

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/578**

2021/EES/72/07

frá 13. júní 2016

um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla sem tilgreina kröfurnar um viðskiptavaktarsamninga og viðskiptavaktarkerfi (*)

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 a-, b- og c-lið 7. mgr. 17. gr. og a- og f-lið 12. mgr. 48. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Tvö meginmarkmið ættu að nást með því að tilgreina viðskiptavaktarskyldur seljenda sem nota algrím og vinna eftir áætlunum um viðskiptavakt og tengdar skyldur viðskiptavettvanga. Í fyrsta lagi ætti að gera seljanleika í tilboðaskránni fyrirjábanlegan með því að koma á samningsbundnum skyldum fyrir verðbréfafyrirtæki sem vinna eftir áætlunum um viðskiptavakt. Í öðru lagi ætti að skapa hvatningu fyrir viðveru þessara fyrirtækja á markaðnum, einkum við erfiðar markaðsaðstæður.
- 2) Ákvæðin í þessari reglugerð eru nátengd þar sem þau fjalla um tengdar skyldur verðbréfafyrirtækja sem leggja stund á algrím sviðskipti og vinna eftir áætlunum um viðskiptavakt og skyldur viðskiptavettvanga þar sem þessar áætlanir um viðskiptavakt geta farið fram. Til að tryggja samræmi milli þessara ákvæða, sem ættu að taka gildi á sama tíma, og til að aðilar sem bundnir eru þessum skyldum öðlist yfirsýn og hafi auðvelt aðgengi að þeim, þ.m.t. fjárfestar sem ekki eru búsettir í Sambandinu, er æskilegt að láta eina reglugerð ná yfir þessi ákvæði.
- 3) Reglugerð þessi ætti ekki eingöngu að gilda um skipulega markaði heldur einnig um markaðstorg fjármálagerninga og skipuleg markaðstorg eins og krafa er gerð um í 5. mgr. 18. gr. tilskipunar 2014/65/ESB.
- 4) Áætlanir um viðskiptavakt geta tengst einum eða fleiri fjármálagerningum og einum eða fleiri viðskiptavettvöngum. Í ákveðnum tilvikum getur þó verið ómögulegt fyrir viðskiptavettvang að vakta áætlanir sem ná yfir fleiri en einn viðskiptavettvang eða gerning. Í þeim tilvikum ættu viðskiptavettvangar að geta, í samræmi við eðli, umfang og flækjustig starfsemi sinnar, haft eftirlit með áætlunum um viðskiptavakt sem unnið er eftir á vettvangi þeirra, og ættu þess vegna að takmarka viðkomandi viðskiptavaktarsamninga og viðskiptavaktarkerfi við þær aðstæður eingöngu.
- 5) Allir aðilar eða þátttakendur sem stunda algrím sviðskipti og vinna eftir áætlun um viðskiptavakt á viðskiptavettvangi sem heimilar eða gerir algrím sviðskipti möguleg ættu að gera viðskiptavaktarsamning við rekstraraðila þess viðskiptavettvangs. Eingöngu ætti þó að gera kröfu um hvata innan ramma viðskiptavaktarkerfis fyrir tiltekna gerninga sem sviðskipti eru með samkvæmt samfelldu uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá. Ekkert ætti að hindra viðskiptavettvanga í að koma á annars konar hvötum að eigin frumkvæði fyrir aðra fjármálagerninga eða viðskiptakerfi.
- 6) Tilgreina ætti með skýrum hætti þau tilvik þegar viðskiptavettvöngum er ekki skylt að lögum að koma á fót viðskiptavaktarkerfi, að teknu tilliti til eðlis og umfangs sviðskipta á þessum viðskiptavettvöngum. Í þessu skyni þykir rétt að auðkenna fjármálagerninga og viðskiptakerfi sem auka hættuna á miklu flökki og sem mikilvægt er að skapa hvata til að mynda seljanleika fyrir til að tryggja að markaðir starfi með skipulegum og skilvirkum hætti. Hvað þetta varðar ætti þessi reglugerð að taka tillit til þess að þegar algrím sviðskipti eru með tiltekna auðseljanlega gerninga í samfelldu uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá er meiri hætta á ýktum viðbrögðum við ytri atburðum sem geta aukið flökt á markaði.

