

V Bruseli 17. januára 2022
(OR. en)

5392/22

EF 13
ECOFIN 44
DELECT 8

SPRIEVODNÁ POZNÁMKA

Od:	Martine DEPREZOVÁ, riaditeľka, v zastúpení generálnej tajomníčky Európskej komisie
Dátum doručenia:	13. januára 2022
Komu:	Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, generálny tajomník Rady Európskej únie
Č. dok. Kom.:	C(2022) 52 final
Predmet:	DELEGOVANÉ NARIADENIE KOMISIE (EÚ) .../... z 12. 1. 2022 ktorým sa menia regulačné technické predpisy stanovené v delegovanom nariadení (EÚ) 2017/583, pokiaľ ide o úpravu prahových hodnôt likvidity a obchodného percentilu používaného na určenie objemu špecifického pre daný nástroj, ktoré sú uplatniteľné na určité nekapitálové nástroje

Delegáciám v prílohe zasielame dokument C(2022) 52 final.

Príloha: C(2022) 52 final



V Bruseli 12. 1. 2022
C(2022) 52 final

DELEGOVANÉ NARIADENIE KOMISIE (EÚ) .../...

z 12. 1. 2022

ktorým sa menia regulačné technické predpisy stanovené v delegovanom nariadení (EÚ) 2017/583, pokiaľ ide o úpravu prahových hodnôt likvidity a obchodného percentilu používaného na určenie objemu špecifického pre daný nástroj, ktoré sú uplatniteľné na určité nekapitálové nástroje

(Text s významom pre EHP)

DÔVODOVÁ SPRÁVA

1. KONTEXT DELEGOVANÉHO AKTU

Nariadením o trhoch s finančnými nástrojmi (MiFIR)¹ sa zaviedli komplexné požiadavky na predobchodnú a poobchodnú transparentnosť, pokiaľ ide o obchody týkajúce sa kapitálových finančných nástrojov (ako sú akcie) aj nekapitálových finančných nástrojov (ako sú dlhopisy a deriváty). Niektoré z týchto požiadaviek sú doplnené regulačnými technickými predpismi, ktoré vypracoval Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA). Delegovaným nariadením (EÚ) 2017/583² sa stanovujú regulačné technické predpisy týkajúce sa požiadaviek na transparentnosť pre obchodné miesta a investičné spoločnosti, pokiaľ ide o dlhopisy, štruktúrované finančné produkty, emisné kvóty a deriváty.

Poskytuje sa ním najmä metodika na posúdenie likvidity dlhopisov a objemu špecifického predaný nástroj („SSTI“). Likvidita aj SSTI sú relevantné pre uplatňovanie výnimiek z transparentnosti a odkladov. Nelikvidné nástroje sú považované za oprávnené na udelenie výnimiek z predobchodnej transparentnosti na základe článku 9 ods. 1 písm. c) nariadenia MiFIR a na odklady poobchodnej transparentnosti na základe článku 11 ods. 1 písm. b) nariadenia MiFIR. Ak je veľkosť pokynu väčšia ako SSTI, je k dispozícii výnimka z predobchodnej transparentnosti udelená na základe článku 9 ods. 1 písm. b) nariadenia MiFIR, ak je pokyn zadáný prostredníctvom tzv. systému žiadostí o kotácie alebo tzv. systému hlasového obchodovania, ako aj odklad poobchodnej transparentnosti povolený na základe článku 11 ods. 1 písm. c) bez ohľadu na používané systémy obchodovania.

Pokiaľ ide o metodiku výpočtu likvidity dlhopisov, ako aj SSTI nekapitálových nástrojov vrátane dlhopisov s ohľadom na predobchodnú transparentnosť, delegovaným nariadením (EÚ) 2017/583 sa zaviedol prístup rozdelenia do štádií, v rámci ktorého orgán ESMA každoročne počas štyroch rokov posudzuje, či je potrebný prechod do ďalšieho, prísnejšieho štádia. Po tohtoročnom schválení prechodu zo štádia 1 do štádia 2 je v súčasnosti aktívne štádium 2.

