



Az Európai Unió
Tanácsa

Brüsszel, 2022. január 17.
(OR. en)

5392/22

EF 13
ECOFIN 44
DELECT 8

FEDŐLAP

Küldi:	az Európai Bizottság főtitkára részéről Martine DEPREZ igazgató
Az átvétel dátuma:	2022. január 13.
Címzett:	Jeppé TRANHOLM-MIKKELSEN, az Európai Unió Tanácsának főtitkára
Biz. dok. sz.:	C(2022) 52 final
Tárgy:	A BIZOTTSÁG (EU) .../... FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE (2022.1.12.) az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendeletben meghatározott szabályozástechnikai standardoknak az egyes nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre alkalmazandó, az eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához használt likviditási küszöbértékek és kereskedési percentilisek kiigazítása tekintetében történő módosításáról

Mellékelten továbbítjuk a delegációknak a C(2022) 52 final számú dokumentumot.

Melléklet: C(2022) 52 final



Brüsszel, 2022.1.12.
C(2022) 52 final

A BIZOTTSÁG (EU) .../... FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE

(2022.1.12.)

az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendeletben meghatározott szabályozástechnikai standardoknak az egyes nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre alkalmazandó, az eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához használt likviditási küszöbértékek és kereskedési percentilisek kiigazítása tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

INDOKOLÁS

1. A FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ JOGI AKTUS HÁTTERE

A pénzügyi eszközök piacairól szóló rendelet (MiFIR)¹ átfogó kereskedés előtti és kereskedés utáni átláthatósági követelményeket vezetett be mind a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel (például részvények), mind a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökkel (például kötvények és származtatott termékek) való kereskedés esetében. E követelmények közül többet kiegészítene az Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA) által kidolgozott szabályozástechnikai standardok. Az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelet² az átláthatósági követelményekkel kapcsolatos szabályozástechnikai standardokat határoz meg a kereskedési helyszínekre és a befektetési vállalkozásokra vonatkozóan a kötvények, a strukturált pénzügyi termékek, a kibocsátási egységek és a származtatott termékek tekintetében.

Mindenekelőtt meghatározza a kötvények likviditásának és az eszközre jellemző nagyságrend értékelésének (a továbbiakban: SSTI) módszertanát. A likviditásnak és az SSTI-nek egyaránt az átláthatóság alóli mentességek vagy halasztások alkalmazása szempontjából van jelentősége. A nem likvid eszközök a MiFIR 9. cikke (1) bekezdésének c) pontja alapján jogosultak a kereskedés előtti átláthatóság alóli mentességre, a MiFIR 11. cikk (1) bekezdésének b) pontja alapján pedig a kereskedés utáni átláthatósági kötelezettségek halasztására. Amikor egy megbízás nagyságrendje meghaladja az SSTI-t, a MiFIR 9. cikke (1) bekezdésének b) pontja alapján kereskedés előtti mentesség áll rendelkezésre abban az esetben, ha egy úgynevezett „jegyzéskérési rendszeren” vagy „telefonos kereskedési rendszeren” keresztül adnak megbízást, valamint a 11. cikk (1) bekezdésének c) pontja alapján pedig kereskedés utáni halasztás áll rendelkezésre, az alkalmazott kereskedési rendszertől függetlenül.

A kötvények likviditásának kiszámítására vonatkozó módszertan tekintetében és a kereskedés előtti átláthatóság tekintetében a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök – köztük a kötvények – SSTI-je tekintetében az (EU) 2017/583 rendelet egy fokozatos megközelítést vezetett be, amelynek keretében az ESMA négy éven keresztül évente értékeli, hogy indokolt-e a következő – szigorúbb – szakaszra való áttérés. Miután idén elfogadták az 1. szakaszról a 2. szakaszra való áttérést, jelenleg a második (S2.) szakasz van érvényben.

Az ESMA 2021. július 23-án benyújtotta második éves értékelését³ és a kötvények átláthatóbb kereskedési környezetének kialakítása érdekében a harmadik szakaszra való áttérést javasolja. Meg kell jegyezni, hogy az SSTI kapcsán az ESMA ismét csak a kötvények tekintetében értékelte a harmadik szakaszra való áttérést, az egyéb nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök tekintetében nem. Ennek az az oka, hogy az ESMA még nem rendelkezik elegendő adattal ezen egyéb eszközkategóriákra vonatkozóan.

¹ Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (MiFIR) (HL L 173., 2014.6.12., 84. o.).

² A Bizottság (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. július 14.) a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a kötvényekkel, strukturált pénzügyi termékekkel, kibocsátási egységekkel és származtatott termékekkel kapcsolatos, kereskedési helyszínekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó átláthatósági követelményeket meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 229. o.).

³ A teljes dokumentum itt érhető el: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4596_mifid_ii_mifir_annual_report_2021.pdf.

