

Brussell, 17 ta' Jannar 2022
(OR. en)

5392/22

EF 13
ECOFIN 44
DELECT 8

NOTA TA' TRAZMISSJONI

| | |
|-------------------|--|
| minn: | Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur |
| data meta waslet: | 13 ta' Jannar 2022 |
| lil: | Is-Sur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea |
| Nru dok. Cion: | C(2022) 52 final |
| Sugġett: | REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../... ta' 12.1.2022 li jemenda l-istandards tekniċi regolatorji stipulati fir-Regolament Delegat (UE) 2017/583 fir-rigward tal-aġġustament tal-livelli limitu tal-likwidità u tal-perċentili tan-negożjar użati biex jiġi ddeterminat id-daqs speċifiku tal-istrument applikabbli għal ċerti strumenti mhux tal-ekwiżità |

Id-delegazzjonijiet għandhom isibu meħmuż id-dokument C(2022) 52 final.

Mehmuż: C(2022) 52 final



IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 12.1.2022
C(2022) 52 final

REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../...

ta' 12.1.2022

li jemenda l-istandards tekniċi regulatorji stipulati fir-Regolament Delegat (UE) 2017/583 fir-rigward tal-aġġustament tal-livelli limitu tal-likwidità u tal-percentili tan-negozjar użati biex jiġi ddeterminat id-daqs speċifiku tal-istrument applikabbli għal ċerti strumenti mhux tal-ekwiżità

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

MEMORANDUM TA' SPJEGAZZJONI

1. KUNTEST TAL-ATT DELEGAT

Ir-Regolament dwar is-Swieq tal-Istrumenti Finanzjarji (MiFIR)¹ introduċa rekwiżiti komprensivi ta' trasparenza ta' qabel in-negozjar u ta' wara n-negozjar fir-rigward tan-negozjar kemm fl-istrumenti tal-ekwità (bħall-ishma) kif ukoll f'dawk mhux tal-ekwità (bħal bonds u derivattivi). Bosta minn dawn ir-rekwiżiti huma ssupplimentati minn standards tekniċi regolatorji abbozzati mill-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (ESMA). Ir-Regolament Delegat (UE) 2017/583 ("RTS 2")² jipprovdi standards tekniċi regolatorji rigward ir-rekwiżiti ta' trasparenza għaċ-ċentri tan-negozjar u d-ditti tal-investment fir-rigward ta' bonds, prodotti finanzjarji strutturati, kwoti tal-emissjonijiet u derivattivi.

B'mod partikolari huwa jipprovdi l-metodoloġija għall-valutazzjoni tal-likwidità tal-bonds u d-daqs speċifiku tal-istrument ("SSTI"). Kemm il-likwidità kif ukoll l-SSTI huma rilevanti għall-applikazzjoni ta' eżenzjonijiet u ta' differimenti għat-trasparenza. L-istrumenti illikwidi huma eliġibbli għal eżenzjonijiet ta' trasparenza ta' qabel in-negozjar abbażi tal-Artikolu 9(1)(c) tal-MiFIR u għal differimenti tat-trasparenza ta' wara n-negozjar abbażi tal-Artikolu 11(1)(b) tal-MiFIR. Meta d-daqs ta' ordni jkun oġġla mill-SSTI, abbażi tal-Artikolu 9(1)(b) tal-MiFIR tkun disponibbli eżenzjoni ta' qabel in-negozjar f'każ li l-ordni ssir permezz ta' sistema msejja "talba għal kwotazzjoni" jew "negozjar bil-vuċi", u, abbażi tal-Artikolu 11(1)(c), differiment ta' wara n-negozjar, irrispettivament mis-sistemi ta' negozjar li jkunu qed jintużaw.

Fir-rigward kemm tal-metodoloġija għall-kalkolu tal-likwidità tal-bonds kif ukoll, fir-rigward tat-trasparenza ta' qabel in-negozjar, l-SSTI tal-istrumenti mhux tal-ekwità, inklużi l-bonds, l-RTS 2 introduċiet approċċ gradwali li fih l-ESMA tivvaluta kull sena, għal erba' snin, jekk ikunx iġġustifikat pass għall-fażi suċċessiva li hi aktar riguruża. Wara l-adozzjoni tal-pass mill-fażi 1 għall-fażi 2 din is-sena, bħalissa hija attiva l-fażi 2.