Orgán ESMA predložil svoje druhé ročné hodnotenie³ 23. júla 2021 a odporúča prejsť do tretieho štádia s cieľom dosiahnuť pokrok smerom k transparentnejšiemu obchodnému prostrediu pre dlhopisy. V tejto súvislosti treba uviesť, že pokiaľ ide o SSTI, orgán ESMA opäť posudzoval prechod do tretieho štádia len s ohľadom na dlhopisy, a nie s ohľadom na iné nekapitálové nástroje. Orgán ESMA totiž ešte nemá dostatok údajov o týchto iných triedach nástrojov.

2. KONZULTÁCIE PRED PRIJATÍM AKTU

Orgán ESMA uskutočnil v súlade s článkom 10 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010 verejnú konzultáciu k návrhu regulačných technických predpisov. Konzultačný dokument bol uverejnený 11. mája 2021 na webovom sídle orgánu ESMA. Konzultačné obdobie sa skončilo

¹ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (MiFIR) (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

² Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/583 zo 14. júla 2016, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy týkajúce sa požiadaviek na transparentnosť pre obchodné miesta a investičné spoločnosti v súvislosti s dlhopismi, štruktúrovanými finančnými produktmi, emisnými kvótami a derivátmi (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 229 – 349).

³ Úplné znenie dokumentu možno nájsť tu: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-4596_mifid_ii_mifir_annual_report_2021.pdf.

11. júna, pričom bolo celkovo doručených 16 odpovedí. Orgán ESMA si okrem toho vyžiadal názory Skupiny zainteresovaných strán v oblasti cenných papierov a trhov vytvorenej v súlade s článkom 37 nariadenia o orgáne ESMA.

Spoločne s návrhom technických predpisov a v súlade s článkom 10 ods. 1 tretím pododsekom nariadenia (EÚ) č. 1095/2010 orgán ESMA predložil svoje posúdenie vrátane analýzy nákladov a prínosov v súvislosti s návrhom technických predpisov⁴.

3. PRÁVNE PRVKY DELEGOVANÉHO AKTU

Po prvé, cieľom návrhu delegovaného nariadenia je uskutočniť prechod do tretieho štádia, pokiaľ ide o posudzovanie likvidity dlhopisov. V súčasnosti sa dlhopisy považujú za likvidné, ak: priemerná obchodovaná denná pomyselná hodnota je najmenej 100 000 EUR; priemerný denný počet obchodov (ADNT) je najmenej 10 a ak sa obchodovanie uskutočnilo aspoň počas 80 % dní počas posledného štvrťroka. Postupné zavádzanie sa vzťahuje iba na ADNT. Priemerný denný počet obchodov v štyroch štádiách je 15 (S1), 10 (S2), 7 (S3) a 2 (S4). V rámci týchto parametrov sa podiel likvidných dlhopisov pohyboval v období od 1. štvrťroku 2020 do 4. štvrťroku 2020 medzi 1,57 % a 2,58 % celkového trhu s dlhopismi s vylúčením Spojeného kráľovstva. Prechod do tretieho štádia znamená, že ADNT sa zníži z 10 na 7, čo povedie k očakávanému zvýšeniu tohto podielu o 2,31 % až 3,44 %. Týmto sa na tento účel nahrádza článok 17 ods. 1 delegovaného nariadenia (EÚ) 2017/583.

