

**FRAMSELD REGLUGERÐ FRAMKVÆMDASTJÓRNARINNAR
(ESB) 2017/588**

2021/EES/72/11

frá 14. júlí 2016

um viðbætur við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2014/65/ESB að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um kerfi verðskrefa fyrir hlutabréf, heimildarskírteini og kauphallarsjóði (*)

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 3. og 4. mgr. 49. gr.,

og að teknu tilliti til eftirfarandi:

- 1) Koma ætti í fót kerfi verðskrefa eða lágmarksverðskrefa að því er varðar tiltekna fjármálagerninga til að tryggja eðlilega starfsemi markaða. Einkum ætti að takast á við hættuna á síminnkandi verðskrefum fyrir hlutabréf, heimildarskírteini og ákveðnar tegundir kauphallarsjóða og áhrif þess á eðlilega starfsemi markaðarins með lögboðnu kerfi verðskrefa.
- 2) Að því er varðar aðra fjármálagerninga er þó ekki hægt að gera ráð fyrir að kerfi verðskrefa stuðli á skilvirkan hátt að eðlilegri starfsemi markaðanna vegna eðlis þessara gerninga og nákvæmrar uppbyggingar (e. *microscopic*) markaðanna þar sem viðskipti eru með þá og því ættu þessir gerningar ekki að falla undir kerfi verðskrefa.
- 3) Þetta á einkum við um skírteini sem aðeins eru viðskipti með í tilteknum aðildarríkjum. Í ljósi eiginleika þessara fjármálagerninga og seljanleika, umfangs og eðlis markaðanna þar sem viðskipti með þá fara fram er lögboðið kerfi verðskrefa ekki nauðsynlegt til að koma í veg fyrir ótilhlýðilegar viðskiptaaðstæður.
- 4) Mikið er verslað með aðra fjármálagerninga en hlutabréfagerninga og afurðir með fastri ávöxtun utan skipulegra markaða og aðeins takmarkaður fjöldi viðskipta er framkvæmdur á viðskiptavettvangi. Vegna sérstakra eiginleika hvað varðar seljanleika þessara gerninga á rafrænum vettvangi og tvístrunar þeirra telst heldur ekki nauðsynlegt að hafa lögboðið kerfi verðskrefa fyrir þá gerninga.
- 5) Sambandið milli kauphallarsjóða og undirliggjandi hlutabréfagerninga gerir það nauðsynlegt að ákvarða lágmarksverðskref fyrir kauphallarsjóði sem hafa hlutabréf og heimildarskírteini sem undirliggjandi þætti. Kauphallarsjóðir sem hafa aðra fjármálagerninga en hlutabréf eða heimildarskírteini sem undirliggjandi þætti ættu þó ekki að falla undir lögboðið kerfi verðskrefa.
- 6) Mikilvægt er að allir kauphallarsjóðir sem falla undir þessa reglugerð hafi sama kerfi verðskrefa sem byggist á einu seljanleikaþrepi, óháð meðalfjölda viðskipta á dag, til að draga úr hættunni á að kerfi verðskrefa verði sniðgengið í tengslum við þessa gerninga.
- 7) Í þessari reglugerð ætti að skýra merkingu hugtaksins „markaður sem best á við með tilliti til seljanleika“ þar sem þetta hugtak er notað í reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 ⁽²⁾ bæði í tengslum við undanþágu frá viðmiðunarverði og fyrir skýrslugjöf um viðskipti.
- 8) Kerfi verðskrefa ákvarðar einungis lágmarksmismun milli tveggja verðþrepa tilboða sem send eru í tengslum við fjármálagerninga í tilboðaskránni. Þess vegna skal beita því á sama hátt, óháð gjaldmiðli fjármálagerningsins.

(*) Þessi ESB-gerð birtist í Stjótíð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 411. 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) Stjótíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 349.

(2) 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 (Stjótíð. ESB L 173, 12.6.2014, bls. 84).

