

ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2017/578**z dnia 13 czerwca 2016 r.****uzupełniająca dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych określających wymogi w zakresie umów o realizowanie funkcji animatora rynku i programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku****(Tekst mający znaczenie dla EOG)**

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającą dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE⁽¹⁾, w szczególności jej art. 17 ust. 7 lit. a), b) i c) oraz art. 48 ust. 12 lit. a) i f),

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) Przy ustanawianiu obowiązków w zakresie realizowania funkcji animatora rynku mających zastosowanie do uczestników rynku zajmujących się handlem algorytmicznym, którzy wdrażają strategię realizowania funkcji animatora rynku, oraz powiązanych obowiązków mających zastosowanie do systemów obrotu należy osiągnąć dwa główne cele. Po pierwsze, należy wprowadzić element przewidywalności w odniesieniu do płynności wynikającej z arkusza zleceń przez ustanowienie zobowiązań umownych mających zastosowanie do firm inwestycyjnych wdrażających strategię realizowania funkcji animatora rynku. Po drugie, należy stworzyć zachęty do obecności tych firm na rynku, w szczególności w skrajnych warunkach rynkowych.
- (2) Przepisy niniejszego rozporządzenia są ze sobą ściśle związane, ponieważ odnoszą się do zbioru powiązanych obowiązków spoczywających na firmach inwestycyjnych zajmujących się handlem algorytmicznym, które wdrażają strategię realizowania funkcji animatora rynku, oraz obowiązków spoczywających na systemach obrotu, w ramach których takie strategię mogą być wdrażane. W celu zapewnienia spójności tych przepisów, które powinny wejść w życie jednocześnie, oraz w celu ułatwienia całościowego wglądu w te przepisy i łatwego dostępu do nich osobom podlegającym tym obowiązkom, między innymi inwestorom niebędącym rezydentami UE, wskazane jest włączenie przedmiotowych przepisów do jednego rozporządzenia.
- (3) Zgodnie z wymogami określonymi w art. 18 ust. 5 dyrektywy 2014/65/UE niniejsze rozporządzenie powinno mieć zastosowanie nie tylko do rynków regulowanych, ale również do wielostronnych platform obrotu i zorganizowanych platform obrotu.
- (4) Strategie realizowania funkcji animatora rynku mogą dotyczyć jednego instrumentu finansowego lub większej ich liczby oraz jednego systemu obrotu lub większej ich liczby. W niektórych przypadkach system obrotu może nie być jednak w stanie monitorować wdrażania strategii dotyczących więcej niż jednego systemu obrotu lub instrumentu. W takich przypadkach systemy obrotu powinny mieć możliwość – stosownie do charakteru, skali i złożoności prowadzonej przez nie działalności – monitorowania strategii realizowania funkcji animatora rynku wdrażanych w ramach ich systemu i w związku z tym powinny ograniczyć zakres odpowiednich umów o realizowanie funkcji animatora rynku i programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku wyłącznie do takich sytuacji.
- (5) Wszyscy członkowie lub uczestnicy zajmujący się handlem algorytmicznym, którzy wdrażają strategię realizowania funkcji animatora rynku w ramach systemu obrotu dopuszczającego lub zapewniającego możliwość prowadzenia handlu algorytmicznego, powinni zawrzeć umowę o realizowanie funkcji animatora rynku z operatorem danego systemu obrotu. Tworzenie zachęt w ramach programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku powinno być jednak wymagane wyłącznie w przypadku określonych instrumentów będących przedmiotem obrotu w ramach systemu transakcyjnego notowań ciągłych bazujących na arkuszu zleceń. Systemy obrotu powinny mieć nieograniczoną możliwość ustanawiania z własnej inicjatywy innego rodzaju zachęt dotyczących innych instrumentów finansowych lub systemów transakcyjnych.
- (6) Należy wyraźnie określić przypadki, w których systemy obrotu są zwolnione z obowiązku ustanowienia programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku, biorąc pod uwagę charakter oraz skalę obrotu prowadzonego w ramach tych systemów obrotu. W tym celu należy zidentyfikować instrumenty finansowe i systemy transakcyjne zwiększające ryzyko wystąpienia dużej zmienności, w przypadku których zasadnicze znaczenie ma tworzenie zachęt sprzyjających zapewnianiu płynności, tak aby zagwarantować prawidłowe i efektywne funkcjonowanie rynków. W tym kontekście w niniejszym rozporządzeniu należy wziąć pod uwagę, że w sytuacji gdy określone płynne instrumenty są przedmiotem handlu algorytmicznego w ramach systemów transakcyjnych notowań ciągłych bazujących na arkuszu zleceń, istnieje większe ryzyko nadmiernej reakcji na czynniki zewnętrzne, co może zwiększyć zmienność rynku.

