

REGULAMENTO DELEGADO (UE) 2017/566 DA COMISSÃO
de 18 de maio de 2016

que complementa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho relativa aos mercados de instrumentos financeiros no que respeita às normas técnicas de regulamentação sobre o rácio entre as ordens não executadas e as transações de modo a evitar perturbações das condições de negociação

(Texto relevante para efeitos do EEE)

A COMISSÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,

Tendo em conta a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE ⁽¹⁾, nomeadamente o artigo 48.º, n.º 12, alínea b),

Considerando o seguinte:

- (1) As plataformas de negociação devem dispor de um conjunto de sistemas, procedimentos e mecanismos para assegurar que os sistemas de negociação algorítmica não criem nem contribuam para a perturbação das condições de negociação, incluindo sistemas de acompanhamento e, se for caso disso, limitação do rácio entre as ordens não executadas e as transações.
- (2) Tendo em conta a sua natureza, os sistemas de negociação por voz devem ficar isentos do âmbito de aplicação do presente regulamento, que apenas se deverá aplicar às plataformas de negociação que operem sistemas de negociação através de leilões contínuos com base numa carteira de ordens, de um sistema baseado nas ofertas de preços ou de um sistema híbrido.
- (3) A Diretiva 2014/65/UE alarga os requisitos relativos à determinação do rácio entre as ordens não executadas e as transações aos sistemas de negociação multilateral e sistemas de negociação organizados. É, por conseguinte, importante que essas plataformas também fiquem abrangidas pelo âmbito de aplicação do presente regulamento.
- (4) As plataformas de negociação devem calcular o rácio entre as ordens não executadas e as transações executadas efetivamente pelos seus membros ou participantes ao nível de cada instrumento financeiro negociado na sua estrutura, a fim de garantir efetivamente que esse rácio não resulte numa volatilidade excessiva do instrumento em causa.
- (5) A fim de assegurar uma harmonização suficiente a nível da União dos mecanismos destinados a evitar a perturbação das condições de negociação através da limitação do rácio entre as ordens não executadas e as transações, deverá ser estabelecida uma metodologia clara para o cálculo desse rácio em relação a todos os participantes no mercado.
- (6) Deve ser esclarecido o significado de certos parâmetros essenciais a utilizar no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações.
- (7) O cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações introduzidas no sistema por um membro ou participante deverá abranger um período de observação adequado. Nessa base, o período de cálculo do rácio efetivo entre as ordens não executadas e as transações não deverá ser superior a uma sessão de negociação. No entanto, as plataformas de negociação deverão ter a possibilidade de definir períodos de observação mais curtos nos casos em que essa característica possa contribuir mais eficazmente para manter condições ordenadas de negociação.
- (8) Por razões de coerência e a fim de assegurar o funcionamento eficiente dos mercados financeiros, é necessário que as disposições do presente regulamento e as correspondentes disposições nacionais de transposição da Diretiva 2014/65/UE sejam aplicáveis a partir da mesma data.
- (9) O presente regulamento tem por base os projetos de normas técnicas de regulamentação apresentados pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados à Comissão.

⁽¹⁾ JO L 173 de 12.6.2014, p. 349.

- (10) A Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados realizou consultas públicas abertas sobre os projetos de normas técnicas de regulamentação que servem de base ao presente regulamento, analisou os potenciais custos e benefícios relacionados e solicitou o parecer do Grupo de Interessados do Setor dos Valores Mobiliários e dos Mercados, criado pelo artigo 37.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho ⁽¹⁾,

ADOTOU O PRESENTE REGULAMENTO:

Artigo 1.º

Definições

Para efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- a) «Ordem», todas as mensagens entradas, incluindo mensagens relativas à apresentação, alteração e anulação enviadas para o sistema de negociação de uma plataforma de negociação, relacionadas com uma oferta ou oferta de preços, mas com exclusão das mensagens de anulação enviadas no seguimento de:
- i) não correspondência (*uncrossing*) entre ordens num leilão,
 - ii) perda de conectividade da plataforma,
 - iii) utilização de uma funcionalidade de cessação das transações (*kill functionality*);
- b) «Transação», uma ordem total ou parcialmente executada;
- c) «Volume»: a quantidade de instrumentos financeiros negociados, expressa de qualquer uma das seguintes formas:
- i) o número de instrumentos no caso das ações, certificados de depósito, ETF, certificados e outros instrumentos financeiros similares,
 - ii) o valor nominal no caso das obrigações e produtos financeiros estruturados,
 - iii) o número de lotes ou contratos no caso dos derivados,
 - iv) as toneladas métricas de dióxido de carbono no caso das licenças de emissão.