- 9) Lögbær yfirvöld ættu að geta brugðist við atburðum sem vitað er um fyrirfram og leiða til breytinga á fjölda viðskipta með fjármálagerning sem kann að valda því að viðkomandi verðskref séu ekki viðeigandi lengur. Í því skyni ætti að taka upp sértækt verklag til að komast hjá ótilhlýðilegum markaðsaðstæðum sem leiða af fyrirtækjaaðgerðum sem gætu valdið því að verðskref ákveðins gernings eigi ekki við. Beita ætti þessu verklagi á aðgerðir fyrirtækja sem gætu haft töluverð áhrif á seljanleika þess gernings. Við mat á áhrifum fyrirtækjaaðgerðar á tiltekinn fjármálagerning ættu lögbær yfirvöld að hafa hliðsjón af fyrri fyrirtækjaaðgerðum með svipaða eiginleika.
- 10) Til að tryggja að kerfi verðskrefa geti virkað á skilvirkan hátt og að markaðsaðilar hafi nægan tíma til að mæta nýjum kröfum þykir rétt að kveða á um öflun tiltekinnna gagna og skjóta opinbera birtingu á meðalfjölda viðskipta á dag með hvern fjármálagerning sem fellur undir þessa reglugerð.
- 11) Nauðsynlegt er, til að gæta samræmis og tryggja snurðulausa starfsemi fjármálamarkaðanna, að ákvæðin sem mælt er fyrir um í þessari reglugerð og tengd innlend ákvæði sem lögleiða tilskipun 2014/65/ESB komi til framkvæmda frá og með sama degi. Til að tryggja að kerfi verðskrefa geti virkað á skilvirkan hátt ættu þó tiltekin ákvæði í þessari reglugerð að koma til framkvæmda frá og með gildistöku hennar.
- 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.

Markaður sem best á við með tilliti til seljanleika

Í þessari reglugerð skal sá markaður sem best á við með tilliti til seljanleika fyrir hlutabréf eða heimildarskírteini teljast sá markaður sem best á við með tilliti til seljanleika eins og um getur í a-lið 1. mgr. 4. gr. reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og tilgreint er í 4. gr. framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/587 ⁽²⁾.

2. gr.

Verðskref fyrir hlutabréf, heimildarskírteini og kauphallarsjóði

(Ákvæði 1. og 2. mgr. 49. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Að því er varðar tilboð um hlutabréf eða heimildarskírteini skulu viðskiptavettvangar nota verðskref sem er jafnt eða stærra en það sem samsvarar:
 - a) því seljanleikaþrepi í töflunni í viðaukanum sem samsvarar meðalfjölda viðskipta á dag á markaðnum sem best á við með tilliti til seljanleika fyrir þann gerning og
 - b) verðbilinu á því seljanleikaþrepi sem samsvarar verði tilboðsins.

⁽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 (Stjúd. ESB L 331, 15.12.2010, bls. 84).

⁽²⁾ Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/587 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 hlutabréf, heimildarskírteini, kauphallarsjóði, skírteini eða aðra svipaða fjármálagerninga og um þá skyldu að viðskipti með tiltekin hlutabréf skuli fara fram á viðskiptavettvangi eða hjá innmiðlara (Stjúd. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 387).

2. Þrátt fyrir a-lið 1. mgr. skulu viðskiptavettvangar nota það seljanleikaþrep sem samsvarar lægsta meðalfjölda viðskipta á dag í töflunni í viðaukanum ef markaðurinn sem best á við með tilliti til seljanleika fyrir hlutabréf eða heimildarskírteini starfrækir aðeins viðskiptakerfi sem parar tilboð á grundvelli reglulegs uppboðs og viðskiptaalgríms sem vinnur án manlegrar íhlutunar.
3. Að því er varðar tilboð um kauphallarsjóði skulu viðskiptavettvangar nota verðskref sem er jafnt eða stærra en það sem samsvarar:
 - a) því seljanleikaþrepi í töflunni í viðaukanum sem samsvarar hæsta meðalfjölda viðskipta á dag og
 - b) verðbilinu á því seljanleikaþrepi sem samsvarar verði tilboðsins.
4. Kröfur 3. mgr. skulu einungis gilda um kauphallarsjóði ef undirliggjandi fjármálagerningar þeirra eru einungis hlutabréf sem falla undir verðskrefakerfi skv. 1. mgr. eða karfa slíkra hlutabréfa.

