

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2017/578**av den 13 juni 2016****om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument med avseende på tekniska standarder för tillsyn som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem****(Text av betydelse för EES)**

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU⁽¹⁾, särskilt artikel 17.7 a, b och c och artikel 48.12 a och f, och

av följande skäl:

- (1) Två huvudsakliga mål bör uppnås genom att specificera marknadsgarantskyldigheterna för algoritmiska handlare som bedriver marknadsgarantstrategier och handelsplatsers relaterade skyldigheter. För det första bör ett inslag av förutsebarhet i fråga om synlig likviditet i orderboken införas genom inrättande av avtalsförpliktelser för värdepappersföretag som bedriver marknadsgarantstrategier. För det andra bör dessa företags närvaro på marknaden uppmuntras, särskilt vid stressade marknadsförhållanden.
- (2) Bestämmelserna i denna förordning är nära kopplade till varandra eftersom de rör en uppsättning relaterade skyldigheter för värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel som ett led i marknadsgarantstrategier och för handelsplatser där sådana strategier kan utövas. För att se till att dessa bestämmelser, som bör träda i kraft samtidigt, överensstämmer sinsemellan och för att göra det lättare för dem som åläggs dessa skyldigheter att få överblick över och hitta dem på ett och samma ställe, däribland investerare som inte är etablerade i EU, bör dessa bestämmelser samlas i en enda förordning.
- (3) Förordningen ska inte bara gälla för reglerade marknader utan också för multilaterala handelsplattformar och organiserade handelsplattformar enligt vad som krävs i artikel 18.5 i direktiv 2014/65/EU.
- (4) Marknadsgarantstrategierna kan röra ett eller flera finansiella instrument och en eller flera handelsplatser. I vissa fall kan det dock vara omöjligt för en handelsplats att övervaka strategier som inbegriper fler än en handelsplats eller fler än ett instrument. I de fallen ska handelsplatserna, med hänsyn till varje handelsplats karaktär och omfattningen av och komplexiteten i dess verksamhet, kunna övervaka endast de marknadsgarantstrategier som bedrivs på deras egen handelsplats, och bör därför begränsa de motsvarande marknadsgarantavtalen och -systemen till de situationerna.
- (5) Alla medlemmar eller deltagare som ägnar sig åt algoritmisk handel genom att bedriva en marknadsgarantstrategi på en handelsplats som tillåter eller möjliggör algoritmisk handel bör ingå ett marknadsgarantavtal med den operatör som driver den handelsplatsen. Incitament inom ramen för en marknadsgarantstrategi bör dock endast krävas för vissa instrument som handlas inom ramen för en kontinuerlig orderdriven marknad. Inget ska hindra handelsplatser från att inrätta andra typer av incitament på eget initiativ för andra finansiella instrument eller handelssystem.
- (6) Fall då det inte finns några obligatoriska krav på handelsplatser att fastställa ett marknadsgarantsystem med beaktande av handels art och omfattning på de handelsplatserna bör identifieras tydligt. För detta ändamål är det lämpligt att identifiera finansiella instrument och handelssystem som ökar risken för hög volatilitet och för vilka det är avgörande att uppmuntra tillhandahållandet av likviditet, för att säkerställa att marknaderna fungerar ordnat och effektivt. I detta avseende bör denna förordning ta i beaktande att när vissa likvida instrument handlas algoritmiskt på kontinuerligt orderdrivna marknader finns det en ökad risk för överreaktion på externa händelser som kan förvärra volatiliteten på marknaden.

