

EES-STOFNANIR

SAMEIGINLEGA EES-NEFNDIN

FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/566

2021/EES/72/01

frá 18. maí 2016

um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla fyrir hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti í því skyni að koma í veg fyrir ótilhlýðilegar viðskiptaaðstæður (*)

FRAMKVÆMDASTJÓRN EVRÓPUSAMBANDSINS HEFUR,

með hliðsjón af sáttmálanum um starfshætti Evrópusambandsins,

með hliðsjón af tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á tilskipun 2002/92/EB og tilskipun 2011/61/ESB ⁽¹⁾, einkum b-lið 12. mgr. 48. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Viðskiptavettvangar ættu að hafa yfir að ráða ákveðnum fjölda kerfa, verklagsreglna og ráðstafana, þ.m.t. kerfum til að fylgjast með og, þegar við á, takmarka hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti, til að tryggja að algrímsviðskiptakerfi geti ekki myndað eða stuðlað að ótilhlýðilegum viðskiptaaðstæðum.
- 2) Með tilliti til eðlis raddriffinna viðskiptakerfa ættu þau að vera undanþegin gildissviði þessarar reglugerðar sem ætti einungis að ná yfir viðskiptavettvanga sem starfrækja rafræn samfelld uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá (e. *electronic continuous auction order book*) eða verðdrifin [áður þýtt tilboðsdrifin] (e. *quote-driven*) eða blönduð viðskiptakerfi.
- 3) Í tilskipun 2014/65/ESB eru kröfurnar sem varða ákvörðun á hlutfalli óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti rýmkaðar svo þær nái til markaðstorga fjármálagerninga og skipulegra markaðstorga. Því er mikilvægt að þessir vettvangar falli einnig undir gildissvið þessarar reglugerðar.
- 4) Viðskiptavettvangar ættu að reikna út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti sem aðilar eða þátttakendur þeirra stofna til í reynd fyrir hvern fjármálagerning sem viðskipti eru með á þeim til að tryggja á skilvirkan hátt að hlutfallið leiði ekki til óhóflegs flökts á þeim gerningi.
- 5) Til að tryggja fullnægjandi samræmingu innan Sambandsins á ráðstöfunum til að koma í veg fyrir ótilhlýðilegar viðskiptaaðstæður með því að takmarka hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti ætti að mæla fyrir um skýrar aðferðir til að reikna út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti að því er varðar alla markaðsaðila.
- 6) Skýra ætti merkingu ákveðinna grundvallarþátta sem nota á við útreikning á hlutfalli óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti.
- 7) Útreikningurinn á hlutfalli óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti sem aðili eða þátttakandi færir inn í kerfið ætti að grundvallast á nægilega löngu eftirlitstímabili. Á þeim grundvelli ætti útreikningstímabil raunverulegs hlutfalls óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti ekki að vera lengra en eitt viðskiptatímabil. Viðskiptavettvöngum ætti þó að vera heimilt að kveða á um skemmri eftirlitstímabil þegar það myndi á skilvirkari hátt stuðla að því að viðhalda eðlilegum viðskiptaaðstæðum.
- 8) Til að gæta samræmis og tryggja snurðulausa virkni fjármálamarkaðsins er nauðsynlegt að ákvæðin sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð og tengd innlend ákvæði sem leiða í lög tilskipun 2014/65/ESB komi til framkvæmda frá og með sama degi.
- 9) Reglugerð þessi byggist á drögum að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur lagt fyrir framkvæmdastjórnina.

(*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjtd. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 84. Hennar var getið í ákvörðun sameiginlegu EES-nefndarinnar nr. 85/2019 frá 29. mars 2019 um breytingu á IX. viðauka (Fjármálaþjónusta) við EES-samninginn, sjá EES-viðbæti við *Stjórnartíðindi Evrópusambandsins* nr. 88, 31.10.2019, bls. 7.

⁽¹⁾ Stjtd. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

- 10) Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur haft opið samráð við almenning um drögin að tæknilegu eftirlitsstöðlunum sem þessi reglugerð byggist á, greint mögulegan tengdan kostnað og ávinning og óskað eftir álitum hagsmunahópsins á verðbréfamarkaði, sem komið var á fót með 37. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 ⁽¹⁾,

SAMÞYKKT REGLUGERÐ ÞESSA:

1. gr.