3. gr.

Meðalfjöldi viðskipta með hlutabréf og heimildarskírteini á dag

(Ákvæði 1. og 2. mgr. 49. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

1. Eigi síðar en 1. mars á árinu næst á eftir gildistökudegi reglugerðar (ESB) nr. 600/2014 og eigi síðar en 1. mars á hverju ári upp frá því skal lögbært yfirvald sem ákvarðar þann markað sem best á við með tilliti til seljanleika fyrir tiltekið hlutabréf eða heimildarskírteini reikna út meðalfjölda viðskipta á dag með þann fjármálagerning á þeim markaði og tryggja opinbera birtingu þeirra upplýsinga.

Lögbæra yfirvaldið sem um getur í 1. undirgrein skal vera lögbært yfirvald þess markaðar sem best á við með tilliti til seljanleika eins og tilgreint er í 16. gr. framseldrar reglugerðar framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/590 ⁽¹⁾.

2. Útreikningurinn sem um getur í 1. mgr. skal:

- a) taka til, fyrir hvern viðskiptavettvang, viðskipta sem framkvæmd eru samkvæmt reglum þess viðskiptavettvangs, að frátöldu viðmiðunarverði og umsömdum viðskiptum sem eru flögguð eins og fram kemur í töflu 4 í I. viðauka við framselda reglugerð (ESB) 2017/587 og viðskiptum sem framkvæmd eru á grundvelli a.m.k. eins tilboðs sem hefur fengið undanþágu vegna umfangsmikilla viðskipta og ef viðskiptin eru stærri en sem nemur viðeigandi viðmiðunarmörkum fyrir umfangsmikil viðskipti sem ákvörðuð eru í samræmi við 7. gr. framseldrar reglugerðar (ESB) 2017/587,
- b) ná yfir annaðhvort næstliðið almanaksár eða, eftir atvikum, það tímabil á næstliðnu almanaksári sem fjármálagerningurinn var tekinn til viðskipta á eða viðskipti voru með hann á viðskiptavettvangi og án þess að viðskipti með hann væru stöðvuð tímabundið.

3. Ákvæði 1. og 2. mgr. gilda ekki um hlutabréf og heimildarskírteini sem voru fyrst tekin til viðskipta eða viðskipti voru fyrst með á viðskiptavettvangi fjórum vikum eða skemur fyrir lok næstliðins almanaksárs.

4. Viðskiptavettvangar skulu beita verðskrefum seljanleikaþrepsins sem samsvarar meðalfjölda viðskipta á dag eins og hann er birtur opinberlega í samræmi við 1. mgr., frá 1. apríl eftir þá birtingu.

5. Áður en hlutabréf eða heimildarskírteini eru fyrst tekin til viðskipta eða fyrsti viðskiptadagur þeirra rennur upp skal lögbært yfirvald viðskiptavettvangsins þar sem fyrst á að taka þann fjármálagerning til viðskipta eða hafa viðskipti með hann áætla meðalfjölda viðskipta á dag fyrir þann viðskiptavettvang að teknu tilliti til fyrri viðskiptasögu þess fjármálagernings, eftir því sem við á, og fyrri viðskiptasögu fjármálagerninga sem talið er að hafi svipaða eiginleika, og birta þá áætlun opinberlega.

Verðskref seljanleikaþrepsins sem samsvarar þeirri birtu áætlun á meðalfjölda viðskipta á dag skulu gilda frá opinberri birtingu þeirrar áætlunar fram að opinberri birtingu meðalfjölda viðskipta á dag með þann gerning í samræmi við 6. mgr.

