilo Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA). Delegiranom uredbom (EU) 2017/583 („RTS 2”)² utvrđeni su regulatorni tehnički standardi u vezi sa zahtjevima u pogledu transparentnosti za mjesta trgovanja i investicijska društva u odnosu na obveznice, strukturirane financijske proizvode, emisijske jedinice i izvedenice.

Njome se posebno utvrđuje metodologija za procjenu likvidnosti obveznica i veličine karakteristične za instrument („SSTI”). Likvidnost i SSTI relevantni su za primjenu izuzeća i odgoda u pogledu transparentnosti. Nelikvidni instrumenti prihvatljivi su za izuzeće od obveza u pogledu transparentnosti prije trgovanja na temelju članka 9. stavka 1. točke (c) MiFIR-a i za odgode obveza u pogledu transparentnosti poslije trgovanja na temelju članka 11. stavka 1. točke (b) MiFIR-a. Ako je veličina naloga veća od SSTI-ja, može se primijeniti izuzeće od obveza u pogledu transparentnosti prije trgovanja na temelju članka 9. stavka 1. točke (b) MiFIR-a, ako je nalog upućen putem takozvanog „sustava zahtjeva za ponudu” ili „sustava glasovnog trgovanja”, a odgoda obveza u pogledu transparentnosti poslije trgovanja na temelju članka 11. stavka 1. točke (c), neovisno o korištenom sustavu trgovanja.

RTS-om 2 uveden je pristup u fazama za metodologiju za izračun likvidnosti obveznica i, u pogledu transparentnosti prije trgovanja, za SSTI nevlasničkih instrumenata, uključujući obveznice, u skladu s kojim ESMA tijekom razdoblja od četiri godine jednom godišnje procjenjuje opravdanost prelaska u sljedeću, strožu fazu. Nakon što je ove godine ostvaren prelazak iz prve u drugu fazu, sada je aktivna druga faza.

ESMA je 23. srpnja 2021. dostavila drugu godišnju procjenu³ i preporučila prelazak u treću fazu kako bi se napredovalo prema stvaranju transparentnijeg okruženja za trgovanje obveznicama. Treba napomenuti da je u pogledu SSTI-ja ESMA opet procijenila prelazak u treću fazu samo za obveznice, ne i za druge nevlasničke financijske instrumente. Razlog je tomu to što ESMA još nema dovoljno podataka za te druge razrede instrumenata.

2. SAVJETOVANJA PRIJE DONOŠENJA AKTA

U skladu s člankom 10. Uredbe (EU) 1095/2010 ESMA je provela javno savjetovanje o nacrtu regulatornih tehničkih standarda. Savjetodavni dokument objavljen je 11. svibnja 2021. na internetskim stranicama ESMA-e. Razdoblje savjetovanja završilo je 11. lipnja i

¹ Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84.).

² Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/583 od 14. srpnja 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima financijskih instrumenata u pogledu regulatornih tehničkih standarda u vezi sa zahtjevima u pogledu transparentnosti za mjesta trgovanja i investicijska društva u odnosu na obveznice, strukturirane financijske proizvode, emisijske jedinice i izvedenice (RTS 2) (SL L 87, 31.3.2017., str. 229.–349.).

³ Cjeloviti dokument dostupan je ovdje: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4596_mifid_ii_mifir_annual_report_2021.pdf.

zaprimito je ukupno 16 odgovora. ESMA je zatražila i mišljenje Interesne skupine za vrijednosne papire i tržišta kapitala osnovane u skladu s člankom 37. Uredbe o ESMA-i.

Uz nacrt tehničkih standarda, u skladu s člankom 10. stavkom 1. trećim podstavkom Uredbe (EU) 1095/2010, ESMA je dostavila svoju procjenu, uključujući analizu troškova i koristi povezanih s nacrtom tehničkih standarda⁴.

