

**DELEGIRANA UREDBA KOMISIJE (EU) 2017/578****z dne 13. junija 2016****o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta o trgih finančnih instrumentov v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi, ki določajo zahteve za sporazume o vzdrževanju trga in sheme za vzdrževanje trga****(Besedilo velja za EGP)**

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije,

ob upoštevanju Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov ter spremembi Direktive 2002/92/ES in Direktive 2011/61/EU <sup>(1)</sup> ter zlasti člena 17(7)(a), (b) in (c) 48(12)(a) in (f) Direktive;

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Pri določitvi obveznosti trgovcev, ki uporabljajo algoritme in izvajajo strategije vzdrževanja trga, pri vzdrževanju trga ter obveznosti mest trgovanja, povezanih z njimi, je treba doseči dva cilja. Uvesti je treba element predvidljivosti za likvidnost, kot je razvidna iz knjig naročil, in sicer z uvedbo pogodbenih obveznosti za investicijska podjetja, ki izvajajo strategije vzdrževanja trga. Poleg tega je treba spodbuditi prisotnost teh podjetij na trgu, zlasti v težkih tržnih pogojih.
- (2) Določbe v tej uredbi so tesno povezane, saj se nanašajo na sklop povezanih obveznosti za investicijska podjetja, ki se ukvarjajo z algoritemskim trgovanjem in strategijami vzdrževanja trga, ter za mesta trgovanja, na katerih potekajo navedene strategije vzdrževanja trga. Za zagotovitev skladnosti med navedenimi določbami, ki bi morale začeti veljati hkrati, ter za omogočanje celovitega pregleda nad določbami in enotnega dostopa do njih za osebe, za katere veljajo navedene obveznosti, vključno z vlagatelji, ki niso rezidenti Unije, je zaželeno, da se navedene določbe vključijo v eno samo uredbo.
- (3) To uredbo bi bilo treba uporabljati ne le za organizirane trge, ampak tudi za večstranske sisteme trgovanja in organizirane sisteme trgovanja v skladu s členom 18(5) Direktive 2014/65/EU.
- (4) Strategije vzdrževanja trga so lahko povezane z enim ali več finančnimi instrumenti in mesti trgovanja. Toda v nekaterih primerih mesto trgovanja morda ne more spremljati strategij, v katerih je zajeto več kot eno mesto trgovanja ali instrument. V teh primerih bi morale biti mesta trgovanja zmožna spremljati strategije vzdrževanja trga, ki se izvajajo na njegovem lastnem mestu, v skladu z naravo, obsegom in zapletenostjo svojega poslovanja, ter bi morale zato ustrezne sporazume o vzdrževanju trga omejiti samo na te okoliščine.
- (5) Vsi člani ali udeleženci, ki se ukvarjajo z algoritemskim trgovanjem in izvajajo strategijo vzdrževanja trga na mestu trgovanja, ki omogoča ali zagotavlja algoritemsko trgovanje, bi morali z upravljavcem navedenega mesta trgovanja skleniti sporazum o vzdrževanju trga. Toda spodbude v okviru sheme za vzdrževanje trga bi bilo treba zahtevati samo za nekatere instrumente, s katerimi se trguje v okviru trgovalnega sistema za avtomatsko povezovanje naročil. Mestom trgovanja se ne bi smelo preprečevati, da za druge finančne instrumente ali sisteme trgovanja na lastno pobudo uvedejo kakršno koli drugačno vrsto spodbud.
- (6) Jasno bi bilo treba določiti primere, v katerih ni obvezno, da bi mesta trgovanja vzpostavila shemo za vzdrževanje trga ob upoštevanju narave in obsega trgovanja na navedenih mestih trgovanja. V ta namen je primerno določiti finančne instrumente in sisteme trgovanja, pri katerih je tveganje velike nestanovitnosti večje in pri katerih je nujno spodbujati zagotavljanje likvidnosti, da bi tako zagotovili urejeno in učinkovito delovanje trgov. V tem pogledu bi morale biti v tej uredbi upoštevano, da takrat, ko se algoritemsko trguje z nekaterimi likvidnimi instrumenti v okviru trgovalnega sistema za avtomatsko povezovanje naročil, obstaja večje tveganje pretiranega odziva na zunanje dogodke, zaradi katerega je lahko nestanovitnost trga še hujša.

