

DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2017/578**od 13. lipnja 2016.****o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća o tržištu financijskih instrumenata u pogledu regulatornih tehničkih standarda o utvrđivanju zahtjeva za ugovore o održavanju tržišta i sustave održavanja tržišta****(Tekst značajan za EGP)**

EUROPSKA KOMISIJA,

uzimajući u obzir Ugovor o funkcioniranju Europske unije,

uzimajući u obzir Direktivu 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištu financijskih instrumenata i izmjeni Direktive 2002/92/EZ i Direktive 2011/61/EU ⁽¹⁾, a posebno njezin članak 17. stavak 7. točke (a), (b) i (c) te članak 48. stavak 12. točke (a) i (f),

budući da:

- (1) Pri utvrđivanju zahtjeva za održavanje tržišta koji se odnose na trgovce koji se bave algoritamskim trgovanjem i provode strategije održavanja tržišta te utvrđivanju povezanih obveza mjesta trgovanja trebalo bi ostvariti dva glavna cilja. Prvo, trebalo bi uvesti element predvidljivosti za likvidnost vidljivu na temelju knjige naloga tako da se utvrde ugovorne obveze za investicijska društva koja provode strategije održavanja tržišta. Drugo, trebalo bi potaknuti prisutnost tih društava na tržištu, prije svega u uvjetima tržišnog stresa.
- (2) Odredbe ove uredbe blisko su povezane jer se odnose na skup povezanih obveza investicijskih društava koja se bave algoritamskim trgovanjem i provode strategije održavanja tržišta te na obveze mjesta trgovanja na kojima se te strategije održavanja tržišta mogu provoditi. Kako bi se osigurala dosljednost tih odredaba, koje bi trebale stupiti na snagu istodobno, te kako bi se osobama koje podliježu tim obvezama, uključujući ulagatelje koji nisu rezidenti Unije, omogućio sveobuhvatan pregled i jednostavan pristup tim odredbama, te je odredbe poželjno obuhvatiti jednom uredbom.
- (3) Ova bi se uredba trebala primjenjivati ne samo na uređena tržišta, već i na multilateralne trgovinske platforme i organizirane trgovinske platforme u skladu s člankom 18. stavkom 5. Direktive 2014/65/EU.
- (4) Strategije održavanja tržišta mogu se odnositi na jedan financijski instrument ili više njih te na jedno mjesto trgovanja ili više njih. No u određenim slučajevima mjesto trgovanja možda neće moći pratiti strategije koje uključuju više od jednog mjesta trgovanja ili instrumenta. U tim slučajevima mjesto trgovanja trebalo bi biti u mogućnosti, u skladu s vrstom, opsegom i složenošću svojeg poslovanja, pratiti strategije održavanja tržišta koje se provode u njegovu okviru te bi stoga odgovarajuće ugovore o održavanju tržišta i sustave održavanja tržišta trebalo ograničiti samo na te situacije.
- (5) Svi članovi ili sudionici koji se bave algoritamskim trgovanjem i provode strategiju održavanja tržišta na mjestu trgovanja koje dopušta ili omogućuje algoritamsko trgovanje trebali bi s operaterom tog mjesta trgovanja sklopiti ugovor o održavanju tržišta. No poticaje u okviru sustava održavanja tržišta trebalo bi propisati samo za određene instrumente kojima se trguje u okviru sustava trgovanja koji se temelji na knjizi naloga i neprekinutoj dražbi. Mjestima trgovanja ne bi se trebalo sprječavati da za druge financijske instrumente ili sustave trgovanja samoinicijativno uvedu druge vrste poticaja.
- (6) Jasno bi trebalo utvrditi slučajeve u kojima mjesta trgovanja nisu obvezna uspostaviti sustav održavanja tržišta, uzimajući u obzir vrstu i opseg trgovanja u okviru tih mjesta trgovanja. Primjereno je u tu svrhu utvrditi financijske instrumente i sustave trgovanja koji povećavaju rizik visoke volatilnosti i za koje je bitno poticati osiguravanje likvidnosti kako bi se osiguralo uredno i učinkovito funkcioniranje tržišta. U tom pogledu ovom uredbom trebalo bi uzeti u obzir činjenicu da pri algoritamskom trgovanju određenim likvidnim instrumentima u okviru sustava trgovanja koji se temelje na knjizi naloga i neprekinutoj dražbi postoji veći rizik od prekomjerne reakcije na vanjske događaje koji mogu povećati volatilnost tržišta.