⁽¹⁾ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

- (7) Handelsplatser för vilka det anses lämpligt att ha marknadsgarantsystem inrättade enligt denna förordning bör vara skyldiga att se över sina befintliga avtal för att se till att bestämmelserna i avtal som gäller algoritmiska handlare som bedriver en marknadsgarantstrategi är förenliga med denna förordning.
- (8) Marknadsgarantsystemet får utformas så det ger incitament till värdepappersföretag som har undertecknat ett marknadsgarantavtal att uppfylla sina skyldigheter under normala handelsförhållanden, men bör definitivt ge incitament till företag som i praktiken bidrar likviditeten under stressade marknadsförhållanden. Det bör därför finnas ett system med incitament som motverkar ett plötsligt och storskaligt tillbakadragande av likviditet under stressade marknadsförhållanden. För att undvika variationer i tillämpningen av denna skyldighet är det viktigt att handelsplatserna meddelar alla parter i marknadsgarantsystemet när marknadsförhållandena är stressade. Begreppet exceptionella omständigheter bör avgränsas tydligt och uttömmande, och bör alltså inte innebära eventuella regelbundna eller i förväg planerade informationshändelser som kan påverka det verkliga värdet på ett finansiellt instrument på grund av förändringar i uppfattningen av marknadsrisken, oavsett om detta sker under eller efter öppettiderna.
- (9) Medlemmar, deltagare eller kunder som har undertecknat ett marknadsgarantavtal måste uppfylla ett antal minimikrav när det gäller närvaro, storlek och spread i samtliga fall. De medlemmar, deltagare eller kunder som bara uppfyller dessa minimikrav under normala handelsförhållanden kanske inte nödvändigtvis kan ta del av någon typ av incitament. Handelsplatser får utforma marknadsgarantsystem som endast belönar medlemmar, deltagare eller kunder som uppfyller strängare villkor när det gäller närvaro, storlek och spread. Marknadsgarantsystem som inrättas av handelsplatser bör därför tydligt ange villkoren för att få del av incitament, och bör ta hänsyn till det faktiska bidraget till likviditeten på handelsplatsen, som mäts genom närvaro, storlek och spread med avseende på deltagarna i systemen.
- (10) För att förhindra variationer i tillämpningen av denna förordning och säkerställa ett rättvist och icke-diskriminerande genomförande av marknadsgarantsystemen är det avgörande att alla medlemmar i, deltagare på och kunder till en handelsplats på ett samordnat sätt blir informerade när det föreligger exceptionella omständigheter. Man behöver därför specificera de kommunikationsskyldigheter som handelsplatserna har under sådana exceptionella omständigheter.
- (11) Av konsekvensskäl och för att säkerställa väl fungerande finansmarknader bör bestämmelserna i denna förordning och de relaterade nationella bestämmelser som införlivar direktiv 2014/65/EU börja gälla från samma datum.
- (12) Denna förordning grundas på de förslag till tekniska standarder för tillsyn som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har lagt fram för kommissionen.
- (13) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har genomfört öppna offentliga samråd om de förslag till tekniska standarder för tillsyn som denna förordning baseras på, och har även analyserat möjliga relaterade kostnader och fördelar samt begärt in ett yttrande från den intressentgrupp för värdepapper och marknader som inrättats i enlighet med artikel 37 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010. (1)

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Skyldighet för värdepappersföretag att ingå ett marknadsgarantavtal

1. Värdepappersföretag ska ingå ett marknadsgarantavtal gällande det/de finansiella instrument för vilka de bedriver en marknadsgarantstrategi med den handelsplats eller de handelsplatser där denna strategi utövas om att de, under hälften av handelsdagarna under en enmånadsperiod, vid utförandet av marknadsgarantstrategin
 - a) ska skicka ut fasta, simultana köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser,
 - b) för egen räkning ska handla åtminstone ett finansiellt instrument på en handelsplats under minst hälften av de dagliga öppettiderna då kontinuerlig handel bedrivs vid respektive handelsplats, med undantag av öppnings- och stängningsauktioner.

(1) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

2. Vid tillämpning av punkt 1 ska
 - a) ett bud anses vara ett fast bud då det inbegriper order och bud som enligt en handelsplats regler kan matchas med en motsatt order eller ett motsatt bud,
 - b) bud anses vara simultana köp- och säljbud om de skickas ut på ett sådant sätt att både köp- och säljkursen förekommer i orderboken samtidigt,
 - c) två bud anses vara av jämförbar storlek om deras storlek inte avviker med mer än 50 % från varandra,
 - d) bud anses ha konkurrenskraftiga priser när de skickas ut vid eller inom det högsta intervall för köp- och säljkurs som fastställts av handelsplatsen och ålagts varje värdepappersföretag som har undertecknat ett marknadsgarantavtal med den handelsplatsen.