L-ESMA pprezentat it-tieni valutazzjoni annwali³ tagħha fit-23 ta' Lulju 2021 u tirrakkomanda li jsir il-pass għat-tielet fażi sabiex isir progress lejn ambjent ta' negozjar aktar trasparenti għall-bonds. Ta' min jinnota li fir-rigward tal-SSTI, l-ESMA għal darba oħra vvalutat pass għat-tielet fażi fir-rigward tal-bonds biss, mhux fir-rigward ta' mhux ekwitajiet oħrajn. Dan għaliex l-ESMA għad ma għandhiex bizżejjed *data* għal dawn il-klassijiet l-oħrajn ta' strumenti.

2. KONSULTAZZJONIJIET QABEL L-ADOZZJONI TAL-ATT

F'konformità mal-Artikolu 10 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010, l-ESMA wettqet konsultazzjoni pubblika dwar l-istandards tekniċi regolatorji abbozzati. Fil-11 ta' Mejju 2021 ġie ppubblikat Dokument ta' Diskussjoni fis-sit web tal-ESMA. Il-perjodu ta' konsultazzjoni ntemm fil-11 ta' Ġunju u b'kollox waslu 16-il twegiba. Barra minn hekk, l-ESMA talbet il-

¹ Ir-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (MiFIR) (ĠU L 173, 12.6.2014, p. 84).

² Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/583 tal-14 ta' Lulju 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji dwar rekwiżiti ta' trasparenza għal ċentri tan-negozjar u ditti ta' investment fir-rigward tal-bonds, il-prodotti finanzjarji strutturati, il-kwoti ta' emissjonijiet u d-derivattivi (RTS 2) (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 229–349).

³ Id-dokument shiħ jinsab hawnhekk: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4596_mifid_ii_mifir_annual_report_2021.pdf.

fehmiel tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat-Titoli u s-Swieq stabbilit f'konformità mal-Artikolu 37 tar-Regolament ESMA.

Flimkien mal-istandards tekniċi abbozzati, u skont it-tielet subparagrafu tal-Artikolu 10(1) tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010, l-ESMA pprezentat il-valutazzjoni tagħha, li tinkludi l-analiżi tal-ispejjeż u l-benefiċċji relatati mal-istandards tekniċi abbozzati⁴.

3. ELEMENTI ĠURIDIĊI TAL-ATT DELEGAT

L-ewwel nett, l-abbozz tar-Regolament Delegat għandu l-għan li jinkiseb il-pass għat-tielet fażi fir-rigward tal-valutazzjoni tal-likwidità tal-bonds. Attwalment il-bonds jitqiesu likwidi jekk: l-ammont nozzjonali medju ta' kuljum innegożjat ikun mill-inqas EUR 100 000; in-numru medju ta' kuljum ta' negozji (average daily number of trades, ADNT) ikun mill-inqas 10; u jekk il-perċentwal tal-ġranet li fihom ikun sar in-negożju matul l-aħħar trimestru jkun mill-inqas 80 %. L-ADNT biss huwa soġġett għall-introduzzjoni gradwali. L-erba' stadji jikkorrispondu għal 15 (S1), 10 (S2), 7 (S3) u 2 (S4). F'dawn il-parametri l-ammont ta' bonds likwidi bejn l-ewwel trimestru tal-2020 u r-raba' trimestru tal-2020 kien bejn 1,57 % u 2,58 % tat-total tas-suq tal-bonds, bir-Renju Unit eskluż. Il-pass għat-tielet fażi ifisser li l-ADNT se jitnaqqas minn 10 għal 7, li jirriżulta f'żieda mistennija ta' dawn in-numri għal bejn 2,31 % u 3,44 %. Dan isir billi l-Artikolu 17(1) tal-RTS 2 jiġi sostitwit għal dan l-għan.

It-tieni, l-abbozz tar-Regolament Delegat għandu l-għan li jwettaq pass għat-tielet fażi fir-rigward tal-SSTI. L-SSTI huwa jew livell limitu fiss tal-ammont nozzjonali ta' kuljum innegożjat (ta' EUR 200 000 jew EUR 300 000 skont it-tip ta' bond) jew l-ammont li hu 'l fuq mill-40 (S2) perċentil tal-ammont nozzjonali ta' kuljum effettivament innegożjat, skont liema jkun l-ogħla. Għall-bonds korporattivi dan kien ifisser, abbażi tad-*data* tal-2020 minbarra r-Renju Unit, li l-eżenzjoni tal-SSTI ta' qabel in-negożjar tapplika għal ordnijiet ta' EUR 400 000 jew ogħla. Għall-bonds sovrani din iċ-ċifra hija ta' EUR 900 000. Il-pass għat-tielet fażi jfisser li l-40 perċentil jiġi sostitwit bil-50 perċentil, u b'hekk jogħla l-livell limitu li 'l fuq minnu tkun tista' ssir eżenzjoni ta' trasparenza ta' qabel in-negożjar rispettivament għal EUR 600 000 u għal EUR 1 500 000. Dan isir billi l-Artikolu 17(3) tal-RTS 2 jiġi sostitwit għal dan l-għan.