2. AZ AKTUS ELFOGADÁSÁT MEGELŐZŐ KONZULTÁCIÓK

Az ESMA az 1095/2010/EU rendelet 10. cikkével összhangban nyilvános konzultációt folytatott a szabályozástechnikai standardtervezetekről. 2021. május 11-én konzultációs dokumentumot tettek közzé az ESMA honlapján. A konzultációs időszak június 11-én ért véget, és összesen 16 válasz érkezett. Az ESMA emellett kikérte az ESMA-rendelet 37. cikkével összhangban létrehozott Értékpapírpiaci Érdekképviselői Csoport véleményét is.

Az 1095/2010/EU rendelet 10. cikke (1) bekezdése harmadik albekezdésének megfelelően az ESMA a technikaistandard-tervezetekkel együtt benyújtotta értékelését, amely tartalmazza a technikaistandard-tervezetekkel összefüggésben felmerülő költségek és haszon elemzését is⁴.

3. A FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ JOGI AKTUS JOGI ELEMEI

Először is a felhatalmazáson alapuló rendelettervezet célja a harmadik szakaszra való áttérés a kötvények likviditásának értékelése tekintetében. Jelenleg a kötvények akkor minősülnek likvidnek, ha: a kereskedés átlagos napi névleges összege legalább 100 000 EUR; az átlagos napi ügyletszám (ADNT) legalább 10; és ha az utolsó negyedév napjainak legalább 80 %-án sor került kereskedésre. Csak az ADNT-re vonatkozik a fokozatos bevezetés. A négy szakaszhoz 15 (S1), 10 (S2), 7 (S3) és 2 (S4) ügylet tartozik. E paramétereken belül a likvid kötvények összege a 2020. év első negyedéve és a 2020. év negyedik negyedéve között 1,57 % és 2,58 % között volt, figyelmen kívül hagyva az Egyesült Királyságot. A harmadik szakaszra való áttérés azt jelenti, hogy az ADNT 10-ről 7-re csökken, amelynek következtében ezek a számok várhatóan 2,31 % és 3,44 % közötti %-ra növekednek. Ez az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelet 17. cikke (1) bekezdésének e célból történő felváltásával történik.

Másodszor a felhatalmazáson alapuló rendelettervezet célja a harmadik szakaszra való áttérés az SSTI tekintetében. Az SSTI vagy a kereskedés átlagos napi névleges összegének (200 000 EUR vagy 300 000 EUR a kötvény típusától függően) egy rögzített küszöbértéke vagy az az összeg, amely meghaladja a kereskedés tényleges napi névleges értékének 40. (S2) percentiliséét, attól függően, hogy melyik a magasabb. A vállalati kötvények esetében ez – az Egyesült Királyságot nem tartalmazó 2020. évi adatok alapján – azt jelentette, hogy a legalább 400 000 EUR vagy annál nagyobb értékű jegyekre a kereskedés előtti SSTI-mentesség vonatkozik. Az államkötvények esetében ez az összeg 900 000 EUR. A harmadik szakaszra való áttérés azt jelenti, hogy a 40. percentilis helyébe az 50. percentilis lép, ezzel növelve a küszöbértéket, amely felett kereskedés előtti átláthatósági mentesség áll rendelkezésre 600 000 EUR-ig és 1 500 000 EUR-ig. Ez az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelet 17. cikke (3) bekezdésének e célból történő felváltásával történik.

⁴ Lásd a 3. lábjegyzetet.

A BIZOTTSÁG (EU) .../... FELHATALMAZÁSON ALAPULÓ RENDELETE

(2022.1.12.)

az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendeletben meghatározott szabályozástechnikai standardoknak az egyes nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközökre alkalmazandó, az eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához használt likviditási küszöbértékek és kereskedési percentilisek kiigazítása tekintetében történő módosításáról

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre,

tekintettel a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló, 2014. május 15-i 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletre⁵ és különösen annak 9. cikke (5) bekezdésének harmadik albekezdésére,

mivel:

- (1) Az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet⁶ a kötvényekre, strukturált pénzügyi termékekre, kibocsátási egységekre és származtatott termékekre alkalmazandó átláthatósági követelményeket határoz meg. Az említett követelmények zökkenőmentes végrehajtásának biztosítása érdekében az említett felhatalmazáson alapuló rendelet 2019-től kezdődően egyes átláthatósági küszöbértékek alkalmazásának évenkénti fokozatos bevezetését írja elő. Ez a szakaszos bevezetés lehetővé teszi a megfelelő átláthatósági kötelezettségek alkalmazásának fokozatos kiterjesztését. Ez mindenekelőtt az „átlagos napi ügyletszám” kritériumát érinti, amelyet azon kötvények meghatározásához használnak, amelyeknek likvid piacuk van, valamint az eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához használt kereskedési percentiliseket érinti, amelyek lehetővé teszik a kereskedés előtti átláthatósági kötelezettségek alóli mentességet.
- (2) Az említett szakaszos bevezetési megközelítésben a következő szakaszba lépés nem automatikus. Az Európai Értékpapíripiaci Hatóságnak (ESMA) évente értékelést kell készítenie a Bizottság részére arról, hogy helyénvaló-e a következő szakaszba lépni. Az ESMA értékelésének elemeznie kell az érintett pénzügyi eszközök kereskedési volumenének alakulását a jelenlegi szakaszban, valamint előre kell jeleznie, hogy a következő szakaszba lépés milyen hatással lehet a rendelkezésre álló likviditásra és a piaci résztvevőkre. Adott esetben az ESMA-nak a jelentésével együtt egy módosított szabályozástechnikai standardot kell benyújtania, amellyel a következő szakaszhoz igazítják a küszöbértéket.