⁽¹⁾ Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 349.

- (7) Należy zobowiązać systemy obrotu, w odniesieniu do których uznano za właściwe wdrożenie programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku zgodnie z niniejszym rozporządzeniem, do dokonania przeglądu zawartych przez siebie umów, aby zagwarantować zgodność postanowień tych umów dotyczących uczestników rynku zajmujących się handlem algorytmicznym, którzy wdrażają strategię realizowania funkcji animatora rynku, z przepisami niniejszego rozporządzenia.
- (8) Program dotyczący realizowania funkcji animatora rynku może zachęcać firmy inwestycyjne, które zawarły umowę o realizowanie funkcji animatora rynku, do wywiązywania się ze spoczywających na nich obowiązków w normalnych warunkach prowadzenia obrotu, ale powinien również zapewniać zachęty dla firm skutecznie przyczyniających się do zapewniania płynności w skrajnych warunkach rynkowych. Dlatego też powinien istnieć system zachęt w celu ograniczenia nagłego i szeroko zakrojonego spadku płynności w skrajnych warunkach rynkowych. W celu uniknięcia rozbieżnego stosowania tego obowiązku istotne jest, aby systemy obrotu przekazywały informacje na temat wystąpienia skrajnych warunków rynkowych wszystkim stronom uczestniczącym w programie dotyczącym realizowania funkcji animatora rynku. Wyjątkowe okoliczności powinny zostać wyczerpująco określone, a co za tym idzie nie obejmują żadnych regularnych ani wcześniej zaplanowanych wydarzeń informacyjnych, które mogą wpłynąć na wartość godziwą instrumentu finansowego z powodu zmian w postrzeganiu ryzyka rynkowego, niezależnie od tego, czy odbywają się one w godzinach, w których prowadzony jest obrót, czy poza tymi godzinami.
- (9) Członkowie, uczestnicy lub klienci, którzy podpisali umowę o realizowanie funkcji animatora rynku, muszą we wszystkich przypadkach zapewnić zgodność ze zbiorem minimalnych wymogów w zakresie obecności, wielkości i spreadu. Członkowie, uczestnicy lub klienci, którzy spełniają takie minimalne wymogi wyłącznie w normalnych warunkach prowadzenia obrotu, mogą jednak niekoniecznie mieć dostęp do wszystkich rodzajów zachęt. Systemy obrotu mogą ustanawiać programy dotyczące realizowania funkcji animatora rynku przynoszące korzyści wyłącznie członkom, uczestnikom lub klientom spełniającym bardziej rygorystyczne wymogi w zakresie obecności, wielkości i spreadu. Z tego względu w programach dotyczących realizowania funkcji animatora rynku ustanawianych przez systemy obrotu należy precyzyjnie określić warunki uzyskania dostępu do zachęt oraz wziąć pod uwagę faktyczne przyczynianie się uczestników programów do utrzymania płynności w systemie obrotu mierzone obecnością, wielkością i spreadem.
- (10) W celu uniknięcia rozbieżnego stosowania niniejszego rozporządzenia oraz w celu zapewnienia realizacji programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku w uczciwy i niedyskryminacyjny sposób istotne jest, aby wszyscy członkowie, uczestnicy i klienci systemu obrotu byli informowani w skoordynowany sposób o wystąpieniu wyjątkowych okoliczności. Dlatego też należy określić obowiązki w zakresie informowania spoczywające na systemach obrotu w przypadku wystąpienia takich wyjątkowych okoliczności.
- (11) Ze względów spójności oraz w celu zapewnienia sprawnego funkcjonowania rynków finansowych konieczne jest, aby przepisy ustanowione niniejszym rozporządzeniem oraz powiązane przepisy krajowe transponujące dyrektywę 2014/65/UE były stosowane od tej samej daty.
- (12) Podstawę niniejszego rozporządzenia stanowi projekt regulacyjnych standardów technicznych przedłożony Komisji przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.
- (13) Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych przeprowadził otwarte konsultacje publiczne na temat projektu regulacyjnych standardów technicznych, który stanowi podstawę niniejszego rozporządzenia, dokonał analizy potencjalnych powiązanych kosztów i korzyści oraz zwrócił się o opinię do Grupy Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych powołanej zgodnie z art. 37 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 ⁽¹⁾,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