⁽¹⁾ Framseld reglugerð framkvæmdastjórnarinnar (ESB) 2017/590 frá 28. júlí 2016 um viðbætur við reglugerð Evrópuþingsins og ráðsins (ESB) nr. 600/2014 að því er varðar tæknilega eftirlitsstaðla um skýrslugjöf um viðskipti til lögbærra yfirvalda (Stjóð. ESB L 87, 31.3.2017, bls. 449).

6. Eigi síðar en sex vikum frá fyrsta viðskiptadegi hlutabréfsins eða heimildarskrteinisins skal lögbært yfirvald viðskiptavettvangsins þar sem fjármálagerningurinn var fyrst tekinn til viðskipta eða viðskipti voru fyrst höfð með hann reikna út og tryggja opinbera birtingu meðalfjölda viðskipta á dag með þann fjármálagerning á þeim viðskiptavettvangi og nota til þess gögn um fyrstu fjórar vikur viðskipta með þann fjármálagerning.

Verðskref seljanleikaþrepsins sem samsvarar þessum birta meðalfjölda viðskipta á dag skulu gilda frá opinberu birtingunni þar til nýr meðalfjöldi viðskipta á dag með þann gerning hefur verið reiknaður út og birtur opinberlega í samræmi við verklagið sem lýst er í 1.–4. mgr.

7. Að því er varðar þessa grein skal reikna út meðalfjölda viðskipta á dag með fjármálagerning með því að deila í heildarfjölda viðskipta með þann fjármálagerning með fjölda viðskiptadaga á umræddum viðskiptavettvangi á viðkomandi tímabili.

4. gr.

Fyrirtækjaaðgerðir

(Ákvæði 1. og 2. mgr. 49. gr. tilskipunar 2014/65/ESB)

Telji lögbært yfirvald að fyrirtækjaaðgerð kunnri að breyta meðalfjölda viðskipta á dag með tiltekinn fjármálagerning og þannig valda því að sá fjármálagerningur falli undir annað seljanleikaþrep skal lögbæra yfirvaldið ákvarða og tryggja opinbera birtingu nýs viðeigandi seljanleikaþreps fyrir þann fjármálagerning og meðhöndla hann eins og verið væri að taka hann til viðskipta í fyrsta sinn eða hafa viðskipti með hann í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi og beita því verklagi sem lýst er í 5. og 6. mgr. 3. gr.

5. gr.

Umbreytingarákvæði

1. Lögbært yfirvald viðskiptavettvangs þar sem hlutabréf eða heimildarskrteini var fyrst tekið til viðskipta eða viðskipti voru fyrst með fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kom til framkvæmda skal afla nauðsynlegra gagna og reikna út og tryggja opinbera birtingu meðalfjölda viðskipta á dag með þann fjármálagerning og á þeim viðskiptavettvangi innan eftirfarandi tímamarka:

- a) eigi síðar en fjórum vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda, ef daginn sem viðskipti eru með hlutabréf eða heimildarskrteini í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi innan Sambandsins ber upp eigi minna en 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda,
 - b) eigi síðar en daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda, ef dagurinn sem viðskipti eru með fjármálagerninga í fyrsta sinn á viðskiptavettvangi innan Sambandsins fellur innan tímabils sem hefst 10 vikum áður en reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur daginn áður en reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda.
2. Framkvæma skal útreikningana sem um getur í a-lið 1. mgr. eins og hér segir:
- a) ef daginn sem viðskipti eru í fyrsta skipti með hlutabréf eða heimildarskrteini á viðskiptavettvangi í Sambandinu ber upp a.m.k. 16 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skal útreikningurinn byggjast á fyrirliggjandi gögnum um 40 vikna viðmiðunartímabil sem hefst 52 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda,
 - b) ef dagurinn sem viðskipti eru í fyrsta skipti með hlutabréf eða heimildarskrteini á viðskiptavettvangi í Sambandinu fellur innan þess tímabils sem hefst 16 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skal útreikningurinn byggjast á fyrirliggjandi gögnum um fyrstu fjórar vikur viðskipta með fjármálagerninginn,
 - c) ef dagurinn sem viðskipti eru í fyrsta skipti með hlutabréf og heimildarskrteini á viðskiptavettvangi í Sambandinu fellur innan þess tímabils sem hefst 10 vikum fyrir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda og lýkur daginn áður en reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda skal útreikningurinn byggjast á viðskiptasögu hlutabréfsins eða heimildarskrteinisins eða annarra fjármálagerninga sem teljast hafa svipaða eiginleika og þau hlutabréf eða heimildarskrteini.