⁴ Ara n-nota 3 f'qiegħ il-paġna.

REGOLAMENT DELEGAT TAL-KUMMISSJONI (UE) .../...

ta' 12.1.2022

li jemenda l-istandards tekniċi regolatorji stipulati fir-Regolament Delegat (UE) 2017/583 fir-rigward tal-aġġustament tal-livelli limitu tal-likwidità u tal-perċentili tan-negożjar użati biex jiġi ddeterminat id-daqs speċifiku tal-istrument applikabbli għal ċerti strumenti mhux tal-ekwità

(Test b'rilevanza għaż-ŻEE)

IL-KUMMISSJONI EWROPEA,

Wara li kkunsidrat it-Trattat dwar il-Funzjonament tal-Unjoni Ewropea,

Wara li kkunsidrat ir-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012⁵, u b'mod partikolari t-tielet subparagrafu tal-Artikolu 9(5) tiegħu,

Billi:

- (1) Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/583⁶ jistabbilixxi r-rekwiżiti ta' trasparenza applikabbli għall-bonds, il-prodotti finanzjarji strutturati, il-kwoti u tal-emissjonijiet d-derivattivi. Sabiex tiġi ggarantita implimentazzjoni ordnata ta' dawn ir-rekwiżiti, dak ir-Regolament Delegat istitwixxa l-introduzzjoni gradwali annwali tal-applikazzjoni ta' ċerti limiti ta' trasparenza matul perjodu ta' erba' snin, b'seħħ mill-2019. Dik l-introduzzjoni gradwali tippermetti t-twessigh gradwali tal-applikazzjoni tal-obbligi ta' trasparenza korrispondenti. Dan jikkonċerna, b'mod partikolari, il-kriterju tan-“numru medju ta' kuljum ta' negożji” użat għad-determinazzjoni ta' bonds li hemm suq likwidu għalihom u l-perċentili tan-negożjar użati għad-determinazzjoni tad-daqs speċifiku tal-istrument (SSTI) li jippermetti li jiġu rinunzjati l-obbligi ta' trasparenza ta' qabel in-negożjar.
- (2) Skont dak l-approċċ ta' introduzzjoni gradwali, il-pass għall-istadju li jmiss mhuwiex awtomatiku. L-Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq (European Securities and Markets Authority, ESMA) hija obbligata tippreżenta lill-Kummissjoni l-valutazzjoni annwali tagħha tal-adegwatezza tal-pass għall-istadju li jmiss. Il-valutazzjoni tal-ESMA trid tanalizza l-evoluzzjoni tal-volumi tan-negożjar għall-istrumenti finanzjarji kkonċernati fl-istadju attwali u tantiċipa l-impatt possibbli li pass għall-istadju li jmiss jista' jkollu kemm fuq il-likwidità disponibbli kif ukoll fuq il-partecipanti fis-suq. Jekk ikun xieraq, l-ESMA tkun obbligata tippreżenta, flimkien mar-rapport tagħha, standard regolatorju rivedut li jaġġusta l-livell limitu għall-istadju li jmiss.
- (3) L-ESMA pprezentat il-valutazzjoni u l-istandards regolatorji riveduti tagħha lill-Kummissjoni fit-22 ta' Lulju 2021. L-ESMA tikkonkludi li bejn 1,57 % u 2,58 % tal-

⁵ ĠU L 173, 12.6.2014, p. 84.

⁶ Ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/583 tal-14 ta' Lulju 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji dwar rekwiżiti ta' trasparenza għal ċentri tan-negożjar u ditti ta' investiment fir-rigward tal-bonds, il-prodotti finanzjarji strutturati, il-kwoti ta' emissjonijiet u d-derivattivi (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 229–349).

bonds innegozjati bejn l-ewwel u r-raba' trimestru tal-2020 tqiesu bhala likwidi skont il-kriterji li japplikaw fl-istadju S2. Il-pass għall-istadju S3 ifisser zieda ta' madwar 40 %.

