

INSTRUCCIÓN 2024/FMAR_02/ES/PT/MDER – PROCEDIMIENTO DE *FAST MARKET* Y *STRESSED MARKET*

20 de febrero de 2024

Por la presente Instrucción de Mercado, y de acuerdo con la Regla ‘Creadores de Mercado’ de las Reglas del Mercado Organizado de Gas y las Reglas de MIBGAS Derivatives, se determinan las condiciones de cumplimiento y la exoneración total o parcial del servicio de los creadores de mercado voluntarios y obligatorios para situaciones de alta volatilidad u operación excepcional del mercado.

En situaciones normales, las condiciones de cumplimiento del servicio de los creadores de mercado voluntarios estarán establecidas en la Resolución de 6 de junio de 2016 de la Secretaría de Estado de Energía por la que se aprueban diversas disposiciones sobre el mercado de gas, y las condiciones de los creadores de mercado obligatorios en la Resolución de 6 de febrero de 2024 de la Secretaría de Estado de Energía de España, por la que se establecen las condiciones para la prestación del servicio de creador de mercado obligatorio por parte de los operadores dominantes del sector de gas natural, y en el Despacho nº 7310/2023 del Gabinete da Secretária de Estado da Energia e Clima de Portugal, que establece las condiciones aplicables a los operadores dominantes del Sistema Nacional de Gas en el desempeño del servicio de creación de mercado.

Esta Instrucción prevalece sobre la Instrucción IM 2023/FMAR_01/ES/MDER y entrará en vigor el 20 de febrero de 2024.

1. OBJETIVO Y DEFINICIONES

El objetivo de la presente Instrucción es adaptar las obligaciones de los creadores de mercado a la situación de mercado existente en cada momento, de tal manera que, cuando el nivel de volatilidad del mercado sea mayor, los requisitos de cumplimiento exigidos sean más laxos.

Asimismo, en esta Instrucción se establece la metodología para evaluar el nivel de volatilidad del mercado a lo largo de una sesión de negociación, así como los principios a seguir por el Operador del Mercado para declarar una situación de *Fast Market* o de *Stressed Market* para los creadores de mercado en función de la volatilidad existente

Se define la **situación de *Fast Market*** como aquella caracterizada por un incremento significativo de la volatilidad en el mercado durante un determinado intervalo de tiempo en una sesión de negociación. La declaración de esta situación por el Operador del Mercado permitirá a los creadores de mercado (voluntarios y obligatorios) acogerse a la exoneración de la obligación de presentar ofertas en la pantalla durante el periodo de aplicación de la referida situación.

Se define la **situación de *Stressed Market*** como un escenario de volatilidad comprendido entre unas *condiciones normales* con baja volatilidad y la situación de *Fast Market*, durante un determinado intervalo de tiempo en una sesión de negociación con precios elevados. La declaración de esta situación por el Operador del Mercado permitirá a los creadores de mercado (voluntarios y obligatorios) ampliar la separación máxima de precios entre las ofertas de compra y venta hasta un valor límite, establecido en la sección de Parámetros de la presente Instrucción, mientras aplique esta situación.

Se define la **situación de condiciones normales** como un escenario en el que no se ha declarado *Fast Market* ni *Stressed Market*. En esta situación, las condiciones de cumplimiento de los creadores de mercado obligatorios estarán definidas en la regulación vigente, y las condiciones de los creadores de mercado voluntarios vendrán definidas en los contratos de prestación del servicio vigentes.

2. SOLICITUD DE DECLARACIÓN DE *FAST MARKET/STRESSED MARKET*

El Operador del Mercado será el responsable de declarar las situaciones de *Fast Market* y *Stressed Market* a petición de un creador de mercado (voluntario u obligatorio).