Skilgreiningar

Í þessari reglugerð er merking eftirfarandi hugtaka sem hér segir:

- a) „tilboð“: öll innfærð skilaboð, þ.m.t. skilaboð um framlagningu, breytingu og niðurfellingu, sem send eru í viðskiptakerfi viðskiptavettvangs og varða tilboð eða verðgjöf, að undanskildum skilaboðum sem send eru eftir:
- pörun tilboða með uppboðsfyrirkomulagi (e. *uncrossing*),
 - að tenging við vettvang rofnar,
 - neyðarstöðvunaraðgerð (e. *kill functionality*),
- b) „viðskipti“: tilboð sem framkvæmd eru að fullu eða að hluta,
- c) „magn“: magn fjármálagerna sem viðskipti eru með, tilgreint sem eitthvað af eftirfarandi:
- fjöldi gerninga þegar um er að ræða hlutabréf, heimildarskrteini, kauphallarsjóði, skírteini og aðra svipaða fjármálagerna,
 - nafnverð þegar um er að ræða skuldabréf og samsettar fjármálaafurðir,
 - fjöldi af lotustærðum eða fjöldi samninga þegar um er að ræða afleiður,
 - tonn koltvísýrings þegar um er að ræða losunarheimildir.

2. gr.

Skylda til að reikna út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti

Viðskiptavettvangar skulu reikna út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti sem hver aðili að eða þátttakandi í þeim færir í raun inn í kerfið, fyrir hvern fjármálagerning sem viðskipti eru með gegnum samfelld rafrænt uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá eða verðdrifið eða blandað viðskiptakerfi.

3. gr.

Aðferð

1. Viðskiptavettvangur skal reikna út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti fyrir hvern aðila eða þátttakanda sinn a.m.k. við lok hvers viðskiptatímabils, á báða eftirfarandi vegu:

a) eftir magni: (heildarmagn tilboða/heildarmagn viðskipta) – 1,

b) eftir fjölda: (heildarfjöldi tilboða/heildarfjöldi viðskipta) – 1,

2. Litið skal svo á að aðili að eða þátttakandi í viðskiptavettvangi hafi farið yfir hámarkshlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti, sem viðskiptavettvangurinn reiknar út, ef viðskipti þess aðila eða þátttakanda með einn tiltekinn gerning, að teknu tilliti til allra stiga viðskiptatímabilsins, þ.m.t. uppboða, fara yfir annað eða bæði þau hlutföll sem sett eru fram í 1. mgr.

⁽¹⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 1095/2010 frá 24. nóvember 2010 um að koma á fót evrópskri eftirlitsstofnun (Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin) um breytingu á ákvörðun nr. 716/2009/EB og um niðurfellingu á ákvörðun framkvæmdastjórnarinnar 2009/77/EB (Stjtið. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

3. Viðskiptavettvangar skulu reikna út fjölda tilboða, sem tekið er við frá hverjum aðila eða þátttakanda, með þeirri talningaraðferð fyrir hverja tegund tilboða sem sett er fram í viðaukanum.
4. Noti viðskiptavettvangur tegund tilboða sem ekki er getið sérstaklega um í viðaukanum skal hann telja viðkomandi skilaboð í samræmi við hina almennu reglu að baki talningaraðferðinni og á grundvelli þeirrar tegundar tilboða í viðaukanum sem er líkust viðkomandi tilboðum.

4. gr.

Gildistaka og framkvæmd

Reglugerð þessi öðlast gildi á tuttugasta degi eftir að hún birtist í *Stjórnartíðindum Evrópusambandsins*.

Hún kemur til framkvæmda frá og með þeim degi sem kemur fyrst fram í annarri undirgrein 1. mgr. 93. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.

Reglugerð þessi er bindandi í heild sinni og gildir í öllum aðildarríkjunum án frekari lögfestingar.

Gjört í Brussel 18. maí 2016.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.