Po druhé, cieľom návrhu delegovaného nariadenia je uskutočniť prechod do tretieho štádia, pokiaľ ide o SSTI. SSTI je buď pevne stanovený prah obchodovanej dennej pomyslenej hodnoty (200 000 EUR alebo 300 000 EUR v závislosti od druhu dlhopisu), alebo suma, ktorá sa nachádza nad 40. (S2) percentilom obchodovanej aktuálnej dennej pomyslenej hodnoty, podľa toho, ktorá hodnota je vyššia. V prípade podnikových dlhopisov to na základe údajov z roku 2020 s vylúčením Spojeného kráľovstva znamená, že výnimka z predobchodnej transparentnosti, pokiaľ ide o SSTI, sa vzťahuje na obchody vo výške 400 000 EUR alebo viac. V prípade štátnych dlhopisov je táto suma 900 000 EUR. Prechod do tretieho štádia znamená, že 40. percentil sa nahradí 50. percentilom, čím sa zvýši prahová hodnota, pri prekročení ktorej je k dispozícii výnimka z predobchodnej transparentnosti, na 600 000 EUR, respektíve 1 500 000 EUR. Týmto sa na tento účel nahrádza článok 17 ods. 3 delegovaného nariadenia (EÚ) 2017/583,

⁴ Pozri poznámku pod čiarou č. 3.

DELEGOVANÉ NARIADENIE KOMISIE (EÚ) .../...

z 12. 1. 2022

ktorým sa menia regulačné technické predpisy stanovené v delegovanom nariadení (EÚ) 2017/583, pokiaľ ide o úpravu prahových hodnôt likvidity a obchodného percentilu používaného na určenie objemu špecifického pre daný nástroj, ktoré sú uplatniteľné na určité nekapitálové nástroje

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie,

so zreteľom na nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012⁵, a najmä na jeho článok 9 ods. 5 tretí pododsek,

keďže:

- (1) Delegovaným nariadením Komisie (EÚ) 2017/583⁶ sa stanovujú požiadavky na transparentnosť uplatniteľné na dlhopisy, štruktúrované finančné produkty, emisné kvóty a deriváty. S cieľom zabezpečiť plynulé vykonávanie uvedených požiadaviek sa uvedeným delegovaným nariadením zaviedlo každoročné postupné zavádzanie určitých prahových hodnôt pre transparentnosť počas štyroch rokov počnúc rokom 2019. Toto postupné zavádzanie umožňuje postupné rozširovanie uplatňovania zodpovedajúcich povinností týkajúcich sa transparentnosti. Týka sa to najmä kritéria „priemerný denný počet obchodov“ použitého na určenie dlhopisov, pre ktoré existuje likvidný trh, a obchodných percentilov používaných na určenie objemu špecifického pre daný nástroj (SSTI), ktorý umožňuje upustiť od povinností týkajúcich sa predobchodnej transparentnosti.
- (2) V rámci tohto prístupu postupného zavádzania nie je prechod do ďalšieho štádia automatický. Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA) je povinný predložiť Komisii svoje ročné posúdenie vhodnosti prechodu do ďalšieho štádia. Orgán ESMA musí v posúdení analyzovať vývoj objemov obchodov v prípade dotknutých finančných nástrojov v súčasnom štádiu a predvídať možný vplyv, ktorý by prechod do ďalšieho štádia mohol mať na dostupnú likviditu aj účastníkov trhu. Ak je to vhodné, od orgánu ESMA sa vyžaduje, aby spolu so svojou správou predložil prepracované regulačné predpisy upravujúce prahovú hodnotu na ďalšie štádium.
- (3) Orgán ESMA predložil svoje posúdenie a prepracované regulačné predpisy Komisii 22. júla 2021. Orgán ESMA dospel k záveru, že 1,57 % až 2,58 % dlhopisov obchodovaných medzi prvým a štvrtým štvrťrokom 2020 sa považovalo za likvidné

⁵ Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84.

⁶ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/583 zo 14. júla 2016, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy týkajúce sa požiadaviek na transparentnosť pre obchodné miesta a investičné spoločnosti v súvislosti s dlhopismi, štruktúrovanými finančnými produktmi, emisnými kvótami a derivátmi (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 229 – 349).

na základe kritérií uplatňovaných v štádiu S2. Prechod do štádia S3 znamená nárast o približne 40 %.