Si los creadores de mercado detectaran que se podrían estar dando las condiciones de *Fast Market* o *Stressed Market*, podrán solicitar al Operador del Mercado la declaración de alguna de estas situaciones. Para hacerlo, deberán enviar un correo electrónico a trading@mibgas.es adjuntando cualquier dato, gráfico o evidencia que justifique su solicitud, para exclusivo uso del Operador del Mercado, donde se pueda apreciar que se dan las condiciones para declarar *Fast Market* o *Stressed Market* que se detallan más adelante.

En la solicitud deberán indicar el conjunto de productos para los que se solicita la declaración de *Fast Market* o *Stressed Market* (*spot*, *prompt*/plazo o ambos) y punto de entrega al que aplica.

El creador de mercado, tras enviar su solicitud, podrá comenzar a operar en las condiciones de la nueva situación de mercado hasta que el Operador del Mercado acepte o rechace su solicitud de declaración de *Fast Market* o *Stressed Market*. En caso de declararse alguna de estas dos situaciones, se contabilizará el periodo desde que se recibe la solicitud como perteneciente a *Fast Market* o *Stressed Market*. De lo contrario, se contabilizará el periodo de tiempo desde la recepción de la solicitud, hasta un máximo de 15 minutos si no hay respuesta del Operador del Mercado, como perteneciente al tiempo de exoneración de la sesión.

Si el Operador de Mercado, basándose en los criterios que establece esta Instrucción, considera que se dan las condiciones de *Fast Market* o *Stressed Market*, informará a los creadores de mercado voluntarios y obligatorios afectados, por correo electrónico, declarando la situación de *Fast Market* o *Stressed Market*, según corresponda, detallando la duración de la declaración y el conjunto de productos a los que aplica.

Una vez recibida la comunicación del Operador del mercado, los creadores de mercado quedarán exonerados de sus obligaciones (*Fast Market*) o podrán ampliar los *spreads* de sus ofertas (*Stressed Market*) durante el periodo de aplicación.

El Operador del Mercado podrá declarar *Fast Market* o *Stressed Market* durante una sesión determinada sin necesidad de haber recibido la solicitud previa de ningún creador de mercado ante situaciones de volatilidad de mercado inequívocas.

3. PROCEDIMIENTO PARA LA DECLARACIÓN DE *FAST MARKET/STRESSED MARKET*

El Operador del Mercado evaluará si se dan las condiciones para declarar *Fast Market* o *Stressed Market*

analizando el nivel de volatilidad en los siguientes productos, considerados *productos de referencia*:

- **PVB Day-Ahead (MIBGAS)¹**: será utilizado de referencia para los **productos spot** de VTP en los que operan los creadores de mercado.
- **Month Ahead TTF (ICE ENDEX)²**: será utilizado de referencia para los **productos prompt y plazo** de PVB en los que operan los creadores de mercado.

Para analizar la volatilidad en estos dos productos se considerarán los siguientes criterios:

- **Criterio 1 - Variación de precios de las transacciones**: se determinará la diferencia entre los precios máximos y mínimos de las transacciones registradas en los *productos de referencia* durante la última hora móvil, tomando como referencia el momento de la solicitud, y se comparará con el umbral definido dentro de la sección de Parámetros de esta Instrucción, por debajo del cual se podrá considerar que el mercado se encuentra en una situación normal.
- **Criterio 2 - Amplitud del spread bid-ask**: cuando no se den las condiciones para declarar *Fast Market* o *Stressed Market* debido a que el rango de precios de las transacciones de la última hora móvil no alcance el umbral mencionado (criterio 1), pero tenga un valor cercano a él, se analizará la volatilidad midiendo el *spread bid-ask*, definido como la diferencia de precio entre la oferta de compra más competitiva (*bid*) y la oferta de venta más competitiva (*ask*) para cada producto. En caso de que este indicador se mantenga de manera consistente en pantalla por encima de un valor límite definido dentro de la sección de Parámetros de esta Instrucción, podrá considerarse que no se está en condiciones normales de mercado.