<sup>(1)</sup> UL L 173, 12.6.2014, str. 349.

- (7) Mesta trgovanja, pri katerih se šteje za primerno, da imajo v skladu s to uredbo vzpostavljene sheme za vzdrževanje trga, bi morala pregledati svoje obstoječe sporazume, da bi zagotovila, da so določbe teh sporazumov glede trgovcev, ki uporabljajo algoritme in izvajajo strategije vzdrževanja trga, skladne s to Uredbo.
- (8) Shema za vzdrževanje trga sicer lahko spodbuja investicijska podjetja, ki so podpisala sporazum o vzdrževanju trga, k temu, da bi izpolnjevala svoje obveznosti v normalnih pogojih trgovanja, vendar bi morala vsebovati spodbude za podjetja, ki dejansko prispevajo k zagotavljanju likvidnosti v težkih tržnih pogojih. Zato bi morala obstajati shema spodbud za omejitev nenadnega umika likvidnosti v velikem obsegu v težkih tržnih pogojih. Da ne bi bilo razhajanj pri izvajanju te obveznosti, je pomembno, da mesta trgovanja o obstoju težkih tržnih pogojev obvestijo vse stranke v shemi za vzdrževanje trga. Izjemne razmere je treba izčrpno določiti, zato ne zajemajo rednih ali načrtovanih informacijskih dogodkov, ki lahko vplivajo na pošteno vrednost finančnega instrumenta zaradi spremenjene predstave o tržnem tveganju, ne glede na to, ali so potekali med urami trgovanja ali zunaj njih.
- (9) Člani, udeleženci ali stranke, ki so podpisali sporazum o vzdrževanju trga, morajo v vseh primerih izpolnjevati sklop minimalnih zahtev glede prisotnosti, obsega in razpona. Toda za člane, udeležence ali stranke, ki izpolnjujejo te minimalne zahteve samo v normalnih pogojih trgovanja, ni nujno, da bi imeli dostop do katere koli vrste spodbude. Mesta trgovanja lahko vzpostavijo sheme za vzdrževanje trga, ki nagrajujejo samo člane, udeležence ali stranke, ki izpolnjujejo strožje parametre glede prisotnosti, obsega in razpona. Zato bi morali biti v shemah za vzdrževanje trga, ki so jih vzpostavila mesta trgovanja, jasno navedeni pogoji za dostop do spodbud, v njih pa bi moral biti upoštevan dejanski prispevek k likvidnosti na mestu trgovanja, merjen v smislu prisotnosti, obsega in razpona udeležencev v shemah.
- (10) Da ne bi bilo razhajanj v uporabi te uredbe in da bi zagotovili pošteno in nediskriminatorno izvajanje shem za vzdrževanje trga, je nujno, da so vsi člani mesta trgovanja, udeleženci na njem in njegove stranke usklajeno obveščeni o nastopu izjemnih razmer. Zato je treba določiti obveznosti obveščanja mest trgovanja v tovrstnih izjemnih razmerah.
- (11) Zaradi doslednosti in za zagotavljanje nemotenega delovanja finančnih trgov je nujno, da določbe iz te uredbe in povezane nacionalne določbe, s katerimi se Direktiva 2014/65/EU prenaša v nacionalno zakonodajo, veljajo od istega datuma.
- (12) Ta uredba temelji na osnutkih regulativnih tehničnih standardov, ki jih je Evropski organ za vrednostne papirje in trge predložil Komisiji.
- (13) Evropski organ za vrednostne papirje in trge je o osnutkih regulativnih tehničnih standardov, na katerih temelji ta uredba, izvedel odprta javna posvetovanja, analiziral morebitne s tem povezane stroške in koristi ter zaprosil za mnenje interesno skupino za vrednostne papirje in trge, ustanovljeno v skladu s členom 37 Uredbe (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup> –