Obowiązek zawarcia umowy o realizowanie funkcji animatora rynku przez firmy inwestycyjne

1. Firmy inwestycyjne zawierają umowę o realizowanie funkcji animatora rynku dotyczącą instrumentu finansowego lub instrumentów finansowych, w przypadku których wdrażają strategię realizowania funkcji animatora rynku, z systemem lub systemami obrotu, w ramach których strategia ta jest wdrażana, przy czym przy wdrażaniu strategii realizowania funkcji animatora rynku przez połowę dni sesyjnych w okresie jednego miesiąca firmy te:
- publikują wiążące, jednoczesne, obustronne notowania o porównywalnych rozmiarach i po konkurencyjnych cenach;
 - zawierają transakcje na własny rachunek na co najmniej jednym instrumencie finansowym w ramach jednego systemu obrotu przez co najmniej 50 % dziennych godzin notowań ciągłych w ramach danego systemu obrotu, z wyłączeniem określania kursu na otwarciu i na zamknięciu.

⁽¹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylenia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84).

2. Do celów ust. 1:
- a) notowanie uznaje się za wiążące, jeżeli zawiera zlecenia i notowania, które zgodnie z zasadami systemu obrotu można dopasować do przeciwnego zlecenia lub notowania;
 - b) notowania uznaje się za jednoczesne i obustronne, jeżeli są publikowane w taki sposób, że cena kupna i cena sprzedaży pojawiają się w arkuszu zleceń w tym samym czasie;
 - c) dwa notowania uznaje się za notowania o porównywalnym rozmiarze, jeżeli ich rozmiar nie różni się o ponad 50 %;
 - d) uznaje się, że notowania mają konkurencyjne ceny, jeżeli są publikowane z ceną równą maksymalnej cenie kupna i sprzedaży ustalonej przez dany system obrotu lub z ceną mieszczącą się w zakresie maksymalnej ceny kupna i sprzedaży ustalonej przez dany system obrotu i jeżeli obowiązują w odniesieniu do każdej firmy inwestycyjnej, która zawarła umowę o realizowanie funkcji animatora rynku z tym systemem obrotu.

Artykuł 2

Treść umów o realizowanie funkcji animatora rynku

1. Treść wiążącej umowy zawartej na piśmie, o której mowa w art. 17 ust. 3 lit. b) i w art. 48 ust. 2 dyrektywy 2014/65/UE, obejmuje co najmniej:
- a) informacje o instrumencie finansowym lub instrumentach finansowych objętych umową;
 - b) minimalne obowiązki w zakresie obecności, wielkości i spreadu spoczywające na firmie inwestycyjnej, za pomocą których nakłada się przynajmniej wymóg publikowania w systemie obrotu wiążących, jednoczesnych, obustronnych notowań o porównywalnym rozmiarze i konkurencyjnych cenach co najmniej jednego instrumentu finansowego przez co najmniej 50 % dziennych godzin obrotu, w których prowadzone są notowania ciągłe, z wyłączeniem określania kursu na otwarciu i na zamknięciu, obliczanych w odniesieniu do każdego dnia sesyjnego;
 - c) w stosownych przypadkach, warunki mającego zastosowanie programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku;
 - d) obowiązki firmy inwestycyjnej w zakresie wznowiania handlu po ustaniu zakłóceń wywołanych zmiennością;
 - e) obowiązki firmy inwestycyjnej w zakresie nadzoru, zgodności i audytu zapewniające jej możliwość monitorowania własnej działalności animatora rynku;
 - f) obowiązek oznaczania wiążących notowań zgłoszonych do systemu obrotu na mocy umowy o realizowanie funkcji animatora rynku w celu odróżnienia tych notowań od innych składanych zleceń;
 - g) obowiązek prowadzenia rejestru wiążących notowań i transakcji związanych z prowadzoną przez firmę inwestycyjną działalnością animatora rynku, które należy wyraźnie odróżnić od pozostałych rodzajów działalności handlowej, i obowiązek udostępniania tego rejestru na wniosek systemowi obrotu i właściwemu organowi.
2. Systemy obrotu stale monitorują, czy dane firmy inwestycyjne skutecznie przestrzegają postanowień umów o realizowanie funkcji animatora rynku.

