

GEDELEGEERDE VERORDENING (EU) 2017/566 VAN DE COMMISSIE**van 18 mei 2016****tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten voor financiële instrumenten met technische reguleringsnormen inzake de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties om onordelijke handelomstandigheden te voorkomen****(Voor de EER relevante tekst)**

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie,

Gezien Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU⁽¹⁾, en met name artikel 48, lid 12, onder b),

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Handelsplatformen moeten over een aantal systemen, procedures en regelingen beschikken om te voorkomen dat systemen voor algoritmische handel tot onordelijke handelomstandigheden leiden of bijdragen, zoals systemen om de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties te monitoren en, in voorkomend geval, te beperken.
- (2) Voicetradingssystemen moeten, gezien de aard ervan, van de werkingssfeer van deze verordening worden uitgesloten omdat de verordening slechts van toepassing dient te zijn op handelsplatformen die met op een continue veiling en een elektronisch orderboek gebaseerde, prijsgedreven dan wel hybride handelssystemen werken.
- (3) Richtlijn 2014/65/EU breidt de vereisten met betrekking tot de vaststelling van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties uit tot multilaterale handelsfaciliteiten en georganiseerde handelsfaciliteiten. Daarom is het belangrijk dat ook deze platformen binnen het toepassingsgebied van deze verordening vallen.
- (4) Handelsplatformen moeten de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en daadwerkelijk door hun leden of deelnemers uitgevoerde transacties met betrekking tot elk op het betrokken platform verhandeld financieel instrument berekenen om te voorkomen dat die verhouding tot een al te grote volatiliteit van dat instrument leidt.
- (5) Om ervoor te zorgen dat de regelingen ter voorkoming van onordelijke handelomstandigheden via de beperking van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties in de Unie voldoende zijn geharmoniseerd, dient een duidelijke methode voor het berekenen van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties met betrekking tot alle marktdeelnemers te worden vastgesteld.
- (6) De betekenis van een aantal essentiële parameters die voor de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties moeten worden gebruikt, dient te worden verduidelijkt.
- (7) Bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties die door een lid of deelnemer in het systeem zijn ingevoerd, moet een toereikende waarnemingsperiode in aanmerking worden genomen. Op basis daarvan mag de berekeningsperiode van de daadwerkelijke verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties niet langer zijn dan een handelssessie. Het moet handelsplatformen echter worden toegestaan kortere waarnemingsperiodes vast te stellen indien deze kortere waarnemingsperiodes efficiënter bijdragen tot de handhaving van ordelijke handelomstandigheden.
- (8) Ter wille van de samenhang en om de goede werking van de financiële markten te waarborgen, is het noodzakelijk dat het bepaalde in deze verordening en de desbetreffende nationale bepalingen tot omzetting van Richtlijn 2014/65/EU vanaf dezelfde datum van toepassing zijn.
- (9) Deze verordening is gebaseerd op de ontwerpen van technische reguleringsnormen die de Europese Autoriteit voor effecten en markten aan de Commissie heeft voorgelegd.

⁽¹⁾ PBL 173 van 12.6.2014, blz. 349.

- (10) De Europese Autoriteit voor effecten en markten heeft openbare raadplegingen gehouden over de ontwerpen van technische reguleringsnormen waarop deze verordening is gebaseerd, de potentiële gerelateerde kosten en baten geanalyseerd en het advies van de bij artikel 37 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad ⁽¹⁾ opgerichte Stakeholdergroep effecten en markten ingewonnen,

HEEFT DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1

Definities

Voor de toepassing van deze verordening wordt verstaan onder:

- a) „order”: alle ingevoerde berichten, zoals indienings-, wijzigings- en annuleringsberichten, die naar het handelssysteem van een handelsplatform worden verzonden en die op een order of een notering betrekking hebben, maar met uitzondering van annuleringsberichten die zijn verzonden na:
- i) uncrossing transacties in het kader van een veiling,
 - ii) verlies van connectiviteit met het platform,
 - iii) het gebruik van een „kill switch”-functie;
- b) „transactie”: een order die geheel of gedeeltelijk is uitgevoerd;
- c) „volume”: de hoeveelheid verhandelde financiële instrumenten, uitgedrukt in een van de volgende vormen:
- i) het aantal instrumenten wanneer het aandelen, aandelencertificaten, op de beurs verhandelde fondsen, certificaten en andere vergelijkbare financiële instrumenten betreft;
 - ii) de nominale waarde wanneer het obligaties en gestructureerde financiële producten betreft;
 - iii) het aantal partijen of contracten wanneer het derivaten betreft;
 - iv) de hoeveelheid koolstofdioxide in metrische ton wanneer het emissierechten betreft.