3. PRAVNI ELEMENTI DELEGIRANOG AKTA

Prvo, cilj je nacrtu Delegirane uredbe ostvariti prelazak u treću fazu u pogledu procjene likvidnosti obveznica. Trenutačno se obveznice smatraju likvidnima ako je: prosječni dnevni zamišljeni iznos trgovanja najmanje 100 000 EUR; prosječni dnevni broj transakcija najmanje 10; postotak dana trgovanja u zadnjem tromjesečju barem 80 %. Samo prosječni dnevni broj transakcija podliježe pristupu u fazama, a prosječni broj transakcija po fazama iznosi: 15 (S1), 10 (S2), 7 (S3) i 2 (S4). U okviru tih parametara, udio likvidnih obveznica u razdoblju od prvog do četvrtog tromjesečja 2020. iznosio je između 1,57 % i 2,58 % ukupnog tržišta obveznica, isključujući Ujedinjenu Kraljevinu. Prelazak u treću fazu znači da će se prosječni dnevni broj transakcija smanjiti s 10 na 7, što će dovesti do očekivanog povećanja tih iznosa na između 2,31 % i 3,44 %. To se postiže zamjenom članka 17. stavka 1. RTS-a 2.

Drugo, cilj je nacrtu Delegirane uredbe ostvariti prelazak u treću fazu u pogledu SSTI-ja. SSTI je ili fiksni prag dnevnog zamišljenog iznosa trgovanja (200 000 EUR ili 300 000 EUR, ovisno o vrsti obveznice) ili iznos koji je iznad 40. percentila (S2) stvarnog dnevnog zamišljenog iznosa trgovanja, ovisno o tome koji je iznos veći. Za korporativne obveznice to je značilo, na temelju podataka za 2020., isključujući Ujedinjenu Kraljevinu, da se izuzeće od obveza u pogledu transparentnosti prije trgovanja koje se odnosi na SSTI primjenjuje na naloge od 400 000 EUR ili više. Za državne obveznice taj iznos je 900 000 EUR. Prelazak u treću fazu znači da će se 40. percentil zamijeniti 50. percentilom, čime će se povećati prag iznad kojeg se može primijeniti izuzeće od obveza u pogledu transparentnosti prije trgovanja na 600 000 EUR odnosno na 1 500 000 EUR. To se postiže zamjenom članka 17. stavka 3. RTS-a 2.

⁴ Vidjeti bilješku 3.

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) .../...

od 12.1.2022.

o izmjeni regulatornih tehničkih standarda iz Delegirane uredbe (EU) 2017/583 u pogledu prilagodbe pragova likvidnosti i percentila trgovanja za utvrđivanje veličine karakteristične za instrument koji se primjenjuju na određene nevlasničke instrumente

(Tekst značajan za EGP)

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Uredbu (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012⁵, a posebno njezin članak 9. stavak 5. treći podstavak,

budući da:

- (1) Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2017/583⁶ utvrđuju se zahtjevi u pogledu transparentnosti koji se primjenjuju na obveznice, strukturirane financijske proizvode, emisijske jedinice i izvedenice. Kako bi se osigurala neometana provedba tih zahtjeva, tom delegiranom uredbom uvedena je godišnja primjena u fazama određenih pragova transparentnosti tijekom četiri godine, počevši od 2019. Ta primjena u fazama omogućuje postupno proširenje primjene odgovarajućih obveza transparentnosti. To se posebno odnosi na kriterij „prosječnog dnevnog broja transakcija”, koji se upotrebljava za utvrđivanje obveznica za koje postoji likvidno tržište, i percentile trgovanja, koji se upotrebljavaju za utvrđivanje veličine karakteristične za instrument (SSTI) koja omogućuje izuzeće od obveza u pogledu transparentnosti prije trgovanja.
- (2) Prema tom pristupu primjene u fazama, prelazak u sljedeću fazu nije automatski. Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) Komisiji mora dostaviti svoju godišnju procjenu primjerenosti prelaska u sljedeću fazu. ESMA u procjeni mora analizirati promjene volumena trgovanja predmetnim financijskim instrumentima u trenutačnoj fazi i predvidjeti mogući učinak koji bi prelazak u sljedeću fazu mogao imati na raspoloživu likvidnost i na sudionike na tržištu. Ako je to primjereno, ESMA je dužna zajedno s izvješćem dostaviti revidirani regulatorni standard kojim se prilagođava prag za sljedeću fazu.
- (3) ESMA je svoju procjenu i revidirane regulatorne standarde dostavila Komisiji 22. srpnja 2021. ESMA zaključuje da se između 1,57 % i 2,58 % obveznica kojima se trgovalo između prvog i četvrtog tromjesečja 2020. smatralo likvidnim u skladu s kriterijima koji se primjenjuju u fazi S2. Prijelaz na fazu S3 znači povećanje od približno 40 %.