3. Nota skal verðskref seljanleikaþrepsins, sem samsvarar birtum meðalfjölda viðskipta á dag sem um getur í 1. mgr. fram til 1. apríl árið eftir daginn sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda. Á því tímabili skulu lögbær yfirvöld tryggja að verðskrefin fyrir fjármálagerninga sem um getur í b- og c-lið 2. mgr. og þau eru lögbær yfirvöld fyrir, yti ekki undir ótilhlýðilegar viðskiptaaðstæður. Verði lögbært yfirvald vart við áhættu fyrir eðlilega virkni markaða vegna slíkra verðskrefa skal það bregðast við þeirri áhættu með því að ákvarða og birta opinberlega uppfærðan meðalfjölda viðskipta á dag fyrir viðeigandi fjármálagerning. Það skal gert á grundvelli ítarlegri gagna um viðskiptasögu viðkomandi gerninga sem ná yfir lengra tímabil. Viðskiptavettvangar skulu tafarlaust nota seljanleikaþrepið sem samsvarar slíkum uppfærðum meðalfjölda viðskipta á dag. Þeir skulu gera það fram til 1. apríl á árinu næst á eftir deginum sem reglugerð (ESB) nr. 600/2014 kemur til framkvæmda eða þar til lögbæra yfirvaldið birtir frekari upplýsingar í samræmi við þessa málsgrein.

6. 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.

Ákvæði 5. gr. gilda þó frá gildistökudegi þessarar reglugerðar.

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

Gjört í Brussel 14. júlí 2016.

Fyrir hönd framkvæmdastjórnarinnar,

Jean-Claude JUNCKER

forseti.

VIÐAUKI

Verðskrefatafla

Verðbil	Seljanleikabrep					
	0 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag < 10	10 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag < 80	80 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag < 600	600 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag < 2 000	2 000 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag < 9 000	9 000 ≤ Meðalfjöldi viðskipta á dag
0 ≤ verð < 0,1	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001	0,0001
0,1 ≤ verð < 0,2	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001	0,0001
0,2 ≤ verð < 0,5	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001	0,0001
0,5 ≤ verð < 1	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002	0,0001
1 ≤ verð < 2	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005	0,0002
2 ≤ verð < 5	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001	0,0005
5 ≤ verð < 10	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002	0,001
10 ≤ verð < 20	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005	0,002
20 ≤ verð < 50	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01	0,005
50 ≤ verð < 100	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02	0,01
100 ≤ verð < 200	1	0,5	0,2	0,1	0,05	0,02
200 ≤ verð < 500	2	1	0,5	0,2	0,1	0,05
500 ≤ verð < 1 000	5	2	1	0,5	0,2	0,1
1 000 ≤ verð < 2 000	10	5	2	1	0,5	0,2
2 000 ≤ verð < 5 000	20	10	5	2	1	0,5
5 000 ≤ verð < 10 000	50	20	10	5	2	1
10 000 ≤ verð < 20 000	100	50	20	10	5	2
20 000 ≤ verð < 50 000	200	100	50	20	10	5
50 000 ≤ verð	500	200	100	50	20	10