4. PARÁMETROS DEL PROCEDIMIENTO

En esta sección se detallan los parámetros que serán monitorizados por el Operador del Mercado para evaluar la situación de mercado ante una solicitud de declaración de *Fast Market* o *Stressed Market* y se establecen las condiciones de cumplimiento de los creadores de mercado voluntarios y obligatorios en situaciones de *Stressed Market* para cada producto.

Se definen unos valores de los parámetros distintos para productos *spot del VTP* (diarios y Fin de Semana) y para productos *prompt y plazo de PVB*.

A su vez, se definen varios rangos de precio, de manera que el valor de los parámetros dependerá del rango de precios en el que se encuentre el mercado. El rango de precios aplicable se establecerá en función del precio de la última transacción realizada en el momento de recepción de la solicitud en el producto de referencia correspondiente (*spot* o *prompt y plazo*).

¹ De lunes a jueves, será el producto GDAES con entrega en el día siguiente (D+1). El viernes, será el producto GDAES con entrega en el lunes siguiente (D+3). En el caso de extensiones del producto Weekend, el día anterior al primer día de entrega del Weekend, será el producto GDAES con entrega en el día siguiente al último día de entrega del producto Weekend (D+4, D+5 o D+6).

² Código RIC de Eikon: TFMBMc1

4.1. UMBRAL DE VARIACIÓN DE PRECIOS DE LAS TRANSACCIONES

Es la diferencia de precios máximo y mínimo en la última hora móvil empleada en el **Criterio 1** del procedimiento, a partir de la cual se considera que no se está en una situación de condiciones normales de mercado.

En la siguiente tabla se define el valor del umbral a partir del cual se declarará *Fast Market* o *Stressed Market*.

Rango de precio (€/MWh)	Umbral variación precios transacciones (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
De 0 a 39,99	NA*	1,5
De 40 a 59,99	1,5	2
De 60 a 79,99	2	3
De 80 a 119,99	2,5	4,5
≥ 120	4	6

* En este nivel de precios no será de aplicación ni se declarará la situación de *Stressed Market*.

4.2. LÍMITE DEL SPREAD BID-ASK

Es el valor del *spread bid-ask* que se emplea en el **Criterio 2** del procedimiento para evaluar cuál es la situación de mercado.

En la siguiente tabla se define el valor del *spread bid-ask* que deberá superarse de manera consistente en el libro de ofertas del producto de referencia que corresponda para declarar *Fast Market* o *Stressed Market* cuando no se cumpla el criterio 1 pero el rango de precios esté próximo al umbral que corresponda de acuerdo con el apartado anterior.

Rango de precio (€/MWh)	Amplitud <i>spread bid-ask</i> (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
De 0 a 39,99	*	0,3
De 40 a 59,99	0,3	0,3
De 60 a 79,99	0,3	0,6
De 80 a 119,99	0,3	0,6
≥ 120	0,6	0,8

* En este nivel de precios no será de aplicación ni se declarará la situación de *Stressed Market*.

4.3. CONDICIONES DE CUMPLIMIENTO EN SITUACIÓN DE *STRESSED MARKET*

En la siguiente tabla se definen los valores máximos de la separación entre las ofertas de compra y venta que deberán mantener los creadores de mercado en pantalla en condiciones de *Stressed Market* para cumplir con sus obligaciones, según el tipo de producto y el precio al que cotice el producto de referencia correspondiente en el momento de recepción de una solicitud. Para los creadores de mercado voluntarios, en su caso, serán de aplicación las condiciones definidas en su contrato de prestación de servicio.

Rango de precios (€/MWh)	Spread máximo entre ofertas en <i>Stressed Market</i>		
	Productos PVB <i>prompt</i>	Productos PVB plazo e indexados	Productos VTP <i>spot</i>
0 - 39,99	NA*	NA*	NA*
40 - 59,99	0,50	0,50	1,50
60 - 79,99	0,75	0,75	2
80 - 119,99	1,50	1,50	2,50**
≥ 120	2	2	2,50**

* En este nivel de precios no será de aplicación ni se declarará la situación de *Stressed Market*.