⁵ SL L 173, 12.6.2014., str. 84.

⁶ Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/583 od 14. srpnja 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima financijskih instrumenata u pogledu regulatornih tehničkih standarda u vezi sa zahtjevima u pogledu transparentnosti za mjesta trgovanja i investicijska društva u odnosu na obveznice, strukturirane financijske proizvode, emisijske jedinice i izvedenice (SL L 87, 31.3.2017., str. 229.–349.).

- (4) Kad je riječ o SSTI-ju, ESMA zaključuje da će prelazak s faze S2 na S3 uglavnom utjecati na trgovanje državnim obveznicama i drugim javnim obveznicama jer će za te instrumente povećanje biti najveće. Međutim, tim se instrumentima obično trguje u rasponu od tri do šest milijuna EUR. ESMA stoga smatra da bi prelaskom na fazu S3 SSTI prije trgovanja ostao dovoljno nizak kako bi se pružatelje likvidnosti zaštitilo od učinka na tržište koji proizlazi iz velikih naloga, a istodobno bi se osiguralo da likvidnije obveznice podliježu transparentnosti prije trgovanja.
- (5) Uzimajući u obzir procjenu koju je provela ESMA i ograničenu razinu transparentnosti na tržištima obveznica, ograničene učinke na tržišno natjecanje i činjenicu da bi prag i dalje bio dovoljno nizak da se pružatelje likvidnosti zaštititi od potencijalnog učinka na tržište koji proizlazi iz velikih naloga, primjereno je prijeći u fazu S3 za obveznice za koje postoji likvidno tržište i za SSTI za obveznice. Prelaskom u fazu S3 trebala se povećati razina transparentnosti na tržištu obveznica bez negativnog učinka na likvidnost.
- (6) Delegiranu uredbu (EU) 2017/583 trebalo bi stoga na odgovarajući način izmijeniti.
- (7) Ova se Uredba temelji na nacrtu regulatornih tehničkih standarda koji je ESMA dostavila Komisiji.
- (8) ESMA je provela otvorena javna savjetovanja o nacrtu regulatornih tehničkih standarda na kojemu se temelji ova Uredba, analizirala je moguće povezane troškove i koristi te zatražila mišljenje Interesne skupine za vrijednosne papire i tržišta kapitala osnovane u skladu s člankom 37. Uredbe (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća⁷,

DONIJELA JE OVU UREDBU:

Članak 1.

Izmjene Delegirane uredbe (EU) 2017/583

Članak 17. Delegirane uredbe (EU) 2017/583 mijenja se kako slijedi:

(a) stavak 1. zamjenjuje se sljedećim:

„1. Za utvrđivanje obveznica za koje ne postoji likvidno tržište za potrebe članka 6. i u skladu s metodologijom iz članka 13. stavka 1. točke (b), pristup za kriterij likvidnosti „prosječni dnevni broj transakcija” upotrebljava se primjenom „prosječnog dnevnog broja transakcija” koji odgovara fazi S3 (sedam dnevnih transakcija).”;

(b) stavak 3. zamjenjuje se sljedećim:

„3. Za utvrđivanje veličine karakteristične za financijski instrument za potrebe članka 5. i u skladu s metodologijom iz članka 13. stavka 2. točke (b) podtočke i., pristup za percentil trgovanja koji treba primijeniti upotrebljava se primjenom percentila trgovanja koji odgovara fazi S3 (50. percentil).

Za utvrđivanje veličine karakteristične za financijski instrument za potrebe članka 5. i u skladu s metodologijom iz članka 13. stavka 2. točke (b) podtočaka od ii. do iv.,

⁷ Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.).

pristup za percentil trgovanja koji treba primijeniti upotrebljava se primjenom percentila trgovanja koji odgovara fazi S1 (30. percentil).”.

Članak 2.

Stupanje na snagu

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 12.1.2022.

Za Komisiju
Predsjednica
Ursula VON DER LEYEN