- (4) Fir-rigward tal-SSTI, l-ESMA tikkonkludi li l-pass mill-istadju S2 għal S3 se jaffettwa l-aktar in-negozjar f' bonds sovrani u bonds pubbliċi oħrajn, peress li ż-zieda se tkun l-akbar għal dawk l-istrumenti. Dawk l-istrumenti, madankollu, tipikament jiġu nnegozjati fil-medda ta' minn EUR 3 miljun sa EUR 6 miljun. Għalhekk, l-ESMA tqis li l-pass għall-istadju S3 iżzomm l-SSTI ta' qabel in-negozjar baxx biżżejjed biex jipproteġi lill-fornituri tal-likwidità mill-impatt fuq is-suq li jirriżulta minn ordnijiet kbar, filwaqt li jiżgura li bonds aktar likwidi jkunu soġġetti għal trasparenza ta' qabel in-negozjar.
- (5) Meta wiehed iqis il-valutazzjoni li saret mill-ESMA u l-livell limitat ta' trasparenza fis-swieq tal-bonds, l-effetti limitati għall-kompetizzjoni fis-suq u l-fatt li l-livell limitu xorta jkun baxx biżżejjed biex jipproteġi l-fornituri tal-likwidità mill-impatt potenzjali fuq is-suq li jirriżulta minn ordnijiet kbar, ikun xieraq li jsir il-pass għall-istadju S3 għall-bonds li hemm suq likwidu għalihom u għall-SSTI għall-bonds. Jenhtieg li l-pass għall-istadju S3 iżid il-livell ta' trasparenza disponibbli fis-suq tal-bonds mingħajr ma jhalli impatt negattiv fuq il-likwidità.
- (6) Għalhekk jenhtieg li r-Regolament Delegat (UE) 2017/583 jiġi emendat skont dan.
- (7) Dan ir-Regolament huwa bbażat fuq l-abbozz tal-istandards tekniċi regolatorji pprezentati mill-ESMA lill-Kummissjoni.
- (8) L-ESMA wettqet konsultazzjonijiet pubbliċi miftuħa dwar l-istandards tekniċi regolatorji abbozzati li dan ir-Regolament huwa bbażat fuqhom, analizzat il-kostijiet u l-benefiċċji potenzjali relatati u talbet il-parir tal-Grupp tal-Partijiet Interessati tat- Titoli u s-Swieq stabbilit f'konformità mal-Artikolu 37 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill⁷,

ADOTTAT DAN IR-REGOLAMENT:

Artikolu 1

Emendi għar-Regolament Delegat (UE) 2017/583

L-Artikolu 17 tar-Regolament Delegat (UE) 2017/583 huwa emendat kif ġej:

- (a) il-paragrafu 1 huwa sostitwit b'dan li ġej:

“1. Biex jiġu ddeterminati l-bonds li ma hemmx suq likwidu għalihom għall-finijiet tal-Artikolu 6 u skont il-metodoloġija speċifikata fl-Artikolu 13(1), il-punt (b), għandu jittiehed l-approċċ għall-kriterju ta' likwidità “numru medju ta' kuljum ta' negozji” li japplika n-“numru medju ta' kuljum ta' negozji” li jikkorrispondi għall-istadju S3 (7 negozji kuljum).”;
- (b) il-paragrafu 3 huwa sostitwit b'dan li ġej:

“3. Biex jiġi ddeterminat id-daqs speċifiku tal-istrument finanzjarju għall-finijiet tal-Artikolu 5 u skont il-metodoloġija speċifikata fl-Artikolu 13(2), il-punt (b)(i), l-

⁷ Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jistabbilixxi Awtorità Supervizorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jhassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

approċċ għall-perċentil tan-negozjar li jrid jiġi applikat għandu jintuża billi japplika l-perċentil tan-negozju li jikkorrispondi għall-istadju S3 (il-50 perċentil).

Biex jiġi ddeterminat id-daqs speċifiku tal-istrument finanzjarju għall-finijiet tal-Artikolu 5 u skont il-metodoloġija speċifikata fl-Artikolu 13(2), il-punti (b)(ii) sa (iv), l-approċċ għall-perċentil tan-negozjar li jrid jiġi applikat għandu jintuża billi japplika l-perċentil tan-negozju li jikkorrispondi għall-istadju S1 (il-30 perċentil).

Artikolu 2
Dhul fis-seħh

Dan ir-Regolament għandu jidhol fis-seħh fl-għoxrin jum wara dak tal-pubblikazzjoni tiegħu f'*Il-Gurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea*.

Dan ir-Regolament għandu jorbot fl-intier tiegħu u japplika direttament fl-Istati Membri kollha.

Magħmul fi Brussell, 12.1.2022

Għall-Kummissjoni
Il-President
Ursula VON DER LEYEN