EUROPOS
KOMISIJA

Briuselis, 2026 05 26
COM(2026) 251 final

# KOMISIJOS ATASKAITA EUROPOS PARLAMENTUI IR TARYBAI

**dėl Komisijos atlikto biržos prekių išvestinių finansinių priemonių, apyvartinių taršos leidimų ir apyvartinių taršos leidimų išvestinių finansinių priemonių rinkų vertinimo pagal Finansinių priemonių rinkų direktyvos (FPRD II) (Direktyvos (ES) 2014/65) su pakeitimais, padarytais 2024 m. vasario mėn., 90 straipsnio 5 dalį**

**SANTRUMPŲ SĄRAŠAS** ..... 2

**1. ĮVADAS** ..... 3

**2. SU BIRŽOS PREKIŲ IŠVESTINĖMIS FINANSINĖMIS PRIEMONĖMIS SUSIJĘ DUOMENŲ ASPEKTAI** ..... 4

**3. PAPILDOMOS VEIKLOS IŠIMTIS** ..... 8

**4. POZICIJŲ APRIBOJIMAI, POZICIJŲ VALDYMO KONTROLĖS PRIEMONĖS IR ATASKAITŲ APIE POZICIJAS TEIKIMAS** ..... 13

**5. IŠVADOS** ..... 18

**SANTRUMPŲ SĄRAŠAS**

PVI: papildomos veiklos išimtis

ACER: Energetikos reguliavimo institucijų bendradarbiavimo agentūra

CDR 2022/1299: Komisijos deleguotasis reglamentas (ES) 2022/1299

CFTC: JAV biržos prekių ateities sandorių prekybos komisija

CMRP: Kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkinys (Direktyva (ES) 2021/338)

EEOTC: ekonomiškai lygiavertė nebiržinės prekybos sutartis

ERIR: Europos rinkos infrastruktūros reglamentas (Reglamentas (ES) Nr. 648/2012)

ESMA: Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija

ES: Europos Sąjunga

ATL: Europos Sąjungos apyvartinis taršos leidimas pagal ES apyvartinių taršos leidimų prekybos sistemą

ATLPS: ES apyvartinių taršos leidimų prekybos sistema

IFD: Direktyva dėl investicinių įmonių riziką ribojančios priežiūros (Direktyva (ES) 2019/2034)

IFR: Reglamentas dėl riziką ribojančių reikalavimų investicinėms įmonėms (Reglamentas (ES) 2019/2033)

FPRD II: Finansinių priemonių rinkų direktyva (Direktyva (ES) 2014/65)

FPRR: Finansinių priemonių rinkų reglamentas (Reglamentas (ES) Nr. 600/2014)

NKI: nacionalinė kompetentinga institucija

NRI: nacionalinė reguliavimo institucija

OTC: ne biržos / nebiržinės prekybos

PMC: pozicijų valdymo kontrolės priemonės

REMIT: Reglamentas dėl didmeninės energijos rinkos vientisumo ir skaidrumo (Reglamentas (ES) Nr. 1227/2011)

SESV: Sutartis dėl Europos Sąjungos veikimo

TTF: virtualusis prekybos taškas „Title Transfer Facility“

PV: prekybos vieta

# 1. ĮVADAS

Biržos prekių išvestinės finansinės priemonės yra pagrindinės priemonės, kuriomis rinkos dalyviai gali apdrausti savo pozicijas pagrindinių biržos prekių rinkose (pvz., energijos, žemės ūkio biržos prekių, metalų). Toms biržos prekių rinkoms būdinga tai, kad jose dalyvauja daugiausia ne finansų subjektai. Tokie subjektai daugiausia yra fizinių biržos prekių gamintojai, komunalinių paslaugų įmonės, didelės energijai imlios ne finansų bendrovės ir prekiautojai fizinėmis biržos prekėmis, kurių su komercine veikla susijusios rizikos mažinimas tiesiogiai priklauso nuo biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkų.

Tinkamas biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkų veikimas yra svarbus ES ekonomikos stabilumui ir klestėjimui, o kalbant apie energetikos išvestinių finansinių priemonių rinkas – energijos įperkamumui ES ir veiksmingam rinkos veikimui. 2025 m. vasario mėn. priimtuose Komisijos švarios pramonės kurso komunikate ([1]) ir Įperkamos energijos veiksmų plane ([2]) pabrėžiamas veiksmingų rinkų, įskaitant išvestinių finansinių priemonių rinkas ([3]), vaidmuo. Be to, biržos prekių išvestinių finansinių priemonių tvarka yra labai svarbi Europos finansų rinkų sudedamoji dalis, suteikianti rinkos dalyviams galimybę valdyti riziką ir investuoti į įvairias biržos prekių išvestines finansines priemones, įskaitant apyvartinius taršos leidimus (ATL) ir apyvartinių taršos leidimų išvestines finansines priemones. Todėl biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkoms ES taikomos išsamios taisyklės, kuriomis atsižvelgiama į specifinį tų priemonių pobūdį ir jų svarbą ES ekonomikai.

Europos Komisija teikia šią ataskaitą Europos Parlamentui ir Tarybai pagal Finansinių priemonių rinkų direktyvos (FPRD II) (Direktyva (ES) 2014/65) 90 straipsnio 5 dalį. Rengdama šią ataskaitą Komisija, laikydamasi FPRD II 90 straipsnio 5 dalyje nustatyto reikalavimo, paprašė Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos (ESMA), Europos bankininkystės institucijos (EBI) ir Energetikos reguliavimo institucijų bendradarbiavimo agentūros (ACER) pateikti duomenų. Prašomus duomenis pateikė ESMA ir ACER. EBI informavo Europos Komisiją, kad EBI reikės atlikti išsamesnę biržos prekių rinkų duomenų analizę, todėl jie nebuvo įtraukti į šios institucijos atsakymą į Komisijos kvietimą teikti rekomendacijas rengiant ataskaitas dėl investicinėms įmonėms taikomų rizikos ribojimo reikalavimų ([4]). Todėl į šią ataskaitą EBI duomenys neįtraukti.

Europos Komisija taip pat konsultavosi su rinkos dalyviais surengdama tikslines konsultacijas, vykusias aštuonias savaites nuo 2025 m. vasario mėn. iki balandžio mėn. ([5]) Iš viso gauti 94 atsakymai, iš jų 67 pateikė verslo atstovai (įskaitant 12 biržų ir jų asociacijų), 12 – valdžios institucijos ir rinkos reguliavimo institucijos. Rengdama šią ataskaitą Komisija atidžiai išnagrinėjo tuos atsakymus ir peržiūrėjo atitinkamus duomenis bei rinkos tendencijas, kad papildytų savo vertinimą.

([1]) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/LT/TXT/?uri=CELEX%3A52025DC0085.
([2]) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/LT/TXT/?qid=1741780110418&uri=CELEX%3A52025DC0079.
([3]) Tiek švarios pramonės kurse, tiek Įperkamos energijos veiksmų plane nurodoma Komisijos įsteigta Dujų rinkos darbo grupė, kuri, be kita ko, tyrė dujų išvestinių finansinių priemonių rinkos veikimą.
([4]) CfA_IFR and IFD review - final.pdf.
([5]) Targeted consultation on the review of the functioning of commodity derivatives markets and certain aspects relating to spot energy markets 2025 - Finance.

Pagal FPRD II 90 straipsnio 5 dalyje nustatytą reikalavimą ataskaitoje įvertinama, kiek kiekvienas iš toliau nurodytų elementų prisideda prie Europos biržos prekių išvestinių finansinių priemonių, ATL arba ATL išvestinių finansinių priemonių rinkų likvidumo ir tinkamo veikimo:

(a) pozicijų apribojimo ir pozicijų valdymo kontrolės tvarka, remiantis kompetentingų institucijų ESMA pagal FPRD II 57 straipsnio 5 ir 10 dalis pateiktais duomenimis;

(b) FPRD 2 straipsnio 4 dalies antroje ir trečioje pastraipose nurodyti elementai ir kriterijai, pagal kuriuos nustatoma, kada veikla laikoma papildoma grupės pagrindinės veiklos atžvilgiu, kaip nurodyta Komisijos deleguotajame reglamente (ES) 2021/1833 ([2]), atsižvelgiant į i) gebėjimą sudaryti sandorius siekiant veiksmingai sumažinti riziką, tiesiogiai susijusią su komercine veikla arba iždo finansavimo veikla; ii) nuo 2026 m. birželio 26 d. pradedamus taikyti reikalavimus investicinėms įmonėms, kurių specializacija – biržos prekių išvestinės finansinės priemonės arba ATL ar jų išvestinės finansinės priemonės, kaip nustatyta Reglamente (ES) 2019/2033; iii) finansų sandorio šalims taikomus reikalavimus, nustatytus Reglamente (ES) Nr. 648/2012;

(c) pagrindiniai elementai, reikalingi suderintam duomenų rinkiniui apie sandorius pagal biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkas surinkti viename duomenis renkančiame subjekte, ir atitinkama viešai skelbtina informacija apie sandorių duomenis bei tinkamiausią jų formatą.