Artikel 2

Marknadsgarantavtalens innehåll

1. Ett bindande skriftligt avtal som avses i artikel 17.3 b och artikel 48.2 i direktiv 2014/65/EU ska åtminstone innehålla följande:
 - a) Det/de finansiella instrument som omfattas av avtalet.
 - b) De minimiskyldigheter som ska uppfyllas av värdepappersföretagen i fråga om närvaro, storlek och spread, vilka åtminstone ska omfatta krav på att skicka ut fasta, simultana köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser för minst ett av handelsplatsens finansiella instrument för åtminstone hälften av de dagliga öppettider under vilka kontinuerlig handel sker, med undantag av öppnings- och stängningsauktionerna, och beräknat för varje handelsdag.
 - c) Där så är lämpligt, de villkor som reglerar det tillämpliga marknadsgarantsystemet.
 - d) Värdepappersföretagets skyldigheter när det gäller återupptagande av handel efter avbrott på grund av volatilitet.
 - e) Värdepappersföretagets skyldigheter i fråga om löpande bevakning, regelefterlevnad och revision, vilka gör det möjligt att i detalj följa marknadsgarantverksamheten.
 - f) Skyldigheten att flagga fasta bud som lämnats till handelsplatsen inom ramen för marknadsgarantavtalet för att särskilja de buden från övriga orderflöden.
 - g) Skyldigheten att föra register över fasta bud och transaktioner som rör värdepappersföretagets marknadsgarantverksamhet, som ska vara tydligt avskilt från annan handelsverksamhet, samt skyldigheten att på begäran göra dessa register tillgängliga för handelsplatsen och den behöriga myndigheten.
2. Handelsplatser ska kontinuerligt övervaka att de berörda värdepappersföretagen i praktiken följer marknadsgarantavtalen.

Artikel 3

Exceptionella omständigheter

Värdepappersföretagens skyldighet att tillhandahålla likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt enligt artikel 17.3 a i direktiv 2014/65/EU ska inte gälla under följande exceptionella omständigheter:

- a) En situation med extrem volatilitet som utlöser volatilitetsmekanismer för merparten av de finansiella instrument eller underliggande finansiella instrument som handlas i ett handelssegment på handelsplatsen i fråga och till vilka skyldigheten att underteckna ett marknadsgarantavtal är kopplad.
- b) Krig, kollektiva åtgärder, oroligheter eller cybersabotage.

- c) Otillbörliga marknadsförhållanden ett rättvist, ordnat och öppet utförande av handel äventyras, och det finns bevis för något av följande:
- i) Förseningar och avbrott hämmar i väsentlig grad funktionen hos handelsplatsens system.
 - ii) Ett antal felaktiga order eller transaktioner.
 - iii) En handelsplats kapacitet att tillhandahålla tjänster blir otillräcklig.
- d) Om värdepappersföretagets förmåga att upprätthålla betryggande riskhanteringspraxis undergrävs av något av följande skäl:
- i) Tekniska aspekter, inbegripet problem med ett dataflöde eller andra system som är avgörande för att utföra en marknadsgarantstrategi.
 - ii) Riskhanteringsaspekter med koppling till kapitalbas, marginalsäkerhet och tillträde till clearing.
 - iii) Oförmåga att skydda en position på grund av ett förbud mot blankning.
- e) För icke aktierelaterade instrument: under de perioder för upphävande som avses i artikel 9.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽¹⁾.

Artikel 4

Identifiering av exceptionella omständigheter

1. Handelsplatser ska offentligt tillkänna när det råder sådana exceptionella omständigheter som avses i artikel 3 a, b, c och e och, så snart det är tekniskt möjligt, återuppta sin normala handel när de exceptionella omständigheterna har upphört.
2. Handelsplatser ska fastställa tydliga rutiner för att återuppta normal handel när den exceptionella omständigheten har upphört, inbegripet tidpunkten för ett sådant återupptagande, och ska göra dessa rutiner offentligt tillgängliga.
3. Handelsplatser ska inte låta ett tillkännagivande av exceptionella omständigheter fortsätta gälla efter det att den berörda marknaden har stängts för handel, utanför såvida inte detta är nödvändigt på grund av omständigheter som anges i artikel 3.1 b, c och e.