- (4) Pokiaľ ide o SSTI, orgán ESMA dospel k záveru, že prechod zo štádia S2 do štádia S3 bude mať vplyv najmä na obchodovanie so štátnymi dlhopismi a inými verejnými dlhopismi, keďže v prípade týchto nástrojov bude zvýšenie najvýraznejšie. S týmito nástrojmi sa však zvyčajne obchoduje v rozmedzí od 3 miliónov EUR do 6 miliónov EUR. Orgán ESMA sa preto domnieva, že prechodom do štádia S3 by sa predobchodná transparentnosť, pokiaľ ide o SSTI, udržala na dostatočne nízkej úrovni na to, aby ochránila poskytovateľov likvidity pred vplyvom trhu vyplývajúcim z veľkých objednávok, pričom by sa zabezpečilo, aby sa predobchodná transparentnosť vzťahovala na viac likvidných dlhopisov.
- (5) Vzhľadom na posúdenie, ktoré vykonal orgán ESMA, ako aj obmedzenú úroveň transparentnosti na trhoch s dlhopismi, obmedzený vplyv na hospodársku súťaž na trhu a skutočnosť, že prahová hodnota by bola stále dostatočne nízka na to, aby ochránila poskytovateľov likvidity pred potenciálnym vplyvom trhu vyplývajúcim z veľkých objednávok, je vhodné prejsť do štádia S3, pokiaľ ide o dlhopisy, pre ktoré existuje likvidný trh, a SSTI v prípade dlhopisov. Prechodom do štádia S3 by sa mala zvýšiť úroveň transparentnosti na trhu s dlhopismi, a to bez negatívneho vplyvu na likviditu.
- (6) Delegované nariadenie (EÚ) 2017/583 by sa preto malo zodpovedajúcim spôsobom zmeniť.
- (7) Toto nariadenie vychádza z návrhu regulačných technických predpisov, ktoré Komisii predložil orgán ESMA.
- (8) Orgán ESMA vykonal otvorené verejné konzultácie k návrhu regulačných technických predpisov, z ktorých toto nariadenie vychádza, analyzoval možné súvisiace náklady a prínosy a požiadal o poradenstvo Skupinu zainteresovaných strán v oblasti cenných papierov a trhov vytvorenú v súlade s článkom 37 nariadenia Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010⁷,

PRIJALA TOTO NARIADENIE:

Článok 1

Zmeny delegovaného nariadenia (EÚ) 2017/583

Článok 17 delegovaného nariadenia (EÚ) 2017/583 sa mení takto:

- a) Odsek 1 sa nahrádza takto:

„1. Na určenie dlhopisov, pre ktoré neexistuje likvidný trh na účely článku 6, a podľa metodiky uvedenej v článku 13 ods. 1 písm. b) sa pre kritérium likvidity „priemerný denný počet obchodov“ použije „priemerný denný počet obchodov“ zodpovedajúci štádiu S3 (7 obchodov denne).“
- b) Odsek 3 sa nahrádza takto:

„3. Na určenie objemu špecifického pre daný finančný nástroj na účely článku 5 a podľa metodiky uvedenej v článku 13 ods. 2 písm. b) bode i) sa ako príslušný

⁷ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84).

obchodný percentil použije obchodný percentil zodpovedajúci štádiu S3 (50. percentil).

Na určenie objemu špecifického pre daný finančný nástroj na účely článku 5 a podľa metodiky uvedenej v článku 13 ods. 2 písm. b) bodoch ii) až iv) sa ako príslušný obchodný percentil použije obchodný percentil zodpovedajúci štádiu S1 (30. percentil).“

Článok 2

Nadobudnutie účinnosti

Toto nariadenie nadobúda účinnosť dvadsiatym dňom po jeho uverejnení v *Úradnom vestníku Európskej únie*.

Toto nariadenie je záväzné v celom rozsahu a priamo uplatniteľné vo všetkých členských štátoch.

V Bruseli 12. 1. 2022

*Za Komisiu
predsedníčka
Ursula VON DER LEYEN*