SPREJELA NASLEDNJO UREDBO:

#### Člen 1

### **Obveznost investicijskih podjetij, da sklenejo sporazum o vzdrževanju trga**

1. Investicijska podjetja sklenejo sporazum o vzdrževanju trga v zvezi s finančnim instrumentom ali instrumenti, pri katerih izvajajo strategijo vzdrževanja trga, z mestom ali mesti trgovanja, na katerih ta strategija poteka, če pri izvajanju strategije vzdrževanja trga polovico trgovalnih dni v enem mesecu:

- (a) objavljajo zavezujoče dvosmerne ponudbe primerljivega obsega in po konkurenčnih cenah;
- (b) za svoj račun trgujejo z vsaj enim finančnim instrumentom na enem mestu trgovanja vsaj 50 % dnevni ur kontinuiranega trgovanja na zadevnem mestu trgovanja, brez upoštevanja začetnih in zaključnih dražb.

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL L 331, 15.12.2010, str. 84).

2. Za namene odstavka 1:
- (a) se ponudba šteje za zavezujočo, če zajema naročila in ponudbe, ki jih je mogoče v okviru pravil mesta trgovanja združiti z nasprotnim naročilom ali ponudbo;
  - (b) se ponudbe štejejo za dvosmerne ponudbe, če so objavljene tako, da sta v knjigi naročil istočasno navedeni nakupna in ponudbena cena;
  - (c) se šteje, da sta ponudbi primerljivega obsega, če se po obsegu ne razlikujeta za več kot 50 %;
  - (d) se šteje, da so cene ponudb konkurenčne, če so objavljene po ceni, ki je znotraj največjega cenovnega razpona med ponudbo in povpraševanjem, ki ga določi mesto trgovanja in ga zahteva od vsakega investicijskega podjetja, ki je z njim podpisalo sporazum o vzdrževanju trga.

## Člen 2

### Vsebina sporazumov o vzdrževanju trga

1. Vsebina zavezujočega pisnega sporazuma iz člena 17(3)(b) in člena 48(2) Direktive 2014/65/EU zajema vsaj:
- (a) finančni instrument ali instrumente, ki jih zajema sporazum;
  - (b) minimalne obveznosti, ki jih mora investicijsko podjetje izpolnjevati glede prisotnosti, obsega in razpona ter v katerih se mora zahtevati vsaj objavljane zavezujočih dvosmernih ponudb primerljivega obsega in po konkurenčnih cenah za vsaj en finančni instrument na mestu trgovanja vsaj 50 % dnevnih ur trgovanja, med katerimi poteka kontinuirano trgovanje, brez upoštevanja začetnih in zaključnih dražb ter izračunano za vsak dan trgovanja.
  - (c) kjer je primerno, pogoje sheme za vzdrževanje trga, ki se uporablja;
  - (d) obveznosti investicijskega podjetja glede ponovne vzpostavitve trgovanja po prekinitvi zaradi nestanovitnosti;
  - (e) obveznosti nadzora, zagotavljanja skladnosti in revizije investicijskega podjetja, s katerimi lahko spremlja svojo dejavnost vzdrževanja trga;
  - (f) obveznost označevanja zavezujočih ponudb, predloženih mestu trgovanja v skladu s sporazumom o vzdrževanju trga, da je mogoče te ponudbe ločiti od drugih tokov naročil;
  - (g) obveznost vodenja evidenc zavezujočih ponudb in poslov v zvezi z dejavnostmi investicijskega podjetja za vzdrževanje trga, ki se jasno ločijo od drugih trgovalnih dejavnosti, in dajanja teh evidenc na razpolago mestu trgovanja in pristojnemu organu na njegovo zahtevo.
2. Mesta trgovanja stalno spremljajo dejansko zagotavljanje skladnosti zadevnih investicijskih podjetij s sporazumi o vzdrževanju trga.