Artigo 2.º

Obrigação de cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações

As plataformas de negociação devem calcular o rácio entre as ordens não executadas e as transações efetivamente introduzidas no sistema por cada um dos seus membros e participantes para todos os instrumentos financeiros negociados através de leilões contínuos eletrónicos com base numa carteira de ordens ou de um sistema de negociação baseado nas ofertas de preços ou de um sistema híbrido.

Artigo 3.º

Metodologia

1. As plataformas de negociação devem calcular o rácio entre as ordens não executadas e as transações para cada um dos seus membros ou participantes, pelo menos, no final de cada sessão de negociação, de ambas as seguintes formas:
- a) Em termos de volume: $(\text{volume total das ordens} / \text{volume total das transações}) - 1$;
 - b) Em termos de número: $(\text{número total de ordens} / \text{número total de transações}) - 1$;
2. O rácio máximo entre as ordens não executadas e as transações calculado pela plataforma de negociação deve ser considerado ultrapassado por um membro ou participante da plataforma de negociação durante uma sessão de negociação se a atividade de negociação desse membro ou participante num instrumento específico, tendo em conta todas as fases da sessão de negociação, incluindo os leilões, exceder um ou ambos os rácios estipulados no n.º 1.

⁽¹⁾ Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).

3. As plataformas de negociação devem calcular o número de ordens recebidas de cada membro ou participante de acordo com a metodologia de contagem por tipo de ordem constante do anexo.
4. Se uma plataforma de negociação utilizar um tipo de ordem que não esteja explicitamente previsto no anexo, deve contar as mensagens em conformidade com o sistema geral subjacente à metodologia de contagem e com base no tipo de ordem mais semelhante que conste do anexo.

Artigo 4.º

Entrada em vigor e aplicação

O presente Regulamento entra em vigor no vigésimo dia seguinte ao da sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

É aplicável a partir da data que consta do artigo 93.º, n.º 1, segundo parágrafo, da Diretiva 2014/65/UE.

O presente regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros da UE.

Feito em Bruxelas, em 18 de maio de 2016.

Pela Comissão
O Presidente
Jean-Claude JUNCKER

ANEXO

Metodologia de contagem ordens em função do seu tipo

Tipos de ordens	Número de ordens recebidas pela plataforma de negociação a ter em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (cada apresentação, alteração e anulação deve contar como uma única ordem)	As atualizações eventualmente enviadas pela plataforma de negociação não devem ser tidas em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (excluindo execuções/anulações por operações de mercado)
Limite	1	0
Limite — adicionar	1	0
Limite — eliminar	1	0
Limite — alterar	2 (quaisquer alterações implicam uma anulação e uma nova inserção)	0
Stop	1	1 (quando desencadeada)
Imediata (Mercado)	1	0
Imediata (<i>fill-or-kill, immediate-or-cancel</i>)	1 (2 em caso de eliminação/anulação)	0
<i>Iceberg/reserva</i>	1	0
Market-to-limit	1	1 (quando desencadeada)
Oferta de preços	2 (1 para o lado da compra e 1 para o lado da venda)	0
Oferta de preços — adicionar	2	0
Oferta de preços — eliminar	2	0
Oferta de preços — alterar	4 (quaisquer alterações implicam uma anulação e uma nova inserção)	0
Indexação (<i>peg</i>) Indexada ao mercado (<i>market peg</i>): ordem no lado oposto do sistema (europeu) de melhores preços de compra e venda (BBO) Indexação primária (<i>primary peg</i>): ordem no mesmo sentido do sistema (europeu) de melhores preços de compra e venda (BBO) Indexação intermédia (<i>midpoint peg</i>): ordem pelo valor intermédio do sistema (europeu) de melhores preços de compra e venda (BBO) Indexação alternativa ao menos agressivo de entre o ponto intermédio ou 1 <i>tick</i> Ponto intermédio no mesmo sentido dos BBO protegidos	1	potencialmente ilimitada, na medida em que a ordem evolui em função dos BBO
<i>One-cancels-the-other</i> : duas ordens são interligadas de tal modo que, se uma for executada, a outra é eliminada por operações de mercado	2	1 (a execução de uma ordem acarreta a anulação da outra)