⁽¹⁾ SL L 173, 12.6.2014., str. 349.

- (7) Mjesta trgovanja za koja se smatra primjerenim da u skladu s ovom uredbom imaju sustave održavanja tržišta trebala bi biti obvezna preispitati svoje postojeće ugovore kako bi se osiguralo da odredbe tih ugovora o trgovcima koji se bave algoritamskim trgovanjem i provode strategiju održavanja tržišta budu u skladu s ovom uredbom.
- (8) Sustavom održavanja tržišta mogu se poticati investicijska društva koja su potpisala ugovor o održavanju tržišta u pogledu izvršenja svojih obveza u uobičajenim uvjetima trgovanja, no njime bi se trebala poticati poduzeća koja stvarno pridonose osiguravanju likvidnosti u uvjetima tržišnog stresa. Stoga bi trebao postojati sustav poticaja za ograničavanje iznenadnog i znatnog povlačenja likvidnosti u uvjetima tržišnog stresa. Kako bi se spriječila neujednačena primjena te obveze, važno je da o postojanju uvjeta tržišnog stresa mjesta trgovanja obavijeste sve stranke sustava održavanja tržišta. Iznimne okolnosti trebalo bi iscrpno utvrditi i stoga one ne bi trebale obuhvaćati redovite ili planirane informativne događaje koji, neovisno o tome nastaju li tijekom ili izvan vremena trgovanja, zbog promjena u percepciji tržišnog rizika mogu utjecati na fer vrijednost financijskog instrumenta.
- (9) Članovi, sudionici ili klijenti koji su potpisali ugovor o održavanju tržišta u svim slučajevima moraju ispunjavati minimalni skup zahtjeva u pogledu prisutnosti, veličine i raspona cijene. No članovi, sudionici ili klijenti koji ispunjuju te minimalne zahtjeve samo u uobičajenim uvjetima trgovanja ne moraju nužno imati pristup svim vrstama poticaja. Mjesta trgovanja mogu uspostaviti sustave održavanja tržišta kojima se nagrađuju samo članovi, sudionici ili klijenti koji zadovoljavaju strože parametre u pogledu prisutnosti, veličine i raspona cijene. Zato bi u sustavima održavanja tržišta koje su uspostavila mjesta trgovanja trebalo jasno navesti uvjete pristupa poticajima te uzeti u obzir stvarni doprinos likvidnosti u okviru mjesta trgovanja koji osiguravaju sudionici u sustavu, izražen u smislu prisutnosti, veličine i raspona cijene.
- (10) Kako bi se spriječila neujednačena primjena ove uredbe te osigurala korektna i nediskriminirajuća uspostava sustava održavanja tržišta, bitno je da svi članovi, sudionici i klijenti mjesta trgovanja budu na usklađen način obaviješteni o pojavi iznimnih okolnosti. Stoga je nužno utvrditi obveze mjesta trgovanja u pogledu obavješćivanja u tim iznimnim okolnostima.
- (11) Radi dosljednosti i kako bi se osiguralo nesmetano funkcioniranje financijskih tržišta, potrebno je da se odredbe utvrđene u ovoj uredbi i povezane nacionalne odredbe kojima se prenosi Direktiva 2014/65/EU primjenjuju od istog datuma.
- (12) Ova uredba temelji se na nacrtu regulatornih tehničkih standarda koje je Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala dostavilo Komisiji.
- (13) Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala provelo je otvoreno javno savjetovanje o nacrtu regulatornih tehničkih standarda na kojem se temelji ova uredba, analiziralo je moguće povezane troškove i koristi te zatražilo mišljenje Interesne skupine za vrijednosne papire i tržišta kapitala osnovane člankom 37. Uredbe (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾,

DONIJELA JE OVU UREDBU:

Članak 1.