VIÐAUKI

Talningaraðferð fyrir hverja tegund tilboða

Tegundir tilboða	Fjöldi tilboða sem viðskiptavettvangurinn tekur við og skal telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (hver framlagning, breyting eða niðurfelling telst sem eitt tilboð)	Uppfærslur sem viðskiptavettvangurinn sendir mögulega og skal ekki telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (að undanskildum framkvæmdum/niðurfellingum með markaðsaðgerðum)
Skilyrt tilboð (e. <i>limit order</i>)	1	0
Skilyrt tilboð — bæta við	1	0
Skilyrt tilboð — eyða	1	0
Skilyrt tilboð — breyta	2 (allar breytingar fela í sér niðurfellingu og nýja innsetningu)	0
Stopp tilboð (e. <i>stop order</i>)	1	1 (þegar tilboðið virkjust)
Tafarlaust tilboð (á markaðsverði) (e. <i>immediate order (market order)</i>)	1	0
Tafarlaust tilboð (allt eða ekkert (e. <i>fill-or-kill</i>), tafarlaust eða niðurfellt tilboð (e. <i>immediate-or-cancel</i>))	1 (og ef því er eytt/það niðurfellt 2)	0
Ísjakatilboð (e. <i>iceberg/reserve</i>)	1	0
Markaðstilboð ásamt skilyrtu marktilboði fyrir afgang (e. <i>market-to-limit</i>)	1	1 (þegar tilboðið virkjust)
Verðgjöf (e. <i>quote</i>)	2 (1 fyrir kauphlíðina og 1 fyrir söluhlíðina)	0
Verðgjöf — bæta við	2	0
Verðgjöf — eyða	2	0
Verðgjöf — breyta	4 (allar breytingar fela í sér niðurfellingu og nýja innsetningu)	0
Tilboð með föstu viðmiði (e. <i>peg</i>) Tilboð með markaðsviðmiði (e. <i>market peg</i>): tilboð sem miðast við hagstæðasta (evrópska) kaup- eða sölutilboð á gagnstæðri hlið Tilboð með viðmiði sömum megin (e. <i>primary peg</i>): tilboð sem miðast við hagstæðasta (evrópska) kaup- eða sölutilboð á sömu hlið Miðverðstilboð (e. <i>midpoint peg</i>): tilboð sem miðast við miðpunkt hagstæðasta (evrópska) kaup- og sölutilboðs Tilboð með breytilegu viðmiði (e. <i>alternate peg</i>) sem er annaðhvort miðpunktur eða eitt verðskref, eftir því hvort er minna ágengt (e. <i>aggressive</i>) Miðverð á sömu hlið verndaðs hagstæðasta kaup- eða sölutilboðs	1	hugsanlega án takmörkunar vegna þess að tilboðið fylgir hagstæðasta kaup- eða sölutilboði (BBO)
Eitt tilboð fellir annað úr gildi (e. <i>one-cancels-the-other</i>): tvö tilboð eru tengd þannig að ef annað þeirra er framkvæmt er hitt fjarlægt með markaðsaðgerðum	2	1 (þegar viðskipti fara fram með annan hlutann er hinn afturkallaður)

Tegundir tilboða	Fjöldi tilboða sem viðskiptavettvangurinn tekur við og skal telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (hver framlagning, breyting eða niðurfelling telst sem eitt tilboð)	Uppfærslur sem viðskiptavettvangurinn sendir mögulega og skal ekki telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (að undanskildum framkvæmdum/niðurfellingum með markaðsaðgerðum)
Eitt tilboð fellir annað úr gildi — bæta við	2	
Eitt tilboð fellir annað úr gildi — eyða	2	
Eitt tilboð fellir annað úr gildi — breyta	4	
Breytilegt stopptilboð (e. <i>trailing stop order</i>): stopptilboð þar sem stoppverðið (e. <i>stop price</i>) sem virkjar tilboðið er breytilegt eftir hagstæðasta (evrópska) kaup- eða sölutilboði	1	hugsanlega án takmörkunar vegna þess að óskilyrta stopppöntunin fylgir hagstæðasta kaup- eða sölutilboði (BBO)
Skilyrt tilboð með hagstæðustu mörkum (e. <i>at best limit order</i>) þar sem skilyrta verðið (e. <i>limit price</i>) er jafnt hagstæðasta (evrópska) kaup- eða sölutilboði á gagnstæðri hlið við innsetningu.	1	0
Skilyrt tilboð með verðbili (e. <i>spread limit order</i>) þar sem afrakstur þess er reiknaður út með því að bæta verðbili við afrakstur viðmiðsins (tvær breytur: verðbil og viðmið)	1	hugsanlega án takmörkunar vegna þess að mörkin eru háð uppgefnu verði annarrar eignar
Markaðs-/marktilboð með viðbótarmörkum (e. <i>strike match</i>): lágmarksverð fyrir kauptilboð og hámarksverð fyrir sölutilboð	1	hugsanlega án takmörkunar en takmarkað við tíma (tímabil uppboðs)
Atviksbundið tilboð (e. <i>order-on-event</i>): tilboð sem er óvirkt þar til það virkjast við tiltekið atvik (svipað og stopptilboð nema að þegar tilboðið hefur virkjast fylgir það ekki endilega þróun undirliggjandi þáttar: kauptilboð getur virkjast þegar stoppverð virkjast vegna verðlækkunar fjármála-gerningsins)	1	1 (þegar tilboðið virkjast)
„Við opnun“/„við lokun“ (e. <i>at the open/at the close</i>): tilboð sem er óvirkt þar til það virkjast við opnun eða lokun markaðar	1	1 (þegar tilboðið virkjast)
Innsetning í tilboðaskrá eða niðurfelling (e. <i>book-or-cancel/post</i>): tilboð sem geta ekki parast við hina hlið tilboðaskrárinnar á þeim tíma sem þau eru færð í hana		
Innsetning í tilboðaskrá eða niðurfelling — bæta við	1 (2 ef því er eytt/það niðurfellt)	0
Innsetning í tilboðaskrá eða niðurfelling — eyða	1 (2 ef því er eytt/það niðurfellt)	0
Innsetning í tilboðaskrá eða niðurfelling — breyta	2	0
Óstaðfest tilboð (e. <i>withheld</i>): tilboð sem hafa verið færð í tilboðaskrána og eru tilbúin að verða breytt í bindandi tilboð (e. <i>firm order</i>).	2 (framlagning tilboða + staðfesting)	0