Artikel 2

Verplichting om de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties te berekenen

Handelsplatformen berekenen de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties die daadwerkelijk door elk van hun leden en deelnemers in het systeem zijn ingevoerd voor elk financieel instrument dat met behulp van een op een continue veiling en een elektronisch orderboek gebaseerd, een prijsgedreven dan wel een hybride handelssysteem wordt verhandeld.

Artikel 3

Methode

1. Handelsplatformen berekenen de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties voor elk van hun leden of deelnemers ten minste aan het einde van elke handelssessie op beide volgende wijzen:
- a) in volumetermen: (het totale ordervolume/het totale transactievolume) – 1;
 - b) in aantallen: (het totale aantal orders/het totale aantal transacties) – 1.
2. De maximale verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties, als berekend door het handelsplatform, wordt geacht door een lid van of deelnemer aan het handelsplatform tijdens een handelssessie te zijn overschreden indien de handelsactiviteit van dat lid of die deelnemer ten aanzien van één specifiek instrument — alle fasen van de handelssessie, ook de veilingen, in aanmerking genomen — een van beide of beide in lid 1 beschreven ratio's overschrijdt.

⁽¹⁾ Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichhoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84).

3. Handelsplatformen berekenen het aantal orders dat van elk lid of elke deelnemer is ontvangen op basis van de telmethode per ordertype die in de bijlage wordt uiteengezet.
4. Indien een handelsplatform een ordertype gebruikt dat niet uitdrukkelijk in de bijlage wordt vermeld, telt het de berichten volgens het algemene systeem dat aan de telmethode ten grondslag ligt en op basis van het meest gelijkaardige ordertype dat in de bijlage is opgenomen.

Artikel 4

Inwerkingtreding en toepassing

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

Zij is van toepassing met ingang van de datum die het eerst voorkomt in artikel 93, lid 1, tweede alinea, van Richtlijn 2014/65/EU.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel, 18 mei 2016.

Voor de Commissie
De voorzitter
Jean-Claude JUNCKER

BIJLAGE

Telmethode voor orders per ordertype

Ordertypes	Aantal door het handelsplatform ontvangen orders dat moet worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (elke indiening, wijziging en annulering wordt als een en dezelfde order beschouwd)	Actualiseringen die mogelijk door het handelsplatform worden verzonden en die niet moeten worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (m.u.v. uitvoeringen/annuleringen als gevolg van marktactiviteiten)
Limietorder	1	0
Limietorder — toevoegen	1	0
Limietorder — schrappen	1	0
Limietorder — wijzigen	2 (elke wijziging impliceert de annulering van een order en de invoering van een nieuwe order)	0
Stop order	1	1 (indien geactiveerd)
Immediate order (marktorder)	1	0
Immediate order (fill-or-kill order, immediate-or-cancel order)	1 (en indien geschrapt/geannuleerd 2)	0
Iceberg/reserve order	1	0
Market-to-limit order	1	1 (indien geactiveerd)
Quote order	2 (1 voor de koper en 1 voor de verkoper)	0
Quote order — toevoegen	2	0
Quote order — schrappen	2	0
Quote order — wijzigen	4 (elke wijziging impliceert de annulering van een order en de invoering van een nieuwe order)	0
Peg order Market peg order: een order aan de andere kant van de (Europese) beste bied- en laatkoers (BBO) Primary peg order: een order aan dezelfde kant van de (Europese) BBO Midpoint peg order: een order op het middelpunt van de (Europese) BBO Alternate peg order: een order aan de minder agressieve zijde van het middelpunt of 1 tick Middelpunt binnen dezelfde zijde van de Protected BBO	1	Potentieel onbeperkt aangezien de order de beste BBO volgt
One-cancels-the-other order: twee orders zijn zodanig gekoppeld dat wanneer een van beide wordt uitgevoerd, de andere wordt geannuleerd als gevolg van marktactiviteiten	2	1 (wanneer de ene order wordt uitgevoerd, wordt de andere geannuleerd)