Be to, 2024 m. rugsėjo mėn. paskelbtame M. Draghi pranešime pateikti tam tikri pasiūlymai dėl biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkų reglamentavimo sistemos pakeitimų.

## 2. SU BIRŽOS PREKIŲ IŠVESTINĖMIS FINANSINĖMIS PRIEMONĖMIS SUSIJĘ DUOMENŲ ASPEKTAI

*Pagrindinė informacija*

Prekybai biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis taikomi skaidrumo ir ataskaitų teikimo reikalavimai pagal FPRD II, FPRR ir ERIR. Tos taisyklės vienodai taikomos visoms pagrindinėms biržos prekėms. Be to, pagal Reglamentą (ES) Nr. 1227/2011 (REMIT) energetikos biržos prekių išvestinėms finansinėms priemonėms taip pat taikomi ataskaitų teikimo reikalavimai (tačiau įtraukiant nuostatas, kuriomis siekiama išvengti ataskaitų dubliavimosi).

Nors pagal ERIR sandorių duomenų saugykloms teikiamos ataskaitos apima visus biržos prekių išvestinių finansinių priemonių sandorius, kuriuose dalyvauja bent viena ES sandorio šalis, FPRD II ir FPRR nustatyti ataskaitų teikimo reikalavimai skiriasi priklausomai nuo duomenų rūšies, teikiamus duomenis gaunančio subjekto ir to, ar prekyba vykdoma prekybos vietoje. FPRR taip pat išsamiai aprašomos sąlygos, kuriomis kai kurie finansinių priemonių duomenys iki sandorio sudarymo (pavedimo) ir su sandoriu susiję duomenys turi būti platinami viešai. FPRD II nustatyta, kad prekybos vietos nacionalinėms kompetentingoms institucijoms (NKI) kasdien turi teikti informaciją apie

jų prekybos vietoje veikiančių rinkos dalyvių pozicijas ([6]). Rinkos dalyviai savo ruožtu privalo kasdien pranešti prekybos vietoms apie savo išvestinių finansinių priemonių sutarčių, kuriomis prekiaujama toje vietoje, pozicijas ([7]). Galiausiai investicinės įmonės turėtų kasdien atitinkamai NKI pranešti apie ekonomiškai lygiaverčių nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas ([8]) ([9]).

REMIT reglamentu, iš dalies pakeistu Reglamentu (ES) 2024/1106, (REMIT II) ir REMIT įgyvendinimo reglamentu (ES) 1348/2014 (REMIT IR) nustatyti išsamūs ataskaitų teikimo reikalavimai, taikomi su didmeniniais energetikos produktais susijusiems sandoriams ir prekybos pavedimams ([10]).

2024 m. gegužės mėn. pradėtu taikyti REMIT II nustatyta pareiga sukurti įvairių reguliavimo institucijų, įskaitant ACER, ESMA, „Eurofisc“, Europos Komisiją, nacionalines reguliavimo institucijas (NRI), NKI ir kitas atitinkamas ES institucijas, dalijimosi duomenimis mechanizmus. Be to, kadangi REMIT apima energetikos išvestines finansines priemones kaip didmeninius energetikos produktus, konkrečiomis REMIT II nuostatomis užkertamas kelias ataskaitų dubliavimuisi pagal finansinių taisyklių sąvadą ir pagal REMIT II. Taigi REMIT II nustatyta, kad asmenims, pranešusiems apie sandorius pagal FPRR arba ERIR, neturėtų būti taikoma besidubliuojanti ataskaitų teikimo pareiga, susijusi su tais sandoriais ([11]).

Pagal dabartinę reglamentavimo sistemą yra keli ataskaitų teikimo kanalai, o prieiga prie duomenų suteikiama tik konkrečioms reguliavimo institucijoms. Pavyzdžiui, ACER ir NRI gauna duomenis apie didmeninius energetikos produktus (taip pat kai kuriuos finansinius duomenis naudojantis prieiga prie ERIR sandorių duomenų saugyklų duomenų apie didmeninius energetikos produktus, kurie taip pat laikomi finansinėmis priemonėmis), o ESMA ir NKI gauna finansinius duomenis. Šis atskyrimas reiškia, kad energetikos priežiūros institucijų turimi duomenys ne visada pasiekia finansų reguliavimo institucijas ir atvirkščiai, o tai gali trukdyti skirtingų rinkų priežiūrai. Pavyzdžiui, ESMA ir NKI neturi sistemingos prieigos prie ACER pateiktų duomenų apie C6 išimties (angl. *C6 carve-out*) produktus ir neatidėliotinų sandorių rinkos produktus. Be to, ataskaitų teikimą ir duomenų analizę apsunkina skirtingi FPRR / ERIR ir REMIT II ataskaitų teikimo standartai, taikomi net susijusiems produktams.

Konsultacijose su suinteresuotaisiais subjektais buvo nagrinėjami įvairūs duomenų aspektai. Tirta, ar ESMA turėjo pakankamą prieigą prie sandorių duomenų per NKI. Taip pat nagrinėtos sritys, kuriose būtų galima pagerinti arba supaprastinti dalijimąsi informacija ir prieigą prie atitinkamos informacijos, ir ar ataskaitų teikimą būtų galima geriau suderinti tiek finansinių, tiek energetikos taisyklių sąvaduose. Viena iš per konsultacijas aptartų galimybių – sukurti centralizuotą neatidėliotinų ir išvestinių finansinių priemonių sandorių duomenų rinkimo mechanizmą. Per konsultacijas taip pat siekta išsiaiškinti, ar taikant centralizuotą duomenų rinkimo mechanizmą atitinkamus

([6]) FPRD II 58 straipsnio 1 dalis.
([7]) FPRD II 58 straipsnio 3 dalis.
([8]) Biržos prekių išvestinės finansinės priemonės, kuriai nebiržinės prekybos sutartis yra lygiavertė, likvidžiausios rinkos NKI.
([9]) FPRD II 58 straipsnio 2 dalis.
([10]) REMIT II 2 straipsnio 4 dalis.
([11]) REMIT IR 6 straipsnio 5 dalyje taip pat nustatyta, kad „Jeigu asmenys pateikė išsamią sandorių informaciją pagal Reglamento (ES) Nr. 600/2014 26 straipsnį arba Reglamento (ES) Nr. 648/2012 9 straipsnį, laikoma, kad jie įvykdė pareigą teikti tą informaciją pagal Reglamento (ES) Nr. 1227/2011 8 straipsnio 1 dalį.“

duomenis turėtų teikti i) sandorių duomenų saugyklos, ii) registruoti pranešimų teikimo subjektai, iii) trečiasis subjektas, kuris taip pat konsoliduotų iš sandorių duomenų saugyklų ir registruotų pranešimų teikimo subjektų gautus atitinkamus duomenis, užtikrindamas vienodą prieigą visoms reguliavimo institucijoms, pvz., ESMA, ACER, NRI, NKI ir Komisijai, arba iv) bet kuris kitas subjektas. Taip pat per konsultacijas buvo klausiama, ar centrinis duomenų rinkimo mechanizmas taip pat galėtų būti vieno langelio principu veikianti rinkos dalyvių, veikiančių tiek biržos prekių fizinėse ir (arba) neatidėliotinų sandorių, tiek išvestinių finansinių priemonių rinkose, ataskaitų teikimo priemonė, taip sumažinant prekiautojams biržos prekėmis tenkančią ataskaitų teikimo naštą. Galiausiai per konsultacijas buvo klausiama, ar reikėtų apsvarstyti centralizuoto duomenų rinkimo mechanizmo alternatyvą, pagal kurią NKI turėtų sistemingą prieigą prie ACER duomenų bazės ir atvirkščiai.

Be to, 2024 m. M. Draghi pranešime rekomenduota rinkti sandorių ir pozicijų duomenis, susijusius su ne biržos energetikos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis. Komisija pažymi, kad ERIR jau numatyta teikti informaciją apie visus išvestinių finansinių priemonių sandorius, įskaitant nebiržinės prekybos sandorius, kuriuose dalyvauja bent viena ES sandorio šalis. Kita vertus, kalbant apie pozicijų duomenis, kaip pažymėta šios ataskaitos 4 skirsnyje, subjektai, kurie nėra investicinės įmonės, šiuo metu neprivalo teikti informacijos apie nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas ES reguliavimo institucijoms ([12]).