Artikel 5

Skyldighet för handelsplatser att ha inrättat marknadsgarantsystem

1. Handelsplatser ska inte vara skyldiga att inrätta marknadsgarantsystem enligt artikel 48.2 b i direktiv 2014/65/EU, såvida inte något av följande klasser av finansiella instrument handlas genom en kontinuerlig orderdriven marknad:
 - a) Andelar och börshandlade fonder för vilka det finns en likvid marknad enligt definitionen i enlighet med artikel 2.1.17 i förordning (EU) nr 600/2014 och enligt vad som anges i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/567 ⁽²⁾.
 - b) Optioner och terminer (*futures*) med direkt koppling till de finansiella instrument som anges i led a.
 - c) Aktieindexterminer och aktieindexoptioner för vilka det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 9.1 c och artikel 11.1 c i förordning (EU) nr 600/2014 och kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

⁽²⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/567 av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktgrupper och positioner (se sidan 90 i detta nummer av EUT).

⁽³⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (se sidan 229 i detta nummer av EUT).

2. Vid tillämpning av punkt 1 ska med en kontinuerlig orderdriven marknad avses ett system som med hjälp av en orderbok och en handelsalgoritm utan mänskligt ingripande kontinuerligt matchar säljorder med köporder utifrån bästa tillgängliga pris.

Artikel 6

Minimiskyldigheter när det gäller marknadsgarantsystemen

1. Handelsplatser ska i sina marknadsgarantsystem beskriva de incitament som används och de krav som ska uppfyllas när det gäller värdepapperföretags närvaro, storlek och spread för att ta del av sådana incitament under
 - a) normala handelsförhållanden då handelsplatsen erbjuder incitament under sådana förhållanden,
 - b) stressade marknadsförhållanden, med beaktande av de ytterligare riskerna under sådana förhållanden.
2. Handelsplatser ska ange parametrarna för att identifiera stressade marknadsförhållanden i fråga om betydande kortsiktiga förändringar i pris och volym. Handelsplatser ska betrakta återupptagandet av handel efter avbrott på grund av volatilitet som stressade marknadsförhållanden.
3. Med avseende på punkt 1 a kan handelsplatser i sina marknadsgarantsystem specificera att incitamenten endast ska beviljas den eller de som har de bästa resultaten.

Artikel 7

Rättvisa och icke-diskriminerade marknadsgarantsystem

1. Handelsplatser ska på sina webbplatser offentliggöra villkoren för sina marknadsgarantsystem, namnen på de företag som har undertecknat marknadsgarantavtal inom ramen för vart och ett av de systemen och vilka finansiella instrument som omfattas av dessa avtal.
2. Handelsplatser ska meddela eventuella förändringar i villkoren för marknadsgarantsystemen till deltagarna i de systemen minst en månad innan de börjar tillämpas.
3. Handelsplatser ska ge samma incitament till alla deltagare som har samma närvaro, storlek och spread, i sina marknadsgarantsystem.
4. Handelsplatser får inte begränsa antalet deltagare i ett marknadsgarantsystem. De får dock begränsa åtkomsten till de incitament som ingår i systemet till de företag som har uppfyllt på förhand fastställda tröskelvärden.
5. Handelsplatser ska kontinuerligt övervaka att deltagarna följer marknadsgarantsystemen i praktiken.
6. Varje handelsplats ska inrätta rutiner för att genom lätt tillgängliga kanaler meddela alla deltagare i ett marknadsgarantsystem när det råder stressade marknadsförhållanden på handelsplatsen.

Artikel 8

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska tillämpas från den 3 januari 2018.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 13 juni 2016.

På kommissionens vägnar

Jean-Claude JUNCKER

Ordförande