Obveza investicijskih društava da sklope ugovor o održavanju tržišta

1. Investicijska društva sklapaju ugovor o održavanju tržišta u vezi s financijskim instrumentom ili instrumentima u okviru kojih provode strategiju održavanja tržišta s mjestom ili mjestima trgovanja na kojima se ta strategija odvija ako pri izvršenju strategije održavanja tržišta tijekom polovine dana trgovanja u jednom mjesecu:
- (a) objavljuju obvezujuće istodobne ponude kupnje i prodaje usporedive veličine i konkurentnih cijena;
- (b) trguju za vlastiti račun u okviru najmanje jednog financijskog instrumenta na jednom mjestu trgovanja najmanje 50 % dnevnih sati neprekidnog trgovanja na dotičnom mjestu trgovanja, ne uključujući početne i završne dražbe.

⁽¹⁾ Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL L 331, 15.12.2010., str. 84.)

2. Za potrebe stavka 1.:
- (a) ponuda se smatra obvezujućom ponudom ako uključuje naloge i ponude koji se u skladu s pravilima mjesta trgovanja mogu upariti sa suprotnim nalogom ili ponudom;
 - (b) ponude se smatraju ponudama kupnje i prodaje ako se objavljuju tako da su i kupovna i prodajna cijena istodobno prisutne u knjizi naloga;
 - (c) smatra se da su dvije ponude usporedive veličine ako se po veličini međusobno ne razlikuju za više od 50 %;
 - (d) smatra se da ponude imaju konkurentne cijene ako se objavljuju na razini ili unutar najvećeg raspona kupovnih i prodajnih cijena koje je mjesto trgovanja utvrdilo i koje zahtijeva za svako investicijsko društvo koje je s njim potpisalo ugovor o održavanju tržišta.

Članak 2.

Sadržaj ugovora o održavanju tržišta

1. Sadržaj obvezujućeg pisanog ugovora iz članka 17. stavka 3. točke (b) i članka 48. stavka 2. Direktive 2014/65/EU uključuje najmanje sljedeće:
- (a) financijski instrument ili instrumente obuhvaćene ugovorom;
 - (b) minimalne obveze koje investicijsko društvo mora ispuniti u smislu prisutnosti, veličine i raspona cijene, a koje uključuju barem objavljivanje obvezujućih istodobnih ponuda kupnje i prodaje usporedive veličine i konkurentnih cijena za najmanje jedan financijski instrument na mjestu trgovanja tijekom najmanje 50 % dnevnih sati neprekidnog trgovanja, ne uključujući početne i završne dražbe, izračunano za svaki dan trgovanja;
 - (c) po potrebi, uvjete primjenjivog sustava održavanja tržišta;
 - (d) obveze investicijskog društva koje se odnose na ponovnu uspostavu trgovanja nakon prekida zbog volatilnosti;
 - (e) obveze investicijskog društva u pogledu nadzora, usklađenosti i revizije koje mu omogućuju praćenje vlastite djelatnosti održavanja tržišta;
 - (f) obvezu označavanja obvezujućih ponuda dostavljenih mjestu trgovanja u skladu s ugovorom o održavanju tržišta kako bi se te ponude razlikovale od ostalih tokova naloga;
 - (g) obvezu održavanja evidencije obvezujućih ponuda i transakcija koje se odnose na aktivnosti održavanja tržišta investicijskog društva i koje se jasno razlikuju od drugih aktivnosti trgovanja te obvezu da tu evidenciju na zahtjev stavi na raspolaganje mjestu trgovanja i nadležnim tijelima.
2. Mjesta trgovanja neprekidno prate da relevantna investicijska društva stvarno poštuju ugovore o održavanju tržišta.

Članak 3.