(*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjtfð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 183. 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) Stjtfð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

- 7) Þeir viðskiptavettvangar sem rétt þykir að hafi viðskiptavaktarkerfi í samræmi við þessa reglugerð ættu að þurfa að endurskoða fyrirbyggjandi samninga sína til að tryggja að ákvæði þeirra samninga er varða seljendur sem nota algrím og vinna eftir áætlunum um viðskiptavakt séu í samræmi við þessa reglugerð.
- 8) Viðskiptavaktarkerfið getur skapað hvata fyrir verðbréfafyrirtæki sem hafa undirritað viðskiptavaktarsamning til að uppfylla skyldur sínar við eðlilegar viðskiptaaðstæður en ætti einnig að skapa hvata fyrir fyrirtæki sem á skilvirkan hátt leggja sitt af mörkum til að skapa seljanleika við erfiðar markaðsaðstæður. Þess vegna ætti að vera til staðar hvatakerfi til að takmarka skyndilega og umfangsmikla afturköllun seljanleika við erfiðar markaðsaðstæður. Til að koma í veg fyrir að þessari skyldu sé beitt á ólíka vegu er mikilvægt að viðskiptavettvangar tilkynni öllum aðilum að viðskiptavaktarkerfinu um erfiðar markaðsaðstæður. Skilgreina ætti undantekningaraðstæður á tæmandi hátt og því ekki telja til þeirra neina reglulega eða fyrirframáformaða upplýsingaauðurði sem geta haft áhrif á gangvirði fjármálagernings vegna breytinga á afstöðunni til markaðsáættu, hvort sem þeir verða innan eða utan viðskiptatíma.
- 9) Aðilar, þátttakendur eða viðskiptavinir sem hafa undirritað viðskiptavaktarsamning verða að uppfylla tilteknar lágmarkskröfur með tilliti til viðveru, stærðar og verðbils í öllum tilvikum. Aðilar, þátttakendur eða viðskiptavinir sem eingöngu uppfylla þessar lágmarkskröfur við eðlilegar viðskiptaaðstæður þurfa þó ekki nauðsynlega að hafa aðgang að öllum tegundum hvata. Viðskiptavettvangar geta komið á viðskiptavaktarkerfum sem eingöngu umbuna aðilum, þátttakendum eða viðskiptavinum sem uppfylla strangari skilmála með tilliti til viðveru, stærðar og verðbils. Viðskiptavaktarkerfi sem viðskiptavettvangar koma á ættu þess vegna að tilgreina með skýrum hætti skilyrðin fyrir aðgangi að hvötum og ættu að taka tillit til raunverulegs framlags þátttakendanna í kerfinu til seljanleika á viðskiptavettvanginum, mælt með tilliti til viðveru, stærðar og verðbils.
- 10) Til að koma í veg fyrir ólíka beitingu þessarar reglugerðar og til að tryggja sanngjarna innleiðingu viðskiptavaktarkerfa án mismununar er áriðandi að allir aðilar, þátttakendur og viðskiptavinir viðskiptavettvangs séu upplýstir með samræmdum hætti þegar upp koma undantekningartilvik. Því er nauðsynlegt að tilgreina tilkynningaskyldur viðskiptavettvanga við slíkar undantekningaraðstæður.
- 11) Nauðsynlegt er, til að gæta samræmis og tryggja snurðulausa virkni fjármálamarkaðarins, 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.
- 12) Reglugerð þessi byggist á drögum að tæknilegum eftirlitsstöðlum sem Evrópska verðbréfamarkaðseftirlitsstofnunin hefur lagt fyrir framkvæmdastjórnina.
- 13) 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 álit 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.