*Suinteresuotųjų subjektų atsiliepimai ir vertinimas*

Kalbant apie ataskaitų teikimo suderinimą, daugiau kaip pusė respondentų sutiko, kad ataskaitų, pavyzdžiui, dėl sandorių, teikimas pagal REMIT II ir FPRD II, FPRR ir ERIR turėtų būti supaprastintas ir kad turėtų būti panaikintas ataskaitų teikimo dubliavimasis. Vis dėlto jie pabrėžė, kad finansinių ir energetikos ataskaitų teikimo sistema turi skirtingas paskirtis ir unikalias savybes, ir įspėjo, kad nereikėtų iš karto keisti atitinkamos ataskaitų teikimo tvarkos, taip pat atsižvelgiant į galimas tokių pakeitimų įgyvendinimo išlaidas. Dėl išlaidų, kurios galėtų būti patirtos vykdant šį procesą, dalyviai laikėsi nuomonės, kad prieš pradedant bet kokį derinimo darbą turėtų būti atliktas poveikio vertinimas ir kaštų ir naudos analizė. Devyni verslo atstovai, iš jų trys prekybos vietos ir viena biržų asociacija, pritariančios suderinimui, aiškiai pasisakė už laipsniškus pokyčius, pradedant nuo reguliavimo institucijų dalijimosi duomenimis tobulinimo ir tik tada svarstant galimybę iš esmės peržiūrėti esamus ataskaitų teikimo reikalavimus. Kai kurie priežiūros ir (arba) reguliavimo srities respondentai pasiūlė nustatyti bendrus energetikos ir finansinių duomenų teikimo laukelius, įskaitant bendrų pasauliniais standartais pagrįstų unikalių identifikatorių naudojimą.

Komisija pripažįsta, kad, nors ataskaitų teikimo standartų peržiūra gali duoti ilgalaikės naudos dėl supaprastintos sistemos, dėl jos reikia pakeisti ataskaitų teikimo formatus, o tam trumpuoju laikotarpiu prireiks atitinkamų prisitaikymo išlaidų. Be to, tai galėtų apsunkinti ataskaitų apie kitų klasių išvestines finansines priemones teikimą pagal ERIR, nes pagal ERIR ataskaitos teikiamos ne tik apie biržos prekių išvestines finansines priemones.

Dėl idėjos sukurti centralizuotą duomenų rinkimo mechanizmą suinteresuotųjų subjektų nuomonės išsiskyrė. Pusė respondentų laikėsi nuomonės, kad toks centralizuotas mechanizmas galėtų palengvinti ataskaitų teikimą, jei jis būtų grindžiamas esama infrastruktūra ir juo nebūtų nustatomi nauji duomenų reikalavimai, nebūtų padidintas

([12]) Išskyrus atvejus, kai sandoriai sudaromi per ES investicinę įmonę – tuomet investicinė įmonė teikia ataskaitas jų vardu.

sistemos sudėtingumas ir nepadidėtų išlaidos. Kita pusė respondentų, priešingai, nuogąstavo dėl įgyvendinimo išlaidų ir atkreipė dėmesį į iš esmės skirtingas rinkų ypatybes, dėl kurių šiuo metu taikoma skirtinga ataskaitų teikimo tvarka yra pagrįsta. Dvi reguliavimo institucijos teigė, kad centralizuotas ataskaitų teikimo metodas suteiktų NKI, NRI, ESMA ir ACER prieigą prie to paties išsamaus ir konsoliduoto duomenų rinkinio – tai šioms institucijoms leistų priežiūros tikslais visapusiškai apžvelgti tiek fizinių prekių, tiek išvestinių finansinių priemonių rinkas.

Kita vertus, net ir tie, kurie pritaria tokiam centralizuotam mechanizmui, siūlė pasinaudoti esamomis REMIT II nuostatomis, kuriomis numatomi plataus masto įvairių reguliavimo institucijų bendradarbiavimo ir dalijimosi informacija mechanizmai, jas įtraukiant į finansinių taisyklių sąvadą, kad būtų pagerintas duomenų teikimas iš ACER į finansų institucijas (ir atvirkščiai), nes tai yra ekonomiškai efektyvesnis sprendimas. Tai taip pat leistų išvengti *ad hoc* prašymų. Todėl suinteresuotieji subjektai buvo atviresni idėjai tobulinti reguliavimo institucijų dalijimąsi duomenimis, o ne įgyvendinti visiškai naują mechanizmą. Komisija sutinka, kad sistemingesnis ir institucionalizuotas dalijimasis duomenimis bei abipusė finansų ir energetikos priežiūros institucijų prieiga prie duomenų būtų labai pageidautini.

Svarstydami skaidrumo iki ir po sandorio sudarymo taisyklių pakeitimus (visų pirma susijusius su prekybos veikla daugiašalėse prekybos sistemose (DPS) ir organizuotos prekybos sistemose (OPS)) 70 proc. respondentų prieštaravo bet kokiam dabartinių taisyklių pakeitimui, nurodydami galimą poveikį dalyviams dėl jų apsidraudimo strategijų ir unikalų biržos prekių rinkų pobūdį. Kai kurie respondentai nurodė, kad iki FPRR peržiūros ([13]) biržos prekių išvestinėms finansinėms priemonėms, kuriomis prekiaujama DPS ir OPS, buvo taikomas skaidrumo iki ir po sandorio sudarymo reikalavimai būtent dėl to, kad jomis buvo prekiaujama tose prekybos vietose. Atlikus peržiūrą padaryta išvada, kad išvestinių finansinių priemonių skaidrumo reikalavimų taikymo sritis neturėtų būti grindžiama prekyba konkrečioje prekybos vietoje, nes šios sutartys nėra pakeičiamos. Respondentai laikėsi nuomonės, kad skaidrumo reikalavimai turėtų būti taikomi tik toms išvestinėms finansinėms priemonėms, kurios yra pakankamai standartizuotos, kad su jomis susiję skelbiami duomenys būtų prasmingi rinkos dalyviams. Komisija pripažįsta, kad bet kuriuo atveju prekyba biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis šiuo metu OPS yra itin nedidelė (0,3 % prekybos apimties 2024 m.) ([14]), o DPS ji visai nevyksta ([15]).

44 iš 48 nuomonę šia tema pareiškusių respondentų prieštaravo tam, kad į konsoliduotą informacinę juostą būtų įtraukti duomenys iki ir (arba) po sandorio sudarymo apie biržos prekių išvestines finansines priemones. Daugelis jų pažymėjo, kad, kitaip nei ne biržos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, biržoje prekiaujamomis išvestinėmis finansinėmis priemonėmis prekiaujama reguliuojamose rinkose – tai reiškia, kad kainos ir prekybos apimtis jau yra viešai prieinama, ir kad prekybos veikla sutelkta labai nedideliame skaičiuje reguliuojamų rinkų (dėl to šios turto klasės konsoliduotos informacinės juostos pridėtinė vertė yra ribota). Tik keturi energetikos sektoriaus dalyviai

([13]) 2024 m. spalio 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) 2024/2809, kuriuo iš dalies keičiami reglamentai (ES) 2017/1129, (ES) Nr. 596/2014 ir (ES) Nr. 600/2014 siekiant viešąsias kapitalo rinkas Sąjungoje padaryti patrauklesnes įmonėms ir sudaryti palankesnes sąlygas mažosioms bei vidutinėms įmonėms gauti kapitalo.

([14]) Taip yra ir dėl to, kad sutartims, už kurias atsiskaitoma fiziškai ir kuriomis prekiaujama OPS, finansų teisės aktai netaikomi, todėl jos nelaikomos finansine priemone (C6 išimties produktai).

([15]) Šaltinis: ESMA duomenys.

pritarė idėjai į konsoliduotą informacinę juostą įtraukti duomenis iki ir (arba) po sandorio sudarymo apie biržos prekių išvestines finansines priemones.

*Komisijos vertinimo išvados*

Komisija pripažįsta, kad dabartinė biržos prekių išvestinių finansinių priemonių ataskaitų teikimo sistema yra sudėtinga. Tai ypač pasakytina apie energetikos biržos prekių išvestines finansines priemones, nes tiek pagrindinei neatidėliotinų sandorių rinkai, tiek energetikos išvestinėms finansinėms priemonėms taikoma speciali pareiga teikti ataskaitas pagal REMIT II, o apie pastarąsias taip pat teikiamos ataskaitos pagal finansinę sistemą (kitaip nei apie kitų rūšių biržos prekių išvestines finansines priemones, apie kurias pranešama tik pagal finansų teisės aktus). Nors į REMIT II įtrauktos nuostatos, kuriomis siekiama užkirsti kelią ataskaitų teikimo dubliavimuisi, kaip minėta pirmiau, vis dar gali būti galimybių didinti esamų ataskaitų teikimo procesų veiksmingumą.