Iznimne okolnosti

Obveza investicijskog društva da pruža likvidnost na redovitoj i predvidljivoj osnovi utvrđena člankom 17. stavkom 3. točkom (a) Direktive 2014/65/EU ne primjenjuje se ni u jednoj od sljedećih iznimnih okolnosti:

- (a) okolnosti krajnje volatilnosti u kojima se mehanizmi u slučaju volatilnosti pokreću za većinu financijskih instrumenata ili odnosnih instrumenata financijskih instrumenata kojima se trguje u segmentu trgovanja u okviru mjesta trgovanja na koji se primjenjuje obveza potpisivanja ugovora o održavanju tržišta;
- (b) rat, sindikalno djelovanje, građanski nemiri ili kibernetička sabotaza;

- (c) neuredni uvjeti trgovanja u kojima je onemogućeno održavanje korektnog, urednog i transparentnog izvršenja transakcija i dokazano je bilo što od sljedećeg:
- i. na učinkovitost mjesta trgovanja znatno utječu kašnjenja i prekidi;
 - ii. veći broj neispravnih naloga ili transakcija;
 - iii. mjesto trgovanja nema dostatnu sposobnost pružanja usluga;
- (d) ako investicijsko društvo ne može održavati praksu razboritog upravljanja rizikom zbog bilo kojeg od sljedećih razloga:
- i. tehnološke poteškoće, uključujući probleme s tokom podataka ili drugim sustavom koji je bitan za provedbu strategije održavanja tržišta;
 - ii. poteškoće u upravljanju rizikom povezane s regulatornim kapitalom, utvrđivanjem pokrivenosti maržom i pristupom poravnanju;
 - iii. nemogućnost zaštite pozicije zbog zabrane kratke prodaje;
- (e) u slučaju nevlasničkih instrumenata, tijekom razdoblja suspenzije iz članka 9. stavka 4. Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽¹⁾.

Članak 4.

Utvrđivanje iznimnih okolnosti

1. Mjesta trgovanja objavljuju da su nastupile iznimne okolnosti iz članka 3. točaka (a), (b), (c) i (e) te, čim to bude tehnički moguće, da je po okončanju iznimnih okolnosti ponovno uspostavljeno njihovo uobičajeno trgovanje.
2. Mjesta trgovanja utvrđuju jasne postupke za ponovnu uspostavu uobičajenog trgovanja nakon okončanja iznimnih okolnosti, uključujući vremenski rok za tu ponovnu uspostavu, i te postupke čine javno dostupnima.
3. Mjesta trgovanja ne smiju proglašenje iznimnih okolnosti produljiti nakon zatvaranja trgovanja, osim ako je to nužno u okolnostima navedenima u članku 3. stavku 1. točkama (b), (c) i (e).

Članak 5.

Obveza mjesta trgovanja da uspostave sustav održavanja tržišta

1. Mjesta trgovanja nisu obvezna imati uspostavljen sustav održavanja tržišta kako je navedeno u članku 48. stavku 2. točki (b) Direktive 2014/65/EU osim za bilo koju od sljedećih vrsta financijskih instrumenata kojima se trguje u okviru sustava trgovanja koji se temelji na knjizi naloga i neprekinutoj dražbi:
 - (a) dionice i burzovno utrživi fondovi za koje postoji likvidno tržište kako je definirano u članku 2. stavku 1. podstavku 17. Uredbe (EU) br. 600/2014 i navedeno u Delegiranoj uredbi Komisije (EU) 2017/567 ⁽²⁾;
 - (b) opcije i budućnosnice koje su povezane s financijskim instrumentima iz točke (a);
 - (c) budućnosnice i opcije na dioničke indekse za koje postoji likvidno tržište kako je utvrđeno člankom 9. stavkom 1. točkom (c) i člankom 11. stavkom 1. točkom (c) Uredbe (EU) br. 600/2014 i Delegiranom uredbom Komisije (EU) 2017/583 ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Uredba (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o tržištima financijskih instrumenata i izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 173, 12.6.2014., str. 84.).