** En situaciones en las que no exista capacidad de interconexión disponible entre Portugal y España para asignación en el horizonte diario, en cualquiera de los dos sentidos, el spread máximo entre ofertas en caso de *Stressed Market*, para las dos franjas de precios señaladas, podría aumentarse hasta 3,00 €/MWh.

5. CONSIDERACIONES ADICIONALES

Los parámetros definidos en esta Instrucción se podrán actualizar, con previo aviso a los creadores de mercado, en una nueva Instrucción que sustituirá a la presente, para asegurar la flexibilidad y adaptabilidad del procedimiento a condiciones cambiantes del mercado de gas o cambios en el paradigma del mercado europeo de energía.

INSTRUÇÃO 2024/FMAR_02/ES/PT/MDER – PROCEDIMENTO DE *FAST MARKET* E *STRESSED MARKET*

20 de fevereiro de 2024

Por meio da presente Instrução de Mercado, e de acordo com a Regra “Criadores de Mercado” das Regras do Mercado Organizado do Gás e as Regras da MIBGAS Derivatives, ficam determinadas as condições de cumprimento e a isenção total ou parcial do serviço dos criadores de mercado voluntários e obrigatórios para situações de alta volatilidade ou funcionamento excepcional do mercado.

Em situações normais, as condições de cumprimento do serviço dos criadores de mercado voluntários estarão estabelecidas na Resolução de 6 de Junho de 2016 da *Secretaría de Estado de Energía* – na qual se aprovam diversas disposições sobre o mercado do gás – e as condições dos criadores de mercado obrigatórios na Resolução 6 de de fevereiro de 2024 da *Secretaría de Estado de Energía* (Espanha) que estabelece as condições de prestação do serviço obrigatório de criação de mercado pelos operadores dominantes no sector do gás natural e no Despacho nº 7310/2023 do Gabinete da Secretaria de Estado da Energia e Clima (Portugal), que estabelecem as condições aplicáveis aos operadores dominantes do Sistema Nacional de Gás relativamente ao desempenho do serviço de criação de mercado.

Esta Instrução vem substituir a Instrução IM 2023/FMAR_01/ES/MDER, entrando em vigor no dia 20 de fevereiro de 2024.

1. OBJETIVO E DEFINIÇÕES

O objectivo da presente Instrução é adaptar as obrigações dos criadores de mercado à situação de mercado existente em cada momento para que, quando o nível de volatilidade do mercado for mais elevado, os requisitos de cumprimento exigidos sejam mais flexíveis.

Esta Instrução estabelece também a metodologia de avaliação do nível de volatilidade do mercado durante uma Sessão de Negociação, assim como os princípios a seguir pelo Operador do Mercado para declarar uma situação de *Fast Market* ou de *Stressed Market* aos criadores de mercado, em função do nível de volatilidade existente.

Uma **situação de *Fast Market*** caracteriza-se por um aumento significativo da volatilidade no mercado durante um determinado intervalo de tempo numa Sessão de Negociação. A declaração desta situação por parte do Operador do Mercado permitirá aos criadores de mercado (voluntários e obrigatórios) beneficiarem da isenção da obrigação de apresentar ofertas no ecrã durante o período de aplicação da referida situação.

Uma **situação de *Stressed Market*** refere-se a um cenário de volatilidade compreendido entre umas *condições normais* com baixa volatilidade e a situação de *Fast Market*, durante um determinado intervalo de tempo numa Sessão de Negociação com preços elevados. A declaração desta situação por parte do Operador do Mercado permitirá aos criadores de mercado (voluntários e obrigatórios) ampliar a separação máxima de preços entre as ofertas de compra e venda até um valor limite, estabelecido na secção “Parâmetros” da presente Instrução, enquanto esta situação se mantiver.