Ataskaitų teikimo standartų suderinimas ir ataskaitų teikimo reikalavimų racionalizavimas padėtų supaprastinti atitinkamas sistemas, sumažinti įmonėms tenkančią naštą ir racionalizuoti priežiūros institucijų naudojamus duomenis, tačiau tam reikėtų nuodugniai įvertinti būtinus atitinkamų teisės aktų pakeitimus ir susijusias išlaidas tiek rinkos dalyviams, tiek priežiūros institucijoms ir (arba) reguliavimo institucijoms. Be to, sukūrus bendrą ataskaitų teikimo mechanizmą (nors toks galutinis rezultatas ir būtų pageidautinas) galėtų kilti didelių kliūčių, susijusių su įgyvendinimo išlaidomis ir galimais sunkumais atskiriant ataskaitas apie biržos prekių išvestines finansines priemones nuo ataskaitų apie kitas išvestines finansines priemones.

Galima pokyčius daryti palaipsniui – išnagrinėti trumpalaikes priemones, kuriomis būtų palengvintas institucijų dalijimasis duomenimis ir padidintas duomenų rinkinių sąveikumas. Tai galėtų apimti finansų ir energetikos reguliavimo institucijų dalijimosi duomenimis institucionalizavimą, sistemingai suteikiant prieigą prie atitinkamų priežiūros duomenų ir taip panaikinant poreikį teikti *ad hoc* prieigos prašymus. Komisija taip pat galėtų išnagrinėti galimybę sandoriams, apie kuriuos teikiamos ataskaitos tiek pagal finansines, tiek pagal energetikos sistemas, taikyti unikalių identifikatorių formatus.

Galiausiai, kalbant apie skaidrumo iki ir po sandorio sudarymo reikalavimus, Komisija laikosi nuomonės, kad dabartine sistema užtikrinamas pakankamas visuomenės informavimo lygis, todėl šiuo atžvilgiu pakeitimų nereikia. Šios išvados taip pat taikomos ATL ir ATL išvestinių finansinių priemonių sutartims.

## 3. PAPILDOMOS VEIKLOS IŠIMTIS

*Paskirtis ir veikimas*

Biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkoms būdinga tai, kad jose aktyviai dalyvauja subjektai, kurių pagrindinė veikla nėra susijusi su finansinių paslaugų teikimu, tačiau kurie pasitelkia išvestinių finansinių priemonių rinkas, kad apdraustų savo pozicijas pagrindinėse fizinėse rinkose arba kai kuriais atvejais pasinaudotų rinkos pokyčiais siekdami gauti pelno.

Ne finansų subjektai sudaro apie du trečdalius gamtinių dujų ateities sandorių rinkos dalyvių ([16]) ir apie 60 proc. kviečių ateities sandorių rinkos dalyvių ([17]) pagal jų atitinkamose rinkose turimas pozicijas. Kai kurie ne finansų subjektai taip pat veikia kaip rinkos formuotojai ir taip pat gali veikti tiek fizinėse / neatidėliotinų sandorių, tiek išvestinių finansinių priemonių rinkose. Pagal FPRD II 2 straipsnio 1 dalies j punkte nustatytą papildomos veiklos išimtį (PVI) tam tikriems ne finansų rinkos dalyviams, užsiimantiems prekyba biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, šiuo metu netaikomas reikalavimas gauti FPRD II leidimą (ir susiję atitikties reikalavimai), jei ši prekybos veikla vykdoma savo sąskaita ir nėra susijusi su klientų pavedimų vykdymu arba jei ja įmonės pagrindinės veiklos klientams arba tiekėjams teikiamos investicinės paslaugos, susijusios su biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis arba apyvartiniais taršos leidimais ar jų išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, su sąlyga, kad tokia veikla (ją vertinant atskirai arba bendrai) laikoma papildoma įmonės pagrindinės veiklos atžvilgiu.

Siekiant nustatyti, ar įmonės veikla yra papildoma įmonės pagrindinės veiklos atžvilgiu, pagal FPRD II taikomi trys skirtingi testai. Kad būtų taikoma išimtis, pakanka atitikti bent vieno iš šių testų kriterijus:

- *de minimis* testo, skirto subjektams, kurių grynoji neapmokėta biržos prekių išvestinių finansinių priemonių arba apyvartinių taršos leidimų ar jų išvestinių finansinių priemonių, kuriomis piniginio atsiskaitymo tikslais prekiaujama ES, išskyrus biržos prekių išvestines finansines priemones arba apyvartinius taršos leidimus arba jų išvestines finansines priemones, kuriomis prekiaujama prekybos vietoje, pozicijos nominalioji suma neviršija metinės 3 mlrd. EUR ribos;

- *prekybos* testo, skirto subjektams, kurių su biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susijusios veiklos mastas neviršija 50 proc. viso grupės kitos prekybos veiklos masto;

- *naudojamo kapitalo* testo, skirto subjektams, kurių su biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susijusiai veiklai vykdyti naudojamas apskaičiuotas kapitalas neviršija 50 proc. kapitalo, naudojamo grupės lygmeniu pagrindinei veiklai vykdyti.

Reikėtų pažymėti, kad visos pirmiau nurodytos ribos neapima su apsidraudimu susijusios prekybos veiklos.

Investicinės įmonės kriterijų atitikimas pagal FPRD II turi plataus masto pasekmių. Tai reiškia, kad turi būti taikomi ne tik FPRD II organizaciniai ir veiklos reikalavimai (ir susijusi NKI priežiūros funkcija bei sankcijų taikymo įgaliojimai), bet ir finansų sandorio šalies statusas pagal Reglamentą (ES) Nr. 648/2012 (ERIR), visų pirma su abipusiu apsikeitimu garantinėmis įmokomis prekiaujant išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susiję reikalavimai, taip pat taikoma rizikos ribojimo tvarka pagal Reglamentą (ES) 2019/2033 (Reglamentą dėl riziką ribojančių reikalavimų investicinėms įmonėms) ir Direktyvą (ES) 2019/2034 (Direktyvą dėl investicinių įmonių riziką ribojančios priežiūros), įskaitant susijusius kapitalo ir likvidumo reikalavimus. Tačiau pažymėtina, kad kai kurie svarbūs finansinių taisyklių sąvado reikalavimai taikomi visiems subjektams

([16]) esma70-446-775_preliminary_data_report_on_mcm.pdf.
([17]) Analysis of MIFID II position data on commodity derivatives: who are the market participants and what is their weight in the matif grain derivatives segment?

neatsižvelgiant į tai, ar jie laikomi investicinėmis įmonėmis. Tai apima reikalavimus, susijusius su piktnaudžiavimu rinka, pozicijų apribojimais ir ataskaitų teikimu pagal ERIR.

2021 m. kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkiniu padaryti tam tikri pakeitimai siekiant sumažinti tam tikrą administracinę naštą, su kuria susiduria patyrę investuotojai palaikydami įmonių tarpusavio santykius, ir suteikti galimybių toliau plėtoti ir gilinti besiformuojančias biržos prekių rinkas bei didinti jų likvidumą. Direktyva (ES) 2021/338 buvo supaprastintas PVI testas nustačius pirmiau minėtą pozicija pagrįstą *de minimis* ribą. Rinkos dalyvių pareiga kasmet pranešti apie tai, kad jie atitinka PVI kriterijus, buvo panaikinta ir pakeista galimybe NKI prašyti pateikti informaciją *ad hoc* pagrindu.

Kitose jurisdikcijose, pvz., Jungtinėse Amerikos Valstijose ir Jungtinėje Karalystėje, taip pat galioja taisyklės, kuriomis siekiama, kad subjektai, vykdantys prekybą biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis kaip papildomą veiklą, nepatektų į finansų teisės aktų taikymo sritį. Jungtinėse Amerikos Valstijose pagal *apsikeitimo sandorių tarpininko de minimis išimtį* (angl. *Swap Dealer De Minimis Exception*) subjektams, kurių bendroji apsikeitimo sandorių veikla per dvylikos mėnesių laikotarpį neviršija 8 mlrd. USD, netaikomas reikalavimas registruotis CFTC. JAV išimtis taikoma tik prekybos veiklai kliento naudai, į ribos apskaičiavimą neįtraukiama prekybos savo lėšomis veikla. Šiame etape nėra įrodymų, kad kitos didžiosios jurisdikcijos ketintų sugriežtinti savo funkcinį PVI atitikmenį.

Galiausiai M. Draghi pranešime nurodoma galima nauda dideliems, visų pirma energetikos, rinkos dalyviams suteikus investicinės įmonės statusą siekiant padidinti rinkos skaidrumą ir sumažinti netinkamo elgesio riziką.

*Suinteresuotųjų subjektų atsiliepimai ir vertinimas*

Per konsultacijas su suinteresuotaisiais subjektais išsamiai išnagrinėti visi svarbūs PVI veikimo aspektai, pavyzdžiui, pačios išimties naudingumas, trijų testų ir metodikų tinkamumas (pvz., lyginant bendrosiomis ir grynosiomis vertėmis grindžiamas ribas).