⁽²⁾ Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/567 od 18. svibnja 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu definicija, transparentnosti, kompresije portfelja te nadzornih mjera za intervenciju u području proizvoda i pozicija (vidjeti str. 90. ovog Službenog lista).

⁽³⁾ Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/583 od 14. srpnja 2016. o dopuni Uredbe (EU) br. 600/2014 Europskog parlamenta i Vijeća o tržištima financijskih instrumenata u pogledu regulatornih tehničkih standarda u vezi sa zahtjevima u pogledu transparentnosti za mjesta trgovanja i investicijska društva u odnosu na obveznice, strukturirane financijske proizvode, emisijske jedinice i izvedenice (vidjeti str. 229. ovog Službenog lista).

2. Za potrebe stavka 1. sustav trgovanja koji se temelji na knjizi naloga i neprekinutoj dražbi znači sustav u okviru kojeg se s pomoću knjige naloga i algoritma trgovanja koji djeluje bez ljudske intervencije nalozi za prodaju uparuju s nalogima za kupnju na temelju najbolje raspoložive cijene na kontinuiranoj osnovi.

Članak 6.

Minimalne obveze u pogledu sustava održavanja tržišta

1. Mjesta trgovanja u svojem sustavu održavanja tržišta opisuju poticaje i zahtjeve koje investicijska društva moraju ispuniti u smislu prisutnosti, veličine i raspona cijene kako bi ostvarili pristup tim poticajima:

(a) u uobičajenim uvjetima trgovanja ako mjesto trgovanja nudi poticaje u tim uvjetima;

(b) uvjetima tržišnog stresa, uzimajući u obzir dodatne rizike u tim okolnostima.

2. Mjesta trgovanja utvrđuju parametre za identificiranje uvjeta tržišnog stresa u smislu znatnih kratkoročnih promjena u cijeni i volumenu. Mjesta trgovanja ponovnu uspostavu trgovanja nakon prekida zbog volatilnosti smatraju uvjetima tržišnog stresa.

3. Za potrebe stavka 1. točke (a) mjesta trgovanja u svojim sustavima održavanja tržišta mogu navesti da se poticaji odobravaju samo sudioniku odnosno sudionicima koji ostvare najbolji rezultat.

Članak 7.

Korektni i nediskriminirajući sustavi održavanja tržišta

1. Mjesta trgovanja na svojem web-mjestu objavljuju uvjete sustava održavanja tržišta, nazive društava koja su potpisala ugovor o održavanju tržišta u okviru svakog od tih sustava te financijske instrumente obuhvaćene tim ugovorima.

2. Mjesta trgovanja o svim promjenama uvjeta sustava održavanja tržišta obavješćuju sudionike tih sustava najmanje mjesec dana prije početka njihove primjene.

3. Mjesta trgovanja u svojim sustavima održavanja tržišta pružaju jednake poticaje svim sudionicima koji ostvaruju jednake rezultate u smislu prisutnosti, veličine i raspona cijene.

4. Mjesta trgovanja ne ograničavaju broj sudionika u sustavu održavanja tržišta. No pristup poticajima uključenima u sustav mogu ograničiti na poduzeća koja su dosegla unaprijed utvrđene pragove.

5. Mjesta trgovanja neprekidno prate stvarnu usklađenost sudionika sa sustavima održavanja tržišta.

6. Mjesta trgovanja uvode postupke za obavješćivanje jednostavno dostupnim kanalima svih sudionika u sustavu održavanja tržišta o postojanju uvjeta tržišnog stresa na svojem mjestu trgovanja.

Članak 8.

Stupanje na snagu i primjena

Ova Uredba stupa na snagu dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije*.

Primjenjuje se od 3. siječnja 2018.

Ova je Uredba u cijelosti obvezujuća i izravno se primjenjuje u svim državama članicama.

Sastavljeno u Bruxellesu 13. lipnja 2016.

Za Komisiju
Predsjednik
Jean-Claude JUNCKER