Skylda verðbréfafyrirtækja til að gera viðskiptavaktarsamning

1. Verðbréfafyrirtæki skulu gera viðskiptavaktarsamning um þann fjármálagerning eða þá fjármálagerninga sem þeir fylgja áætlun um viðskiptavakt fyrir við viðskiptavettvanginn eða -vettvangana þar sem þeirri áætlun er fylgt ef þau gera eftirfarandi á helmingi viðskiptadaga eins mánaðar tímabils til að framkvæma áætlunina um viðskiptavakt:
 - a) setja fram samtímis bindandi sölu- og kaupsboð af sambærilegri stærð og á samkeppnishæfu verði,
 - b) eiga viðskipti fyrir eigin reikning með a.m.k. einn fjármálagerning á einum viðskiptavettvangi á a.m.k. 50% daglegs viðskiptatíma með samfelldum viðskiptum á viðkomandi viðskiptavettvangi, að undanskildum opunar- og lokunaruppböðum.

⁽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).

2. Að því er varðar 1. mgr.:
- a) telst tilboð bindandi ef það felur í sér fyrirmæli og tilboð sem samkvæmt reglum viðskiptavettvangs er mögulegt að para á móti gagnstæðum fyrirmælum eða tilboði,
- b) skulu tilboð teljast samtímis sölu- og kautilboð ef þau eru sett fram á þann hátt að bæði kaup- og söluverð kemur fram í tilboðaskránni á sama tíma,
- c) skulu tvö tilboð teljast af sambærilegri stærð ef ekki er meira en 50% munur á stærðum þeirra,
- d) skal verð tilboða teljast samkeppnishæft ef það svarar til eða liggur innan hámarksbils kaup- og söluverðs sem viðskiptavettvangurinn ákveður og lagt er á hvert verðbréfafyrirtæki sem undirritað hefur viðskiptavaktarsamning við þann viðskiptavettvang.

2. gr.

Efni viðskiptavaktarsamninga

1. Efni bindandi skriflegs samnings eins og um getur í b-lið 3. mgr. 17. gr. og 2. mgr. 48. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal taka til a.m.k.:
 - a) fjármálagerningsins eða -gerninganna sem samningurinn tekur til,
 - b) þeirra lágmarksskuldbindinga sem verðbréfafyrirtækinu ber að uppfylla með tilliti til viðveru, stærðar og verðbils, sem skulu fela í sér kröfu um a.m.k. framsetningu samtímis, bindandi, sölu- og kautilboða af sambærilegri stærð og á samkeppnishæfu verði fyrir a.m.k. einn fjármálagerning á viðskiptavettvangnum á a.m.k. 50% daglegs viðskiptatíma með samfelldum viðskiptum, að undanskildum opunar- og lokunaruppböðum, reiknuðum út fyrir hvern viðskiptadag,
 - c) eftir því sem við á, skilmála viðkomandi viðskiptavaktarkerfis,
 - d) skyldna verðbréfafyrirtækisins í tengslum við áframhaldandi viðskipti eftir hlé vegna flökts,
 - e) vöktunar, hlítu og úttektarskyldna verðbréfafyrirtækisins sem gera því kleift að hafa eftirlit með viðskiptavaktarstarfsemi sinni,
 - f) skyldunnar um flöggun bindandi tilboða sem lögð eru fram á viðskiptavettvangnum samkvæmt viðskiptavaktarsamningnum, til að aðgreina slík tilboð frá öðru streymi fyrirmæla,
 - g) skyldunnar til að halda skrár yfir bindandi tilboð og viðskipti sem varða viðskiptavaktarstarfsemi verðbréfafyrirtækisins, svo sú starfsemi sé auðgreinanleg frá annarri viðskiptastarfsemi, og gera þessar skrár tiltækar viðskiptavettvangnum og lögbæra yfirvaldinu samkvæmt beiðni.
2. Viðskiptavettvangar skulu stöðugt vakta raunverulega hlítu viðkomandi verðbréfafyrirtækja við viðskiptavaktarsamningana.

3. gr.