Suinteresuotieji subjektai vieningai atkreipė dėmesį į PVI svarbą siekiant užtikrinti tolesnį daugiausia nefinansinių subjektų dalyvavimą biržos prekių rinkose. Suinteresuotųjų subjektų teigimu, išimtis reikalinga ne tik tam, kad tokie subjektai galėtų tinkamai apdrausti savo komercines pozicijas ir veiksmingai planuoti savo veiklą, bet ir tam, kad būtų išsaugotas Sąjungos biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkų gylis. Respondentai taip pat atkreipė dėmesį į su apsidraudimu nesusijusios prekybos veiklos, be kita ko, vykdomos ne finansų įmonių, kurios naudojasi PVI, pridėtinę vertę, nes prisidedama prie rinkos gylio ir likvidumo, koncentracijos mažinimo ir kainų formavimosi, suteikiant rinkai ekspertinių įžvalgų.

Suinteresuotieji subjektai beveik vieningai pritarė poreikiui išsaugoti reguliavimo stabilumą šioje srityje po to, kai 2021 m. buvo įgyvendinti kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkinio pakeitimai. Pasiūlymai supaprastinti testą, pvz., sutelkiant dėmesį tik į prekybą savo lėšomis, kaip kitose jurisdikcijose, ir pasiūlymai sugriežtinti testą buvo atmesti dėl panašių priežasčių, siekiant išlaikyti reguliavimo stabilumą.

Apskritai iš konsultacijų su suinteresuotaisiais subjektais paaiškėjo, kad PVI sugriežtinimas turėtų toli siekiančių pasekmių įmonių, kurios šiuo metu naudojasi PVI, veiklai. Šiai nuomonei iš esmės pritarė verslo atstovai ir reguliavimo institucijos. Nustatyti tokie pagrindiniai išlaidų veiksniai:

(i) rizikos ribojimo pareigos, atsirandančios dėl Reglamento dėl riziką ribojančių reikalavimų investicinėms įmonėms / Direktyvos dėl investicinių įmonių riziką ribojančios priežiūros kapitalo ir likvidumo reikalavimų taikymo;
(ii) garantinių įmokų reikalavimai nebiržinės prekybos sandoriams, atsirandantys dėl finansų sandorio šalių statuso pagal ERIR, ir
(iii) bendros FPRD II reikalavimų laikymosi išlaidos.

Konsultacijų respondentai, įskaitant tris valdžios institucijas, išreiškė susirūpinimą, kad sugriežtinus PVI sąlygas gali labai padidėti veiklos išlaidos arba tapti sudėtinga tinkamai valdyti riziką (pvz., dėl pablogėjusių rinkos sąlygų – žr. toliau). Komisija pripažįsta, kad dėl tokių pakeitimų galėtų atsirasti papildomų reikalavimų laikymosi išlaidų ir, remiantis dabartinėmis rizikos ribojimo taisyklėmis, papildomų kapitalo suvaržymų rizikos ribojimo tikslais. Nors šie elementai turėtų būti vertinami atsižvelgiant į numatomą naudą, o sugriežtinus PVI teoriškai būtų galima sumažinti rizikingos prekybos veiklos mastą apribojant dabartinių naudos gavėjų su apsidraudimu nesusijusią prekybos veiklą, respondentai pažymėjo, kad dėl tokios padėties vis dėlto gali kilti rizika, kad kai kurios įmonės, kurioms šiuo metu netaikomos finansinio elgesio ir rizikos ribojimo taisyklės, gali pasitraukti iš šių rinkų. Pasitraukus reikšmingam skaičiui esamų įmonių ir jų nepakeitus naujiems rinkos dalyviams galėtų sumažėti biržos prekių rinkų gylis, likvidumas ir veiksmingumas, todėl rinkos taptų labiau koncentruotos, padidėtų išlaidos ir sumažėtų apsidraudimo patikimumas. Keli suinteresuotieji subjektai pažymėjo, kad šios padidėjusios išlaidos (nepriklausomai nuo to, ar jos yra tiesioginės, ar susijusios su netobulu apsidraudimu) galiausiai galėtų būti perkeltos galutiniams vartotojams padidinant žaliavų kainas.

Per konsultacijas taip pat siekta įvertinti, ar suinteresuotieji subjektai mano, kad rizikos ribojimo reikalavimai galėjo sumažinti per 2022 m. energetikos krizę ir susijusį įkaito vertės išlaikymo prievolių padidėjimo laikotarpį kai kurių rinkos dalyvių patirtas likvidumo problemas. Visų atsakymus pateikusių suinteresuotųjų subjektų, išskyrus vieno, nuomone, tokie reikalavimai nebūtų sušvelninę padėties ir būtų galėję ją dar labiau pabloginti, nes būtų dar labiau apribojė prieigą prie likvidumo.

Kai kurie suinteresuotieji subjektai nurodė, kad kai kurios svarbios su prekyba biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis susijusios nuostatos, pvz., su piktnaudžiavimu rinka susijusios taisyklės, ataskaitų apie pozicijas teikimas ir pozicijų apribojimai, taip pat ERIR ataskaitų teikimas, taikomos neatsižvelgiant į prekiautojų biržos prekėmis teisinį statusą. Šie suinteresuotieji subjektai abejojo dėl reikalavimo prekiautojams biržos prekėmis įgyti visavertės investicinės įmonės statusą būtinumo ir pridėtinės vertės. Tik trys respondentai iš 73, pateikusių atsiliepimus šiuo klausimu, buvo atviri pasiūlymui peržiūrėti PVI režimą, iš jų tik vienas aiškiai ragino atlikti reformą. Dvi valdžios institucijos (iš tos pačios valstybės narės) pažymėjo, kad, jei PVI bus peržiūrėta, turėtų būti nustatyta specialiai prekiautojams biržos prekėmis pritaikyta rizikos ribojimo tvarka, atsižvelgiant į jų konkrečius rizikos profilius ir verslo modelius. Komisija pažymi, kad, kalbant apie elgesio ir rinkos priežiūrą, respondentai nepateikė jokių duomenų, iš kurių būtų galima spręsti, kad sugriežtinus PVI padidėtų rinkų vientisumas.

Komisija pažymi, kad daugelis dalyvių laikėsi nuomonės, jog sugriežtinus PVI režimą ES biržos prekių rinkos dalyviai atsidurtų nepalankioje konkurencinėje padėtyje, palyginti su jų pasauliniais konkurentais, ypač dėl to, kad kitos jurisdikcijos priima lankstesnes reglamentavimo sistemas.

Kalbant apie trijų testų struktūrą ir veikimą, iš konsultacijų galima spręsti, kad visi trys testai yra vertingi ir respondentai juos naudoja. Taip yra nepaisant to, kad, Komisijos supratimu, visi šiuo metu PVI besinaudojantys subjektai *de minimis* testą išlaikytų. Suinteresuotųjų subjektų nuomone, pakeitus arba pašalinus bet kurį iš tų testų rinkos dalyviai, kurie jau įdiegė sistemas ir procedūras pagal savo pasirinktą testą, patirtų prisitaikymo išlaidų.

Suinteresuotieji subjektai taip pat laikėsi nuomonės, kad prie bet kokių atitinkamų ribų apskaičiavimo metodikų pakeitimų reikėtų prisitaikyti, o to būtų galima išvengti. Kalbant konkrečiau, respondentų nuomone, perėjimas prie bendra prekybos veikla pagrįstos ribos, kokia taikoma JAV, yra nesuderinamas su rizika pagrįstu principu pagal FPRD II, kurį geriausiai atspindi grynąja prekybos veikla pagrįsta riba.

Galiausiai, kalbant apie metinių pranešimų apie tai, kaip prekiautojai biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis laikosi PVI ribų, panaikinimą, daugiau kaip pusė respondentų laikėsi nuomonės, kad dėl kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkinio pakeitimo sumažėjo administracinės naštos ir biurokratizmo. Įvairūs respondentai pabrėžė, kad NKI vis tiek gali *ad hoc* pagrindu prašyti daugiau informacijos nei ta, kuri jau pateikta pagal FPRD II ir ERIR ataskaitas. Tačiau kai kurie respondentai pasiūlė apsvarstyti galimybę pateikti vienkartinį pradinį pranešimą vienai NKI arba ESMA, kad būtų galima visoje ES registruoti biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkose veikiančius subjektus. Toks pranešimas įmonėms nebūtų pernelyg didelė našta, o priežiūros institucijos galėtų susidaryti išsamų vaizdą apie rinkos dalyvius (visų pirma, jei šis pranešimas būtų susietas su įmonių, nutraukiančių savo veiklą biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkose, pranešimu).