Tegundir tilboða	Fjöldi tilboða sem viðskiptavettvangurinn tekur við og skal telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (hver framlagning, breyting eða niðurfelling telst sem eitt tilboð)	Uppfærslur sem viðskiptavettvangurinn sendir mögulega og skal ekki telja þegar hann reiknar út hlutfall óframkvæmdra tilboða miðað við viðskipti (að undanskildum framkvæmdum/niðurfellingum með markaðsaðgerðum)
Samningstilboð (e. <i>deal order</i>)	1	0
TOP eða TOP+ annaðhvort sett efst í tilboðaskrána eða hafnað (+: athugun á tiltæku magni): tilboð sem verður að vera bæði óvirkt (e. <i>passive</i>) og á verði hagstæðasta kaup- eða sölutilboðs, annars er því hafnað	1	0
Tilboð vegna ójafnvægis (e. <i>imbalance order</i>) (við opnun (IOOP) eða lokun (IOOC)): tilboð sem er aðeins gilt í uppboðum og gegnir því hlutverki að jafna út ójafnvægi í magni (milli offramboðs- og skortshliða) án þess að hafa áhrif á verðjafnvægi.	1	hugsanlega án takmörkunar en takmarkað við tíma (tímabil uppboðs)
Samtengd tilboð: eitt tilboð sem samsvarar fleiri einstökum tilboðum sem eru hver um sig um mismunandi fjármálagerninga. Þegar viðskipti eiga sér stað samkvæmt einu slíku tilboði minnkar magn hinna þegar í stað sem því svarar. Þessi tegund tilboðs er venjulega notuð á skulda-bréfamarkaði.	1	hugsanlega jafnt magni innsetts undir- liggjandi þáttar
Sóptilboð (e. <i>sweep</i>): veitir þátttakendum aðgang að samtengdum tilboðaskráum. Sóptilboð á besta verði (e. <i>best price sweep</i>): vinna sig gegnum verðþrepin frá sameinuðu tilboðaskránum að skilyrta verðinu Raðbundið sóptilboð á sýnilegum hluta (e. <i>sequential lit sweep</i>): framkvæma viðskipti að verði sýnilegs skilyrts tilboðs í þeirri tilboðaskrá þar sem tilboðið kemur inn áður en nokkurt magn er sent í hina skrána	1	0
Nefnd tilboð: ekki nafnlaus tilboð	1	0
Verðbundið tilboð (e. <i>if-touched</i>): virkjast þegar síðasta verð, kaup- eða sölutilboðsverð nær ákveðnu stigi	1	1 (þegar tilboðið virkjast)
Tryggt stopptilboð (e. <i>guaranteed stop</i>): Þetta tryggir framkvæmd á stoppverði	1	1 (þegar tilboðið virkjast)
Sameinuð tilboð s.s. aðferð með valréttum, framlengingu, framtíðarsamningum o.s.frv.)	1	hugsanlega án takmörkunar