Undantekningartilvik

Sú skylda verðbréfafyrirtækja að mynda seljanleika með reglubundnum og fyrirsjáanlegum hætti eins og mælt er fyrir um í a-lið 3. mgr. 17. gr. tilskipunar 2014/65/ESB skal ekki gilda í eftirfarandi undantekningartilvikum:

- a) við aðstæður þar sem mikið flökt hrindir af stað flöktsferlum fyrir meirihluta fjármálagerninga, eða undirliggjandi þætti fjármálagerninga, sem viðskipti eru með á viðskiptahluta (e. *trading segment*) innan viðskiptavettvangsins og skyldan um gerð viðskiptavaktarsamnings tekur til,
- b) við stríð, vinnudeiluaðgerðir, borgaralegan óróa eða skemmdarverk um Netið (e. *cyber sabotage*),

- c) við óeðlileg viðskiptaskilyrði þar sem viðhaldi sanngjarnra, skipulegra og gagnsærra viðskipta er stefnt í tvísýnu og sýnt er fram á eitthvað af eftirfarandi:
- i. að tafir og truflanir hamli verulega frammistöðu kerfis viðskiptavettvangsins,
 - ii. fjölda fyrirmæla eða viðskipta sem innihalda villu,
 - iii. að geta viðskiptavettvangs til að veita þjónustu sé orðin ófullnægjandi,
- d) ef eitthvað af eftirfarandi kemur í veg fyrir getu verðbréfafyrirtækisins til að viðhalda varfærinni áhættustýringu:
- i. tæknileg vandamál, þ.m.t. í tengslum við gagnastreymi eða önnur kerfi sem eru nauðsynleg til að fylgja áætlun um viðskiptavakt,
 - ii. vandamál við áhættustýringu í tengslum við lögbundið eigið fé, tryggingarþekju og aðgang að stöðustofnun,
 - iii. að ekki sé unnt að áhættuverja stöðu vegna banns við skortsölu,
- e) um aðra gerninga en eiginfjárgerninga, á frestunartímabilinu sem um getur í 4. mgr. 9. gr. reglugerðar Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 ⁽¹⁾.

4. gr.

Tilgreining undantekningartilvika

1. Viðskiptavettvangar skulu tilkynna opinberlega um undantekningaraðstæður, sem um getur í a-, b-, c- og e-lið 3. gr. og, jafnskjótt og þess er tæknilega kostur, um áframhald eðlilegrar viðskiptastarfsemi þeirra þegar undantekningaraðstæðurnar eru um garð gengnar.
2. Viðskiptavettvangar skulu setja skýra verkferla um áframhald eðlilegrar viðskiptastarfsemi þegar undantekningaraðstæðurnar eru um garð gengnar, þ.m.t. tímasetningu slíks áframhalds, og skulu gera þessa ferla aðgengilega almenningi.
3. Viðskiptavettvangar skulu ekki framlengja yfirlýsinguna um undantekningaraðstæður fram yfir lokun markaðar nema nauðsynlegt sé í þeim tilvikum sem um getur í b-, c- og e-liðum 1. mgr. 3. gr.

5. gr.

Skylda viðskiptavettvanga til að koma á viðskiptavaktarkerfum

1. Viðskiptavettvöngum skal ekki skylt að koma á viðskiptavaktarkerfi eins og um getur í b-lið 2. mgr. 48. gr. tilskipunar 2014/65/ESB nema fyrir einn eða fleiri eftirfarandi flokka fjármálagerninga sem viðskipti eru með gegnum samfellt uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá:

 - a) hlutabréf og kauphallarsjóði sem virkur markaður er með eins og skilgreint er í samræmi við 17. lið 1. mgr. 2. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og eins og tilgreint er í framseldri reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/567 ⁽²⁾,
 - b) valrétti og framtíðarsamninga sem tengjast beint þeim fjármálagerningum sem tilgreindir eru í a-lið,
 - c) framtíðarsamninga með tengingu við hlutabréfavisitölu (e. *equity index futures*) og valrétti með tengingu við hlutabréfavisitölu (e. *equity index options*) sem virkur markaður er með eins og tilgreint er í samræmi við c-lið 1. mgr. 9. gr. og c-lið 1. mgr. 11. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og framselda reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/583 ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 frá 15. maí 2014 um markaði fyrir fjármálagerninga og um breytingu á reglugerð ráðsins (ESB) nr. 648/2012 (Stjtið. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

⁽²⁾ Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/567 frá 18. maí 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 að því er varðar skilgreiningar, gagnsæi, samþjöppun eignasafns og eftirlitsráðstafanir hvað varðar afurðaðhlutun og stöður (Stjtið. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 90).