Ordertypes	Aantal door het handelsplatform ontvangen orders dat moet worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (elke indiening, wijziging en annulering wordt als een en dezelfde order beschouwd)	Actualiseringen die mogelijk door het handelsplatform worden verzonden en die niet moeten worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (m.u.v. uitvoeringen/annuleringen als gevolg van marktactiviteiten)
One-cancels-the-other order — toevoegen	2	
One-cancels-the-other order — schrappen	2	
One-cancels-the-other order — wijzigen	4	
Trailing stop order: stoporder waarbij de stopprijs die de order activeert, verandert naar gelang van de trend van de (Europese) BBO	1	Potentieel onbeperkt aangezien de order de BBO volgt
At best limit order: limietorder waarbij de limietprijs gelijk is aan de andere kant van de (Europese) BBO op het tijdstip waarop de order wordt ingevoerd	1	0
Spread limit order: limietorder waarvan het rendement wordt berekend door toevoeging van een spread aan het benchmarkrendement (twee parameters: spread en benchmark)	1	Potentieel onbeperkt aangezien de limiet afhankelijk is van de koers van een ander actief
Strike match order: minimumprijs voor kooporders en maximumprijs voor verkooporders	1	Potentieel onbeperkt maar beperkt in de tijd (de duur van de veiling)
Order-on-event: order die inactief is totdat een specifieke gebeurtenis aanleiding geeft tot de uitvoering ervan (vergelijkbaar met een stoporder, behalve dat de order, zodra deze wordt geactiveerd, niet noodzakelijkerwijze aansluit bij de trend van de onderliggende waarde: een kooporder kan worden geactiveerd omdat de stopkoers werd geactiveerd door een waardedaling van het financieel instrument).	1	1 (indien geactiveerd)
„At-the-opening”/„at-the-close” order: order die inactief is totdat hij door het openen of sluiten van de markt wordt geactiveerd	1	1 (indien geactiveerd)
Book-or-cancel/post order: order die niet met de andere kant van het orderboek kan worden gematcht op het moment waarop deze in het orderboek wordt ingevoerd		
Book-or-cancel/post order — toevoegen	1 (2 indien geschrapt/geannuleerd)	0
Book-or-cancel/post order — schrappen	1 (2 indien geschrapt/geannuleerd)	0
Book-or-cancel/post order — wijzigen	2	0
Withheld order: order die in het orderboek is ingevoerd en die klaar is om in een firm order te worden omgezet.	2 (invoering van de order + bevestiging)	0

Ordertypes	Aantal door het handelsplatform ontvangen orders dat moet worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (elke indiening, wijziging en annulering wordt als een en dezelfde order beschouwd)	Actualiseringen die mogelijk door het handelsplatform worden verzonden en die niet moeten worden meegeteld bij de berekening van de verhouding tussen niet-uitgevoerde orders en transacties (m.u.v. uitvoeringen/annuleringen als gevolg van marktactiviteiten)
Deal order	1	0
TOP, TOP+ order, hetzij bovenaan het orderboek geplaatst, hetzij verworpen (+: controle van het beschikbare volume): order die zowel passief als tegen de BBO moet zijn en die vervalt indien hij wordt verworpen	1	0
Imbalance order (IOOP of IOOC): order die slechts geldig is voor veilingen en die is gericht op het opheffen van de onbalans in volume (tussen de overschot- en de tekortzijde) zonder afbreuk te doen aan het prijsevenwicht	1	Potentieel onbeperkt maar beperkt in de tijd (de duur van de veiling)
Linked order: order die overeenkomt met een aantal afzonderlijke orders die elk op een ander financieel instrument betrekking hebben. Wanneer met betrekking tot een van deze orders een transactie plaatsvindt, wordt het volume van de andere orders onmiddellijk proportioneel verlaagd. Dit ordertype wordt doorgaans gebruikt op de obligatiemarkt	1	Potentieel gelijk aan het ingevoerde volume van onderliggende waarden
Sweep order: order die deelnemers toegang verschaft tot geïntegreerde orderboeken Best price sweep order: order waarbij de prijsniveaus van de gecombineerde orderboeken worden geraadpleegd om tot de limietprijs te komen Sequential lit sweep order: order die wordt uitgeoefend tegen de limietprijs van het orderboek voordat enig volume naar het andere boek wordt gezonden	1	0
Named order: niet-anonieme order	1	0
If-touched order: een order die wordt geactiveerd wanneer de laatste bied- of laatkoers een bepaald niveau bereikt	1	1 (indien geactiveerd)
Gegarandeerde stop order: een order die uitvoering tegen de stopkoers garandeert	1	1 (indien geactiveerd)
Gecombineerde orders (zoals options' strategy orders, futures' roll orders enz.)	1	Potentieel onbeperkt