Artykuł 3

Wyjątkowe okoliczności

Spoczywający na firmach inwestycyjnych obowiązek zapewniania płynności w regularny i przewidywalny sposób, który to obowiązek jest ustanowiony w art. 17 ust. 3 lit. a) dyrektywy 2014/65/UE, nie ma zastosowania w żadnych z następujących wyjątkowych okoliczności:

- a) w sytuacji wystąpienia niezwyklej zmienności skutkującej uruchomieniem mechanizmów zmienności w odniesieniu do większości instrumentów finansowych lub instrumentów bazowych takich instrumentów będących przedmiotem obrotu w określonym segmencie handlowym w ramach systemu obrotu, w odniesieniu do których ma zastosowanie obowiązek zawarcia umowy o realizowanie funkcji animatora rynku;
- b) w przypadku wojny, akcji protestacyjnej, niepokojów społecznych lub sabotażu cybernetycznego;

- c) w przypadku wystąpienia zakłóceń obrotu zagrażających możliwości zawierania transakcji w rzetelny, prawidłowy i przejrzysty sposób, o ile istnieją dowody świadczące o wystąpieniu dowolnej z wymienionych poniżej okoliczności:
- (i) istotnego obniżenia wydajności systemu obrotu z powodu opóźnień i przerw;
 - (ii) szeregu błędnych zleceń lub transakcji;
 - (iii) sytuacji, w której zdolność systemu obrotu do świadczenia usług staje się niewystarczająca;
- d) w przypadku gdy firma inwestycyjna utraci zdolność do utrzymania praktyk w zakresie ostrożnego zarządzania ryzykiem z uwagi na wystąpienie dowolnego z następujących problemów:
- (i) problemów technicznych, w tym problemów z systemem udostępniania danych lub z innym systemem niezbędnym dla wdrażania strategii realizowania funkcji animatora rynku;
 - (ii) problemów związanych z zarządzaniem ryzykiem w odniesieniu do kapitału regulacyjnego, depozytów zabezpieczających oraz dostępu do rozliczeń;
 - (iii) braku możliwości zabezpieczenia pozycji z uwagi na zakaz krótkiej sprzedaży;
- e) w odniesieniu do instrumentów nieudziałowych w okresie zawieszenia, o którym mowa w art. 9 ust. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 ⁽¹⁾.

Artykuł 4

Określanie wyjątkowych okoliczności

1. Systemy obrotu publicznie udostępniają informacje o wystąpieniu wyjątkowych okoliczności, o których mowa w art. 3 lit. a), b), c) i e), oraz wznawiają normalną działalność handlową najszybciej jak to technicznie możliwe po ustaniu wyjątkowych okoliczności.
2. Systemy obrotu ustanawiają przejrzyste procedury w zakresie wznawiania normalnej działalności handlowej po ustaniu wyjątkowych okoliczności, obejmujące termin takiego wznowienia, i udostępniają takie procedury publicznie.
3. Systemy obrotu nie rozszerzają zakresu oświadczenia o wystąpieniu wyjątkowych okoliczności poza zamknięcie sesji, chyba że jest to konieczne w świetle okoliczności, o których mowa w art. 3 ust. 1 lit. b), c) i e).

Artykuł 5

Obowiązek ustanowienia przez systemy obrotu programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku

1. Systemy obrotu nie są zobowiązane do ustanowienia programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku, o którym mowa w art. 48 ust. 2 lit. b) dyrektywy 2014/65/UE, z wyjątkiem dla dowolnej z wymienionych poniżej kategorii instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu w ramach systemu transakcyjnego notowań ciągłych bazujących na arkuszu zleceń:
 - a) akcji i funduszy inwestycyjnych typu ETF, dla których istnieje płynny rynek zdefiniowany w art. 2 ust. 1 pkt 17 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i doprecyzowany w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2017/567 ⁽²⁾;
 - b) transakcji opcyjnych i transakcji typu futures związanych bezpośrednio z instrumentami finansowymi, o których mowa w lit. a);
 - c) transakcji typu futures dotyczących indeksu akcyjnego i transakcji opcyjnych dotyczących indeksu akcyjnego, dla których istnieje płynny rynek określony zgodnie z art. 9 ust. 1 lit. c) i art. 11 ust. 1 lit. c) rozporządzenia (UE) nr 600/2014 oraz rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2017/583 ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (EU) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84).