## Člen 3

### Izjemne okoliščine

Obveznost investicijskih podjetij, da redno in predvidljivo zagotavljajo likvidnost, iz člena 17(3) (a) Direktive 2014/65/EU, se ne uporablja v naslednjih izjemnih razmerah:

- (a) razmere skrajne nestanovitnosti, v katerih se sprožijo mehanizmi za primer nestanovitnosti za večino finančnih instrumentov ali osnovnih instrumentov za finančne instrumente, s katerimi se trguje v segmentu trgovanja znotraj mesta trgovanja, za katerega velja obveznost podpisa sporazuma o vzdrževanju trga;
- (b) vojna, kolektivni ukrepi, nemiri ali kibernetična sabotaža;

- (c) neurejeni pogoji trgovanja, v katerih je onemogočeno vzdrževanje poštene, urejene in pregledne izvedbe poslov in je dokazano kar koli od naslednjega:
- (i) na delovanje sistema mesta trgovanja pomembno vplivajo zamude ali prekinitve;
  - (ii) več napačnih naročil ali poslov;
  - (iii) sposobnost mesta trgovanja za opravljanje storitev ni več zadostna;
- (d) če investicijsko podjetje ne more več izvajati razumnih praks za obvladovanje tveganj iz katerega koli od naslednjih razlogov:
- (i) tehnološke težave, vključno s težavami s prenosom podatkov ali kakšnim drugim sistemom, ki je bistvenega pomena za izvedbo strategije vzdrževanja trga;
  - (ii) težave pri obvladovanju tveganj v zvezi z regulativnim kapitalom, kritjem in dostopom do kliringa;
  - (iii) nezmožnost varovanja pozicije zaradi prepovedi prodaje na kratko;
- (e) če gre za nelastniške vrednostne papirje, med obdobjem opustitve iz člena 9(4) Uredbe (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta <sup>(1)</sup>.

#### Člen 4

##### Prepoznavanje izjemnih razmer

1. Mesta trgovanja objavijo, da so nastopile izjemne okoliščine iz člena 3(1)(a), (b), (c) in (e), ter, takoj ko je tehnično možno, da je po koncu izjemnih okoliščin vzpostavljeno normalno trgovanje.
2. Mesta trgovanja določijo jasne postopke za ponovno vzpostavitev normalnega trgovanja po koncu izjemnih razmer, vključno z rokom za ponovno vzpostavitev, in navedene postopke objavijo.
3. Mesta trgovanja razglasitve izjemnih razmer ne smejo razširiti preko zaključka trgovanja, razen če je to potrebno v okoliščinah iz člena 3(1)(b), (c) in (e).

#### Člen 5

##### Obveznost mest trgovanja, da vzpostavijo sheme za vzdrževanje trga

1. Mesta trgovanja niso dolžna vzpostaviti shem za vzdrževanje trga iz člena 48(2)(b) Direktive 2014/65/EU, razen kadar se v okviru trgovalnega sistema za avtomatsko povezovanje naročil trguje s katerim koli izmed naslednjih razredov finančnih instrumentov:
  - (a) delnice in investicijski skladi, s katerimi se trguje na borzi in za katere obstaja likvidni trg, kot je opredeljen v skladu s členom 2(1)(17) Uredbe (EU) št. 600/2014 in kot je določen v Delegirani uredbi Komisije (EU) 2017/567 <sup>(2)</sup>;
  - (b) opcije in termenske pogodbe, ki so neposredno povezane s finančnimi instrumenti iz točke (a);
  - (c) termenske pogodbe in opcije na delniške indekse, za katere obstaja likvidni trg, kot je opredeljen v skladu s členom 9(1)(c) in členom 11(1)(c) Uredbe (EU) št. 600/2014 in Delegirani uredbi Komisije (EU) 2017/583 <sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> Uredba (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o trgih finančnih instrumentov in spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 173, 12.6.2014, str. 84).