*Komisijos vertinimo išvados*

Remiantis suinteresuotųjų subjektų atsiliepimais, nepateikta jokios reikšmingos informacijos, iš kurios būtų galima spręsti, kad PVI veikia netinkamai. Be to, remiantis šiais atsiliepimais, atrodo, kad pakeitus PVI taikymo sritį ir veikimą tai gali turėti reikšmingų ir plataus masto pasekmių, kurios gali turėti įtakos ES įmonių konkurencingumui biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkose. Iš suinteresuotųjų subjektų pateiktų atsakymų neatrodo, kad šiame etape PVI reikėtų skubiai keisti. Komisija pažymi, kad svarbios elgesio nuostatos, visų pirma susijusios su piktnaudžiavimu rinka ir pozicijų apribojimais, jau yra taikomos neatsižvelgiant į tai, ar prekybos subjektai traktuojami kaip investicinės įmonės.

Jeigu vėliau būtų svarstoma galimybė peržiūrėti PVI ir dėl to didesniam skaičiui subjektų būtų taikomi veiklos leidimų išdavimo ir priežiūros reikalavimai kaip investicinėms įmonėms, labiau tiktų specialiai pritaikyta rizikos ribojimo tvarka, atitinkanti biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkose veikiančių įmonių rizikos pobūdį. Nepaisant to, kas išdėstyta pirmiau, Komisija galėtų apsvarstyti galimybę, kaip siūlo kai kurie suinteresuotieji subjektai, nustatyti reikalavimą visiems biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkose veikiantiems subjektams pateikti vienkartinį pranešimą NKI, kai jie pradeda ar nutraukia veiklą, kad priežiūros institucijos galėtų geriau matyti rinkos dalyvių tapatybę. Tai taikoma ir prekyba ATL arba ATL išvestinėmis finansinėmis priemonėmis užsiimančioms įmonėms.

## 4. POZICIJŲ APRIBOJIMAI, POZICIJŲ VALDYMO KONTROLĖS PRIEMONĖS IR ATASKAITŲ APIE POZICIJAS TEIKIMAS

*Pozicijų apribojimų ir pozicijų valdymo kontrolės priemonių paskirtis ir veikimas*

Pozicijų apribojimai yra viena esminių taisyklių, kuriomis reglamentuojama prekyba biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis ES, ypatybių. Jais ribojamas grynosios pozicijos, kurią asmuo gali visada turėti pagal tam tikras biržos prekių išvestinių finansinių priemonių sutartis, dydis siekiant dviejų tikslų: i) užtikrinti tvarkingą prekybą ir atsiskaitymą ir ii) užkirsti kelią manipuliavimui rinka.

Pozicijų apribojimus nustato NKI, vadovaudamosi Deleguotajame reglamente (ES) 2022/1302 nustatytais principais ir atsižvelgdamos į ESMA nuomonę. Pozicijų apribojimai taikomi biržinėms išvestinėms finansinėms priemonėms ir ekonomiškai lygiavertėms nebiržinės prekybos sutartims. Jie netaikomi apyvartiniams taršos leidimams ir apyvartinių taršos leidimų išvestinėms finansinėms priemonėms. Jie netaikomi C6 išimties sutartims, nes tokios priemonės nepatenka į finansinių teisės aktų taikymo sritį.

Kaip paaiškėjo, FPRD II nustatyta pradinė pozicijų apribojimų tvarka buvo per griežta. Todėl 2021 m. kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkiniu ši tvarka buvo gerokai sušvelninta, kad būtų remiamas biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkų plėtojimas ir gilinimas. Visų pirma kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkiniu:

- sumažintas sutarčių, kurioms taikomi pozicijų apribojimai, skaičius – šiuos apribojimus imta taikyti tik žemės ūkio biržos prekių išvestinėms finansinėms priemonėms ir svarbioms arba esminėms ne žemės ūkio biržos prekių išvestinėms finansinėms priemonėms. Sutartys laikomos svarbiomis arba esminėmis, kai jų atvirų pozicijų vidutinis dydis yra ne mažesnis kaip 300 000 lotų per vienus metus;

- apsidraudimo išimtis pritaikyta ir finansų subjektų, priklausančių daugiausia komercinei (t. y. nefinansinei) grupei, pozicijoms ir

- išimtis pritaikyta ir pozicijoms, atsirandančioms dėl sandorių, sudarytų siekiant įvykdyti pareigą užtikrinti likvidumą prekybos vietoje.

Iki šiol pozicijų apribojimas taikomas trims sutartims dėl ne žemės ūkio biržos prekių išvestinių finansinių priemonių: TTF išvestinių finansinių priemonių sutarčiai, kuria prekiaujama „ICE Endex“ ir Europos energetikos biržoje (EEX), THE išvestinių finansinių priemonių sutarčiai, kuria prekiaujama EEX ir „ICE Endex“, ir Vokietijos elektros energijos bazinei sutarčiai, kuria prekiaujama EEX.

Reikalavimus atitinkančias pozicijas turintys asmenys, norintys pasinaudoti viena iš pirmiau minėtų išimčių, turi pateikti oficialų prašymą NKI, kuri nustato atitinkamos sutarties dėl biržos prekių išvestinių finansinių priemonių pozicijų apribojimą.

Pozicijų apribojimų tvarkos veikimo tinkamumas turėtų būti vertinamas atsižvelgiant į tai, kad kitose jurisdikcijose prekybos vietos apskritai atlieka didesnį vaidmenį parenkant, taikant ir stebint pozicijų apribojimus. Pavyzdžiui, JAV sandoriams, kuriems netaikomi Biržos prekių ateities sandorių prekybos komisijos (CFTC) nustatyti federaliniai pozicijų apribojimai, prekybos vietos gali nustatyti pozicijų apribojimus savo nuožiūra. Prekybos vietos taip pat atlieka didesnį vaidmenį rinkos dalyviams suteikiant apsidraudimo ir kitas išimtis, vadovaujantis CFTC įsake nustatytomis sąlygomis.

Pozicijų apribojimus papildo pozicijų valdymo kontrolės priemonės, pagal kurias reikalaujama, kad prekybos vietos taikytų priemones rinkos dalyvių atviroms pozicijoms stebėti ir tvarkingai prekybai jų prekybos vietoje užtikrinti. Reikalavimo įgyvendinti pozicijų valdymo kontrolės priemones taikymo sritis yra platesnė – jis taikomas visoms biržos prekių išvestinių finansinių priemonių pozicijoms, neatsižvelgiant į tai, ar sutarčiai taikomas pozicijų apribojimas. Jis apima visų rūšių pozicijas, įskaitant sudarytas apsidraudimo tikslais. Pozicijų valdymo kontrolės priemonių tikslas – sudaryti sąlygas prekybos vietoms pastebėti didelių koncentruotų pozicijų susidarymą, dėl kurio galėtų būti iškraipytos kainos, manipuliuojama rinka ar taikoma kita piktnaudžiaujamojo pobūdžio prekybos praktika. Pagal FPRD II 57 straipsnio 8 dalį, kontrolės priemonės turėtų apimti bent šiuos įgaliojimus:

- stebėti atviras pozicijas;

- gauti išsamią informaciją apie prisiimtas pozicijas, įskaitant jų dydį ir sukūrimo tikslą, bet tuo neapsiribojant;

- nutraukti arba sumažinti poziciją;

- reikalauti, kad tam tikrais atvejais pozicijos turėtojas grąžintų rinkai tam tikrą kiekį likvidumo.

Be to, kalbant apie sutarties, už kurias galima atsiskaityti fiziškai, Komisijos deleguotuoju reglamentu 2022/1299, kuriuo papildoma FPRD II, ([18]) pradėta taikyti pareiga nustatyti atskaitomybės lygius, kurių tikslas – pradėti dialogą su pozicijos turėtoju, jei viršijamos tam tikros kokybinės ar kiekybinės ribos. Prekybos vietos turėtų perduoti savo NKI visą informaciją apie savo pozicijų valdymo kontrolės priemones, įskaitant atvejų, kai buvo pasiektas atskaitomybės lygis, skaičių.