⁽²⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/567 z dnia 18 maja 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do definicji, przejrzystości, kompresji portfela i środków nadzorczych w zakresie interwencji produktowej i pozycji (zob. s. 90 niniejszego Dziennika Urzędowego).

⁽³⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/583 z dnia 14 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości dla systemów obrotu i firm inwestycyjnych w odniesieniu do obligacji, strukturyzowanych produktów finansowych, uprawnień do emisji oraz instrumentów pochodnych (zob. s. 229 niniejszego Dziennika Urzędowego).

2. Do celów ust. 1 system transakcyjny notowań ciągłych bazujących na arkuszu zleceń oznacza system, w ramach którego za pośrednictwem arkusza zleceń i algorytmu obrotu prowadzonego bez udziału człowieka zestawia się w sposób ciągły zlecenia sprzedaży ze zleceniami kupna w oparciu o najlepsze dostępne ceny.

Artykuł 6

Minimalne obowiązki w zakresie programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku

1. Systemy obrotu opisują w swoim programie dotyczącym realizowania funkcji animatora rynku zachęty oraz wymogi dotyczące obecności, wielkości i spreadów, które firmy inwestycyjne muszą spełnić, aby uzyskać dostęp do tych zachęt w:

- a) normalnych warunkach prowadzenia działalności handlowej, jeżeli system obrotu oferuje zachęty w takich warunkach;
- b) skrajnych warunkach rynkowych, biorąc pod uwagę dodatkowe czynniki ryzyka występujące w takich warunkach.

2. Systemy obrotu określają parametry zapewniające możliwość zidentyfikowania skrajnych warunków rynkowych w kategoriach krótkoterminowych zmian ceny i wolumenu. Systemy obrotu rozważają wznowienie handlu po ustaniu skrajnych warunków rynkowych w postaci przerw wywołanych zmiennością.

3. Do celów ust. 1 lit. a) systemy obrotu mogą określić w swoich programach dotyczących realizowania funkcji animatora rynku, że zamierzają zapewnić zachęty wyłącznie podmiotowi uzyskującemu najlepsze wyniki lub podmiotom uzyskującym najlepsze wyniki.

Artykuł 7

Uczciwe i niedyskryminacyjne programy dotyczące realizowania funkcji animatora rynku

1. Systemy obrotu publikują na swoich stronach internetowych warunki programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku, nazwy firm, które zawarły umowy o realizowanie funkcji animatora rynku w ramach każdego z tych programów, oraz informacje o instrumentach finansowych objętych tymi umowami.

2. Systemy obrotu przekazują informacje o wszelkich zmianach w warunkach programów dotyczących realizowania funkcji animatora rynku uczestnikom tych programów co najmniej na miesiąc przed przystąpieniem do ich wdrażania.

3. W swoich programach dotyczących realizowania funkcji animatora rynku systemy obrotu zapewniają takie same zachęty wszystkim uczestnikom osiągającym takie same wyniki, jeżeli chodzi o obecność, wielkość i spready.

4. Systemy obrotu nie mogą ograniczać liczby uczestników programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku. Mogą one jednak ograniczyć dostęp do zachęt przewidzianych w programie do tych firm, które osiągnęły uprzednio określone progi.

5. Systemy obrotu stale monitorują, czy uczestnicy skutecznie wywiązują się z obowiązków spoczywających na nich zgodnie z programami dotyczącymi realizowania funkcji animatora rynku.

6. Systemy obrotu ustanawiają procedury służące przekazywaniu informacji o wystąpieniu skrajnych warunków rynkowych w danym systemie obrotu wszystkim uczestnikom programu dotyczącego realizowania funkcji animatora rynku za pośrednictwem łatwo dostępnych kanałów.

Artykuł 8

Wejście w życie i stosowanie

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie stosuje się od dnia 3 stycznia 2018 r.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 13 czerwca 2016 r.

W imieniu Komisji
Jean-Claude JUNCKER
Przewodniczący