<sup>(2)</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/567 z dne 18. maja 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z opredelitvijo pojmov, preglednostjo, stiskanjem portfelja ter nadzornimi ukrepi glede poseganja v zvezi s produkti in pozicij (glej str. 90 tega Uradnega lista).

<sup>(3)</sup> Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/583 z dne 14. julija 2016 o dopolnitvi Uredbe (EU) št. 600/2014 Evropskega parlamenta in Sveta o trgih finančnih instrumentov v zvezi z regulativnimi tehničnimi standardi o zahtevah glede preglednosti za mesta trgovanja in investicijska podjetja v zvezi z obveznicami, strukturiranimi finančnimi produkti, pravicami do emisij in izvedenimi finančnimi instrumenti (glej str. 229 tega Uradnega lista).

2. „Trgovalni sistem za avtomatsko povezovanje naročil“ za namene odstavka 1 pomeni sistem, ki z uporabo knjige naročil in algoritma trgovanja, ki delujeta brez človeškega posredovanja, neprekinjeno združuje naročila za prodajo z naročili za nakup na podlagi najboljše razpoložljive cene.

#### Člen 6

##### **Minimalne obveznosti glede shem za vzdrževanje trga**

1. Mesta trgovanja v svoji shemi za vzdrževanje trga opišejo spodbude in zahteve, ki jih morajo investicijska podjetja izpolniti glede prisotnosti, obsega in razpona, da lahko dostopajo so teh spodbud v:

- (a) normalnih pogojih trgovanja, če mesto trgovanja nudi spodbude v takih pogojih;
- (b) težkih tržnih pogojih ob upoštevanju dodatnih tveganj v takih pogojih.

2. Mesta trgovanja določijo parametre za prepoznavanje težkih tržnih pogojev v smislu znatnih kratkoročnih sprememb cene in obsega. Mesta trgovanja štejejo za težke tržne pogoje ponovno vzpostavitev trgovanja po prekinitvah zaradi nestanovitnosti.

3. Mesta trgovanja lahko za namene točke (a) odstavka 1 v svojih shemah vzdrževanja trga določijo, da se spodbude odobrijo samo udeležencu ali udeležencem z najboljšimi rezultati.

#### Člen 7

##### **Poštene in nediskriminatorne sheme za vzdrževanje trga**

1. Mesta trgovanja na svojih spletnih mestih objavijo pogoje shem za vzdrževanje trga, imena podjetij, ki so podpisala sporazum o vzdrževanju trga v okviru vsake od navedenih shem, in finančne instrumente, za katere veljajo navedeni sporazumi.

2. Mesta trgovanja o spremembah pogojev v shemah za vzdrževanje trga obvestijo udeležence v teh shemah vsaj mesec dni pred začetkom uporabe sprememb.

3. Mesta trgovanja v svojih shemah za vzdrževanje trga zagotovijo iste spodbude vsem udeležencem, ki dosežejo enake rezultate glede prisotnosti, obsega in razpona.

4. Mesta trgovanja ne omejujejo števila udeležencev v shemah za vzdrževanje trga. Lahko pa omejijo dostop do spodbud, zajetih v shemi, na podjetja, ki so dosegla vnaprej določene pragove.

5. Mesta trgovanja stalno spremljajo dejansko zagotavljanje skladnosti zadevnih udeležencev s shemami za vzdrževanje trga.

6. Mesta trgovanja vzpostavijo postopke za obveščanje vseh udeležencev v shemi za vzdrževanje trga o obstoju težkih tržnih pogojev na svojem mestu trgovanja po enostavno dostopnih kanalih.

#### Člen 8

##### **Začetek veljavnosti in uporaba**

Ta uredba začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Uporablja se od 3. januarja 2018.

Ta uredba je v celoti zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

V Bruslju, 13. junija 2016

*Za Komisijo*  
*Predsednik*  
Jean-Claude JUNCKER

---