Galiausiai pagal FPRD II 58 straipsnio 3 dalį ataskaitų apie pozicijas teikimas apima rinkos dalyvių pareigą perduoti informaciją apie pozicijas prekybos vietoms. Vienas iš šio reikalavimo tikslų – suteikti prekybos vietoms informaciją, būtiną jų pozicijų valdymo įgaliojimams vykdyti. Todėl reikalaujama, kad rinkos dalyviai prekybos vietoms, kuriose jie prekiauja, pateiktų išsamią informaciją apie savo pozicijas, turimas pagal sutartis, kuriomis prekiaujama toje vietoje. Tačiau prekybos vietoms teikiama informacija neapima nei identiškų sutarčių, kuriomis prekiaujama kitose vietose, pozicijų, nei nebiržinės prekybos sutarčių, susijusių su ta pačia pagrindine priemone, pozicijų. Reikėtų pažymėti, kad JK finansų priežiūros institucija (FCA) neseniai išnagrinėjo galimybę išplėsti sutarčių, apie kurias rinkos dalyviai turi pranešti prekybos vietoms, rūšių skaičių, tačiau padarė išvadą, kad tokia priemonė rinkos dalyviams būtų pernelyg nepatogi. Kita vertus, FCA nusprendė, kad prekybos vietoms bus suteikta galimybė pagal joms suteiktus pozicijų valdymo kontrolės įgaliojimus prašyti informacijos apie didesnio nebiržinės prekybos sutarčių rūšių skaičiaus pozicijas, kai tokios pozicijos kelia riziką sąžiningai ir tvarkingai prekybai jų rinkose ([19]).

*Suinteresuotųjų subjektų atsiliepimai ir vertinimas*

([18]) Deleguotasis reglamentas 2022/1299, LT – EUR-Lex.

([19]) Pažymėtina, kad šias konsultacijas be kita ko, paskatino 2022 m. kovo mėn. Londono metalų biržos įvykiai, susiję su didelių pozicijų, kurių prekybos vietų operatoriai nemato, susidarymu nebiržinės prekybos rinkoje – tai jiems trukdė vykdyti savo pozicijų valdymo įgaliojimus.

Per Komisijos surengtas tikslines konsultacijas buvo siekiama gauti suinteresuotųjų subjektų atsiliepimų į įvairius klausimus apie pozicijų apribojimus, pozicijų valdymo kontrolės priemones ir ataskaitų teikimą.

- *Pozicijų apribojimai*

Didžioji dauguma respondentų, įskaitant reguliavimo institucijas ir valdžios institucijas, laikėsi nuomonės, kad dabartinė pozicijų tvarka veikia tinkamai ir pasiekė savo tikslus – prisideda prie piktnaudžiavimo rinka prevencijos ir užtikrina tvarkingą prekybą. Suinteresuotieji subjektai pabrėžė, kad kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkinio reformos leido sušvelninti anksčiau buvusį neigiamą poveikį rinkos gyliui ir likvidumui, dėl jų ši priemonė tapo tikslingesnė, proporcingesnė ir veiksmingesnė. Apskritai, suinteresuotieji subjektai laikėsi nuomonės, kad tokia pozicijų apribojimų tvarka, kokia ji yra dabar, dėl gerai veikiančios apsidraudimo išimties neturi neigiamo poveikio nei rinkos likvidumui, nei rinkos dalyvių gebėjimui apsidrausti. Visų pirma keli respondentai nurodė, kad geriau pritaikyta apsidraudimo išimtis, atsiradusi įsigaliojus kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkiniui, buvo ypač naudinga energetikos krizės metu, nes sudarė sąlygas veiksmingam apsidraudimui.

Kaip matyti iš Komisijos atlikto faktų nustatymo, pagrįsto NKI kasdieniais TTF išvestinių finansinių priemonių pozicijų duomenimis, nepaisant kai kurių rinkos dalyvių pozicijų, kurios kartais artėja prie ribų, tokių pozicijų sistemingai mažėja joms tų ribų neviršijant. Komisijos nuomone, tai rodo, kad pozicijų apribojimai veikia tinkamai ir yra tinkamo lygio.

Komisija taip pat pastebi, kad pozicijų apribojimai gali padėti išvengti per didelės rinkos koncentracijos. Šiuo atžvilgiu Komisija pažymi, kad pozicijų koncentracija TTF išvestinių finansinių priemonių rinkoje nuolat mažėjo – 10 didžiausių dalyvių 2022 m. liepos mėn. sudarė apie 50 proc. visų ilgųjų pozicijų, o 2024 m. pabaigoje – apie 35 proc. ([20])

Dauguma respondentų, įskaitant daugumą valdžios institucijų, laikėsi nuomonės, kad nereikia keisti nei sutarčių, kurioms taikomi pozicijų apribojimai, taikymo srities, nei ribojamų pozicijų rūšies. Respondentai taip pat beveik vienbalsiai atmetė M. Draghi pranešime pateiktą pasiūlymą diferencijuoti pozicijų apribojimus pagal prekiautojų rūšis. Komisijos manymu, nėra aiškaus poreikio papildomai diferencijuoti pozicijų apribojimų tvarką pagal rinkos dalyvių rūšis, atsižvelgiant į tai, kad FPRD II yra nustatyta apsidraudimo išimtis, pagal kurią ne finansų įmonėms ir dabar suteikiama tam tikro lankstumo, ir atsižvelgiant į apčiuopiamą riziką, kad sistema taps nepagrįstai sudėtinga.

Kai kurie verslo suinteresuotieji subjektai pažymėjo, kad prašymo taikyti apsidraudimo arba likvidumo užtikrinimo išimtis ir jų suteikimo procedūros yra sudėtingos. 57 proc. respondentų teigė, kad šios užduotys galėtų būti perduotos prekybos vietoms. Tačiau penkios prekybos vietos ir dvi biržų asociacijos su šiuo pasiūlymu nesutiko. Be to, dvi reguliavimo institucijos paminėjo, kad prekybos vietų funkcija neturėtų būti tiek išplėsta, kad jos galėtų nustatyti pačių pozicijų apribojimus – visų pirma dėl prekybos vietų, kuriose prekiaujama ta pačia sutartimi, komercinių interesų konflikto. Pastaruoju klausimu Komisija taip pat įžvelgia sunkumų, todėl mano, kad neturėtų būti numatytas joks su pozicijų apribojimų nustatymu susijusių užduočių delegavimas. Tačiau atrodo, kad apsidraudimo arba likvidumo užtikrinimo išimčių suteikimo procesas galėtų būti paspartintas tam tikras užduotis, pvz., prašymų taikyti išimtis tvarkymą ir tvirtinimą,

([20]) Šaltinis: 2022 m. ir 2024 m. vasaros EEX ir ICE duomenys.

perduodant prekybos vietoms, visų pirma tais atvejais, kai nereikia veikti savo nuožiūra arba tai daroma labai ribotai.

Galiausiai du respondentai iškėlė klausimų dėl ES pozicijų apribojimų tvarkos taikymo pozicijoms, prisiimtoms trečiųjų šalių prekybos vietose, ir dėl galimos su tuo susijusios apėjimo rizikos. Dėl dabartinės FPRD pozicijų apribojimų tvarkos galimai kyla teisinis netikrumas, kiek tai susiję su pozicijomis, kurias ES investicinės įmonės ir jų klientai prisiima trečiųjų šalių prekybos vietose, siūlančiose prekybą ekonomiškai lygiavertėmis sutartimis dėl biržos prekių išvestinių finansinių priemonių, ir su tuo, kokia apimtimi apie tokias pozicijas turėtų būti pranešama ir į jas turėtų būti atsižvelgiama nustatant pozicijų apribojimus, kai tokioms sutartims ES taikomi pozicijų apribojimai. Tai galėtų prisidėti prie nevienodų sąlygų ES ir trečiųjų šalių prekybos vietoms ir galimai skatinti prekiauti ekonomiškai lygiavertėmis išvestinėmis finansinėmis priemonėmis trečiųjų šalių prekybos vietose, o ne ES prekybos vietose.

- *Ataskaitų apie pozicijas teikimas ir pozicijų valdymo kontrolės priemonės*

Kalbant apie ataskaitų apie pozicijas teikimą, visi respondentai, išskyrus vieną, išreiškė susirūpinimą dėl galimos rinkos dalyvių pareigos sistemingai pranešti apie nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas prekybos vietoms siekiant joms padėti vykdyti jų pozicijų valdymo kontrolės įgaliojimus. Respondentai nurodo galimą didelę naštą ir riziką, kad dėl to gali būti netinkamai dalijamasi neskelbtina komercine informacija. Vietoje to suinteresuotieji subjektai rekomenduoja veiksmingiau naudoti esamus pateiktus duomenis. Apie 10 proc. respondentų (įskaitant tris valdžios institucijas) teigė, kad reikalavimas teikti ataskaitas apie ekonomiškai lygiaverčių nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas turėtų būti taikomas visiems rinkos dalyviams, taigi, ir neinvesticinėms įmonėms, visų pirma siekiant užtikrinti tinkamą pozicijų apribojimų laikymąsi.