⁵ HL L 173., 2014.6.12., 84. o.

⁶ A Bizottság (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. július 14.) a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a kötvényekkel, strukturált pénzügyi termékekkel, kibocsátási egységekkel és származtatott termékekkel kapcsolatos, kereskedési helyszínekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó átláthatósági követelményeket meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 229. o.).

- (3) Az ESMA 2021. július 22-én benyújtotta értékelését és a módosított szabályozástechnikai standardokat a Bizottságnak. Az ESMA megállapítja, hogy a 2020 első negyedéve és 2020 negyedik negyedéve között forgalmazott kötvények 1,57–2,58 %-a likvidnek minősült az S2. szakaszban alkalmazandó kritériumok alapján. Az S3. szakaszba lépés körülbelül 40 %-os növekedést jelent.
- (4) Ami az SSTI-t illeti, az ESMA megállapítja, hogy az S2. szakaszból az S3. szakaszra való áttérés főként az államkötvényekkel és más államkötvényekkel való kereskedést fogja érinteni, mivel a növekedés ezen eszközök esetében lesz a legnagyobb. Ezekkel az eszközökkel azonban jellemzően 3–6 millió EUR közötti nagyságrendben kereskednek. Az ESMA ezért úgy véli, hogy az S3. szakaszra való áttérés kellően alacsony szinten tartaná a kereskedés előtti SSTI-t ahhoz, hogy megvédje a likviditásszolgáltatókat a nagy megbízásokból eredő piaci hatásoktól, miközben biztosítaná, hogy több likvid kötvényre vonatkozzon a kereskedés előtti átláthatóság.
- (5) Figyelembe véve az ESMA által elvégzett értékelést, a kötvénypiacokat jellemző átláthatóság korlátozott szintjét, a piaci versenyre gyakorolt korlátozott hatásokat, valamint azt a tényt, hogy a küszöbérték még mindig kellően alacsony ahhoz, hogy megvédje a likviditásszolgáltatókat a nagy megbízásokból eredő lehetséges piaci hatásoktól, helyénvaló az S3. szakaszra áttérni a likvid piaccal rendelkező kötvények és a kötvényekre jellemző nagyságrend meghatározása tekintetében. Az S3. szakaszra való áttérésnek a likviditásra gyakorolt negatív hatás nélkül kell növelnie az átláthatóságot a kötvénypiacon.
- (6) Az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendeletet ezért ennek megfelelően módosítani kell.
- (7) E rendelet alapját az ESMA által a Bizottságnak benyújtott szabályozástechnikai standardtervezetek képezik.
- (8) Az ESMA nyilvános konzultációt folytatott az e rendelet alapját képező szabályozástechnikai standardtervezetekről, elemezte az esetlegesen kapcsolódó költségeket és hasznot, továbbá kikérte az 1095/2010/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet⁷ 37. cikkével összhangban létrehozott Értékpapírpiacon Érdekképviselői Csoport véleményét,

ELFOGADTA EZT A RENDELETET:

1. cikk

Az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelet módosításai

Az (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelet 17. cikke a következőképpen módosul:

- (a) az (1) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

„(1) Azon kötvények azonosításához, amelyeknek a 6. cikk alkalmazásában és a 13. cikk (1) bekezdésének b) pontjában meghatározott módszertan szerint nincs likvid piacuk, az »átlagos napi ügyletszám« likviditási kritérium megközelítést kell alapul venni az S3. szakaszban (napi 7 kereskedés) megfelelő átlagos napi ügyletszám alkalmazásával.”;
- (b) a (3) bekezdés helyébe a következő szöveg lép:

⁷ Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapírpiacon Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 331., 2010.12.15., 84. o.).

„(3) A pénzügyi eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához, az 5. cikk alkalmazásában és a 13. cikk (2) bekezdése b) pontjának i. alpontjában meghatározott módszertan szerint, a kereskedési percentilis tekintetében az S3. szakasznak megfelelő kereskedési percentilist (50. percentilis) kell alkalmazni.

A pénzügyi eszközre jellemző nagyságrend meghatározásához, az 5. cikk alkalmazásában és a 13. cikk (2) bekezdése b) pontjának ii–iv. alpontjában meghatározott módszertan szerint, a kereskedési percentilis tekintetében az S1. szakasznak megfelelő kereskedési percentilist (30. percentilis) kell alkalmazni.”.

2. cikk

Hatálybalépés

Ez a rendelet az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* való kihirdetését követő huszadik napon lép hatályba.

Ez a rendelet teljes egészében kötelező és közvetlenül alkalmazandó valamennyi tagállamban.

Kelt Brüsszelben, -án/-én. 2022.1.12.

a Bizottság részéről

elnök

Ursula VON DER LEYEN