Tipos de ordens	Número de ordens recebidas pela plataforma de negociação a ter em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (cada apresentação, alteração e anulação deve contar como uma única ordem)	As atualizações eventualmente enviadas pela plataforma de negociação não devem ser tidas em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (excluindo execuções/anulações por operações de mercado)
<i>One-cancels-the-other</i> — adicionar	2	
<i>One-cancels-the-other</i> — eliminar	2	
<i>One-cancels-the-other</i> — alterar	4	
<i>Trailing stop</i> : Uma ordem de cessação cujo preço de desencadeamento é função dos BBO (europeus)	1	potencialmente ilimitada, na medida em que o preço limite evolui em função dos BBO
Ordem com o melhor limite (<i>at best</i>), em que o preço limite é igual ao lado oposto dos BBO (europeus) no momento da inscrição	1	0
Ordem com limites de <i>spread</i> , cujo rendimento é calculado adicionado um <i>spread</i> ao rendimento de um valor de referência (dois parâmetros: <i>spread</i> e valor de referência)	1	potencialmente ilimitada, na medida em que o limite é dependente da cotação de outros ativos
<i>Strike match</i> : preço mínimo para as ordens de compra e preço máximo para as ordens de venda	1	potencialmente ilimitada, mas limitada no tempo (duração do leilão)
<i>Order-on-event</i> : ordem que fica inativa até ser desencadeada por um acontecimento específico (semelhante a uma <i>stop order</i> , salvo que a ordem, uma vez acionada, não segue necessariamente no mesmo sentido que a evolução do subjacente: uma ordem de compra poderá ser desencadeada enquanto o limite foi desencadeado por uma descida do preço do instrumento financeiro)	1	1 (quando desencadeada)
« <i>At the open</i> »/« <i>At the close</i> »: ordem que fica inativo até ser desencadeada pela abertura ou o fecho de um mercado.	1	1 (quando desencadeada)
<i>Book-or-cancel/Post</i> : ordem que não pode ser compensada pelo outro lado da carteira de ordens no momento da inscrição nessa carteira		
<i>Book-or-cancel/Post</i> — Adicionar	1 (2 em caso de eliminação/anulação)	0
<i>Book-or-cancel/Post</i> — Eliminar	1 (2 em caso de eliminação/anulação)	0
<i>Book-or-cancel/Post</i> — Alterar	2	0
Retenção: ordem inscrita na carteira de ordens e que está pronta para ser transformada numa ordem firme	2 (apresentação da ordem + confirmação)	0

Tipos de ordens	Número de ordens recebidas pela plataforma de negociação a ter em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (cada apresentação, alteração e anulação deve contar como uma única ordem)	As atualizações eventualmente enviadas pela plataforma de negociação não devem ser tidas em conta no cálculo do rácio entre as ordens não executadas e as transações (excluindo execuções/anulações por operações de mercado)
Deal order	1	0
TOP, TOP+ colocada no topo da carteira ou rejeitada (+: verificar o volume disponível): uma ordem que terá de ser simultaneamente passiva e aos BBO, sob pena de rejeição.	1	0
<i>Imbalance Order</i> (IOOP ou IOOC): uma ordem que só é válida para leilões e que pretende colmatar os desequilíbrios quantitativos (entre os lados excedentários e deficitários), sem afetar o preço de equilíbrio.	1	potencialmente ilimitada, mas limitada no tempo (duração do leilão)
Ordem conexas (<i>linked order</i>): uma ordem que corresponde a várias ordens individuais, cada uma das quais incide sobre um instrumento financeiro diferente. Quando é realizada uma transação com base numa dessas ordens, o volume das restantes será imediatamente reduzido proporcionalmente. Este tipo de ordem é geralmente utilizado no mercado obrigacionista.	1	potencialmente igual à quantidade do subjacente inscrita
<i>Sweep</i> : permite que os participantes acedam a carteiras de ordens integradas. <i>Best price sweep</i> : funciona através dos níveis de preços de uma combinação de carteiras de ordens, até ao preço limite <i>Sequential lit sweep</i> : executada até ao preço limite da carteira de ordens de inscrição antes que qualquer quantidade possa ser enviada para a outra carteira de ordens	1	0
Nominal (<i>named</i>): ordem que não é anónima	1	0
<i>If-touched</i> : desencadeada quando o preço final de compra ou de venda atinge um determinado nível	1	1 (quando desencadeada)
<i>Guaranteed stop</i> : garante a execução ao preço stop	1	1 (quando desencadeada)
Ordem combinada (p. e.: estratégia baseada em opções, renovação de futuros, etc.)	1	potencialmente ilimitada