⁽³⁾ Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/583 frá 14. júlí 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 um markaði fyrir fjármálagerninga að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um kröfur um gagnsæi fyrir viðskiptavettvanga og verðbréfafyrirtæki að því er varðar skuldabréf, samsettar fjármálaafurðir, losunarheimildir og afleiður (Stjtið. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 229).

2. Að því er varðar 1. mgr. merkir samfelld uppboðsviðskiptakerfi með tilboðaskrá kerfi sem notast við tilboðaskrá og viðskiptaalgrím sem starfa án mannlegrar íhlutunar til að para með samfelldum hætti söluþilboð og kaupþilboð á grundvelli besta verðs.

6. gr.

Lágmarksskyldur að því er varðar viðskiptavaktarkerfi

1. Viðskiptavettvangar skulu lýsa hvötum viðskiptavaktarkerfis síns og þeim kröfum sem verðbréfafyrirtæki verða að uppfylla að því er varðar viðveru, stærð og verðbil, til að fá aðgang að þessum hvötum við:

- a) venjulegar viðskiptaaðstæður ef viðskiptavettvangurinn býður hvata við slíkar aðstæður,
- b) erfiðar markaðsaðstæður, að teknu tilliti til aukinnar áhættu við slíkar aðstæður.

2. Viðskiptavettvangar skulu tilgreina viðmið til að greina erfiðar markaðsaðstæður með tilliti til skammtfimbreytinga á verði og magni. Viðskiptavettvangar skulu skilgreina upptöku viðskipta að nýju eftir truflanir vegna flöks sem erfiðar markaðsaðstæður.

3. Að því er varðar a-lið 1. mgr. er viðskiptavettvöngum heimilt að áskilja að hvatar viðskiptavaktarkerfa þeirra séu einungis í boði fyrir þann eða þá sem skila bestum árangri.

7. gr.

Sanngjörn viðskiptavaktarkerfi án mismununar

1. Viðskiptavettvangar skulu birta á vefsetri sínu skilmála viðskiptavaktarkerfanna, nöfn þeirra fyrirtækja sem hafa undirritað viðskiptavaktarsamning fyrir hvert þessara kerfa og fjármálagerninga sem þeir samningar gilda um.

2. Viðskiptavettvangar skulu tilkynna þátttakendum í viðskiptavaktarkerfum um allar breytingar á skilmálum kerfanna a.m.k. einum mánuði áður en þær koma til framkvæmda.

3. Viðskiptavettvangar skulu með viðskiptavaktarkerfum sínum veita sömu hvata fyrir alla þátttakendur sem skila jöfnum árangri hvað varðar viðveru, stærð og verðbil.

4. Viðskiptavettvangar skulu ekki takmarka fjölda þátttakenda í viðskiptavaktarkerfi. Þeim er þó heimilt að takmarka aðgang að hvötum kerfisins við þau fyrirtæki sem hafa uppfyllt fyrirframákveðin viðmið.

5. Viðskiptavettvangar skulu hafa stöðugt eftirlit með því að þátttakendurnir hlíti reglum viðskiptavaktarkerfanna.

6. Viðskiptavettvangar skulu koma á verkferlum til að tilkynna öllum þátttakendum í viðskiptavaktarkerfinu um erfiðar markaðsaðstæður á viðskiptavettvangi sínum, með boðleiðum sem greiður aðgangur er að.

8. 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 3. janúar 2018.

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

Gjört í Brussel 13. júní 2016.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.