Entende-se como uma **situação de condições normais** um cenário no qual não foi declarado nem *Fast Market*, nem *Stressed Market*. Nesta situação, as condições de cumprimento para os criadores de mercado obrigatórios serão definidas no regulamento em vigor, enquanto as condições para os criadores de mercado voluntários estarão estabelecidas nos contratos de prestação de serviços vigentes.

2. PEDIDO DE DECLARAÇÃO DE *FAST MARKET*/STRESSED MARKET

O Operador do Mercado será o responsável por declarar situações de *Fast Market* e *Stressed Market* a pedido de um criador de mercado (voluntário ou obrigatório).

Se os criadores de mercado detectarem que, em determinado momento, se dão as condições de *Fast Market* ou de *Stressed Market*, poderão solicitar ao Operador do Mercado que declare qualquer uma destas situações. Para o efeito, deverão enviar um correio electrónico a trading@mibgas.es, anexando qualquer dado, gráfico ou evidência que justifique tal pedido, para uso exclusivo do Operador do Mercado, mostrando claramente que se verificam as condições para declarar *Fast Market* ou *Stressed Market*, detalhadas mais adiante.

No pedido dever-se-á indicar o conjunto de produtos para os quais se solicita a declaração de *Fast Market* ou de *Stressed Market* (*spot*, *prompt/prazo* ou ambos) e o ponto de entrega correspondente.

Depois de enviar o pedido, o criador de mercado poderá então começar a operar nas condições da nova situação de mercado até o Operador do Mercado aceitar ou rejeitar o seu pedido de declaração de *Fast Market* ou de *Stressed Market*. Caso seja declarada uma destas duas situações, o período a partir da recepção do pedido será contabilizado como pertencente a *Fast Market* ou a *Stressed Market*. Caso contrário, o período de tempo desde a recepção do pedido, até um máximo de 15 minutos sem que tenha havido resposta do Operador do Mercado, será contabilizado como pertencente aos minutos de isenção da sessão.

Se o Operador do Mercado, com base nos critérios estabelecidos nesta Instrução, considerar que se dão as condições de *Fast Market* o *Stressed Market*, informará os criadores de mercado voluntários e obrigatórios afectados, por correio electrónico, declarando a situação de *Fast Market* ou de *Stressed Market*, conforme o caso, especificando a duração da declaração e o conjunto de produtos aos quais se aplica.

Após a recepção da comunicação do Operador do Mercado, os criadores de mercado ficarão isentos das suas obrigações (*Fast Market*) ou poderão ampliar os *spreads* das suas ofertas (*Stressed Market*) durante o período aplicável.

O Operador do Mercado poderá declarar *Fast Market* ou *Stressed Market* durante uma determinada sessão sem ter recebido necessariamente um pedido prévio de qualquer criador de mercado, em situações de mercado inequívocas.

3. PROCEDIMENTO PARA A DECLARAÇÃO DE *FAST MARKET*/STRESSED MARKET

O Operador do Mercado avaliará se estão reunidas as condições para declarar *Fast Market* ou *Stressed Market* a partir da análise do nível de volatilidade nos seguintes produtos, considerados como *produtos*

de referência:

- **PVB Day-Ahead (MIBGAS)¹**: será utilizado como referência para os **productos spot** do VTP com os quais operam os criadores de mercado.
- **Month Ahead TTF (ICE ENDEX)²**: será utilizado como referência para os **productos prompt e prazo** do PVB com os quais operam os criadores de mercado.