Tačiau kai kurie iš tų suinteresuotųjų subjektų, prieštaraujančių sistemingam ataskaitų apie nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas teikimui prekybos vietoms, laikėsi nuomonės, kad prekybos vietos turėtų turėti galimybę prašyti papildomos informacijos apie didesnio nebiržinės prekybos sutarčių rūšių skaičiaus pozicijas, kai tokių sutarčių pozicijos gali turėti įtakos sutarčių, kuriomis prekiaujama toje pačioje vietoje, kainai, ir tik konkrečiomis aplinkybėmis, pvz., įtampos rinkoje arba didesnės rizikos laikotarpiais (vietoje to, kad informaciją būtų teikiama sistemingai). Komisija laikosi nuomonės, kad tai galėtų padidinti prekybos vietų pajėgumą vykdyti pozicijų valdymo kontrolę, padėti prižiūrėti tvarkingą prekybą ir galiausiai apsaugoti rinkas nuo rizikos finansiniam stabilumui, kartu apribojant įgyvendinimo išlaidas, palyginti su sistemingu ataskaitų apie nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas teikimu prekybos vietoms.

Maždaug 85 proc. respondentų mano, kad finansų ir energetikos priežiūros institucijos turėtų turėti visapusišką prieigą prie savo atitinkamų duomenų rinkinių (pvz., NRI turėtų turėti prieigą prie FPRD ir (arba) FPRR duomenų, o NKI turėtų turėti prieigą prie C6 išimties sutarčių ir neatidėliotinų sandorių rinkų duomenų). Komisija mano, kad tai būtų galima pasiekti palengvinus bendradarbiavimą ir dalijimąsi duomenimis (žr. duomenų skirsnį).

Galiausiai suinteresuotųjų subjektų nuomonės dėl galimybės išplėsti ataskaitų apie ne ES rinkos dalyvių turimų pozicijų galutinius naudos gavėjus teikimą išsiskyrė. Nors (visų pirma ES įsisteigę) respondentai iš esmės pritarė tokios informacijos pridėtinei vertei, trys respondentai nurodė, kad dėl to būtų patiriama papildoma našta ir galėtų kilti sunkumų užtikrinant, kad ne ES rinkos dalyviai laikytųsi šio reikalavimo. Reguliavimo institucijos

tvirtai pasisakė už tai, kad ši ataskaitų teikimo spraga būtų užpildyta, apimant ir sandorių duomenis. Dvi finansų reguliavimo institucijos ir viena energetikos reguliavimo institucija pabrėžė, kad dabartinė sistema trukdo tinkamai vykdyti priežiūrą, dėl jos kyla galimas sisteminis pažeidžiamumas. Reikėtų pažymėti, kad dabartiniuose pagrindinių prekybos biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis (visų pirma energetikos išvestinėmis finansinėmis priemonėmis) vietų taisyklių sąvaduose jau yra nustatytas įpareigojimas teikti tokią informaciją, visų pirma siekiant laikytis ataskaitų teikimo reikalavimų pagal REMIT.

*Komisijos vertinimo išvados*

Komisija mano, kad dabartinė pozicijų apribojimų tvarka iš esmės veikia tinkamai. Nėra tvirtų įrodymų, kad šią tvarką reikėtų sugriežtinti ar sušvelninti. Be to, Komisijos vertinimu, kapitalo rinkų gaivinimo dokumentų rinkiniu padaryti pakeitimai padėjo toliau gilinti biržos prekių išvestinių finansinių priemonių rinkas, visų pirma energetikos išvestinių finansinių priemonių segmente.

Komisija mato galimybę toliau nagrinėti sąlygas, kuriomis prekybos vietoms galėtų būti pavesta didesnė, tačiau gerai apibrėžta atsakomybė suteikiant apsidraudimo ir likvidumo užtikrinimo išimtis, o galbūt ir *ad hoc* išimtis, kad ši priemonė būtų lankstesnė ir labiau atitiktų rinkos tendencijas ir kartu būtų išvengta reikšmingo reguliavimo institucijų įgaliojimų sumažinimo. Reikėtų nustatyti konkrečias apsaugos priemones, pvz., sistemingą (bet tikslinį) reikalavimą teikti ataskaitas nacionalinėms kompetentingoms institucijoms ir pastarosioms reguliariai vykdyti peržiūras, kad būtų išvengta bet kokių interesų konfliktų ir kad priežiūros institucijos galėtų matyti bendrą esamų išimčių vaizdą. Tačiau, Komisijos nuomone, pozicijų apribojimų nustatymo įgaliojimų nėra tikslinga perduoti prekybos vietoms.

Kalbant apie pozicijų apribojimų taikymą ne ES prekybos vietose prisiimtoms pozicijoms, Komisija pagal rinkos integracijos ir priežiūros dokumentų rinkinį pasiūlė paaiškinti, kad ES investicinių įmonių ir jų klientų turimos pozicijos pagal ekonomiškai lygiavertes sutartis, kuriomis prekiaujama ne ES prekybos vietoje, turėtų padėti įvertinti, ar laikomasi pozicijų apribojimų tvarkos pagal FPRD. Taip būtų užtikrintos vienodos sąlygos sutarčių, kuriomis prekiaujama ES prekybos vietose, ne ES prekybos vietose ir ne biržoje, pozicijoms. Šis paaiškinimas atitinka M. Draghi pranešime akcentuotus strateginio savarankiškumo ir ES konkurencingumo politikos tikslus, sukuriant vienodas sąlygas visose prekybos vietose, panaikinant paskatas prekiauti už ES ribų ir apsisaugant nuo galimo ES taisyklių apėjimo. Be to, taip užtikrinamas teisinis tikrumas rinkos dalyviams ir sumažinamos su teisiniu netikrumu susijusios išlaidos.

Siekdama padėti prekybos vietoms vykdyti savo pozicijų valdymo įgaliojimus ir užtikrinti sąžiningas bei tvarkingas rinkas Komisija galėtų toliau nagrinėti sąlygas, kuriomis prekybos vietoms galėtų būti suteikti didesni pozicijų valdymo kontrolės įgaliojimai *ad hoc* pagrindu ir tam tikromis aplinkybėmis prašyti informacijos apie jų rinkos dalyvių turimas pozicijas pagal įvairesnes nebiržinės prekybos sutartis, susijusias su biržos prekių išvestinėmis finansinėmis priemonėmis, kuriomis šios prekybos vietos siūlo prekiauti, ir informacijos apie susijusį pagrindinės biržos prekės turtą ir įsipareigojimus. Šie įgaliojimai turėtų būti taikomi visoms nebiržinės prekybos sutartims, kurios gali turėti įtakos atitinkamos prekybos vietos sutarties kainai arba atsiskaitymo sąlygoms ES. Šiuo pasiūlymu taip pat būtų sudarytos sąlygos geriau suderinti ES taisykles su išvadomis, kurias IOSCO padarė neseniai paskelbtoje ataskaitoje dėl biržos prekių išvestinių

finansinių priemonių rinkų reguliavimo ir priežiūros ([21]), kurioje rekomenduota toliau gerinti biržų galimybes gauti informaciją apie rinkos dalyvių pozicijas susijusiose ne biržos prekių išvestinėse finansinėse priemonėse ir pagrindinių fizinių biržos prekių rinkose. Tačiau Komisija mano, kad bet koks reikalavimas rinkos dalyviams sistemingai prekybos vietoms teikti ataskaitas apie savo pozicijas pagrindinėje rinkoje ir įvairiose nebiržinės prekybos sutartyse būtų neproporcingas dėl naštos, kurią tokia priemonė galėtų užkrauti. Dėl tos pačios priežasties neatrodo tikslinga teikti ataskaitas priežiūros institucijoms ne tik apie investicinių įmonių ekonomiškai lygiaverčių nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas, bet ir apie visas pozicijas pagrindinėse rinkose arba nebiržinės prekybos sutartyse. Nepaisant to, siekdama sudaryti vienodas sąlygas skirtingų rūšių rinkos dalyviams Komisija gali apsvarstyti, ar reikalavimas teikti ataskaitas apie ekonomiškai lygiaverčių nebiržinės prekybos sutarčių pozicijas galėtų būti taikomas visiems rinkos dalyviams ([22]), taip užtikrinant tinkamą pozicijų apribojimų laikymąsi.

Galiausiai Komisija gali apsvarstyti, kokia būtų tinkama galimo papildomo reikalavimo trečiųjų valstybių rinkos dalyviams teikti informaciją apie galutinius naudos gavėjus apimtis siekiant užpildyti dabartinio ataskaitų apie pozicijas teikimo spragą.

## 5. IŠVADOS

Sprendžiant iš suinteresuotųjų subjektų atsakymų ir po to Komisijos atlikto vertinimo, pagrįsto rinkos tendencijų analize, neatrodo, kad reikėtų skubiai iš esmės keisti peržiūrėtus biržos prekių išvestinių finansinių priemonių sistemos elementus, nors ateityje būtų galima apsvarstyti tam tikrus tikslinius pakeitimus.

([21]) https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD781.pdf.

([22]) T. y. ne tik investicinėms įmonėms ir neinvesticinėms įmonėms, vykdančioms sandorius per investicinę įmonę.