Para analisar a volatilidade nestes dois produtos serão considerados os seguintes critérios:

- **Critério 1 - Variação do preço das transacções**: será determinada a diferença entre os preços máximos e mínimos das transacções registadas nos *produtos de referência* durante a última hora em questão, tendo como referência o momento do pedido, para fazer a comparação com o *limiar* definido dentro da secção “Parâmetros” desta Instrução, abaixo do qual se poderá considerar que o mercado se encontra em situação normal.
- **Critério 2 - Amplitude do spread bid-ask**: quando não estiverem dadas as condições para declarar *Fast Market* ou *Stressed Market* pelo facto de que o intervalo de preços das Transacções da última hora em questão não atinge o referido limiar (critério 1), mas tem um valor que se lhe aproxima, a volatilidade será analisada medindo o *spread bid-ask*, definido como a diferença de preço entre a oferta de compra (*bid*) e a oferta de venda (*ask*) mais competitivas para cada produto. Caso este indicador se mantiver de forma consistente no ecrã acima de um *valor limite* definido na secção “Parâmetros” da presente Instrução, poder-se-á considerar que não se está em condições normais de mercado.

4. PARÂMETROS DO PROCEDIMENTO

Nesta secção descrevem-se os parâmetros a monitorizar pelo Operador do Mercado para avaliar a situação de mercado caso seja feito um pedido de declaração de *Fast Market* ou de *Stressed Market* e estabelecem-se as condições cumprimento para os criadores de mercado voluntários e obrigatórios em situações de *Stressed Market* para cada produto.

São definidos distintos valores de parâmetros para produtos *spot do VTP* (diários e Fim de Semana) e para produtos *prompt e prazo do PVB*.

Por outro lado, são definidos vários intervalos de preços, pelo que o valor dos parâmetros dependerá do intervalo de preços no qual o mercado se encontrar. O intervalo de preços aplicável será estabelecido em função do preço da última transacção realizada aquando da recepção do pedido, no produto de referência correspondente (*spot* ou *prompt e prazo*).

¹ De segunda a quinta-feira será o produto GDAES com entrega no dia seguinte (D+1). À sexta-feira, será o produto GDAES com entrega na segunda-feira seguinte (D+3). No caso das extensões do produto *Weekend*, no dia anterior ao primeiro dia de entrega do produto *Weekend*, será o produto GDAES com entrega no dia seguinte ao último dia de entrega do produto *Weekend* (D+4, D+5 ou D+6).

² Código RIC do Eikon: TFMBMc1

4.1. LIMIAR DE VARIAÇÃO DE PREÇOS DAS TRANSACÇÕES

Trata-se da diferença entre os preços máximo e mínimo na última hora em questão tida em conta no **Critério 1** do procedimento, a partir da qual se considera que não se está numa situação de condições normais de mercado.

Na seguinte tabela define-se o valor do limiar a partir do qual será declarado *Fast Market* ou *Stressed Market*.

Intervalo de preços (€/MWh)	Limiar de variação de preços das transacções (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
De 0 a 39,99	NA*	1,5
De 40 a 59,99	1,5	2
De 60 a 79,99	2	3
De 80 a 119,99	2,5	4,5
≥ 120	4	6

* Neste nível de preços não se aplica nem se declara situação de *Stressed Market*.

4.2. LIMITE DO SPREAD BID-ASK

Trata-se do valor do *spread bid-ask* tido em conta no **Critério 2** do procedimento para avaliar a situação do mercado.

Na seguinte tabela define-se o valor do *spread bid-ask* que deverá ser superado de forma consistente no livro de ofertas do produto de referência que corresponda para declarar *Fast Market* ou *Stressed Market*, sempre que o critério 1 não seja cumprido mas o intervalo de preços esteja próximo do limiar correspondente, de acordo com o ponto anterior.

Intervalo de preços (€/MWh)	Amplitude do <i>spread bid-ask</i> (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
De 0 a 39,99	*	0,3
De 40 a 59,99	0,3	0,3
De 60 a 79,99	0,3	0,6
De 80 a 119,99	0,3	0,6
≥ 120	0,6	0,8

* Neste nível de preços não se aplica nem se declara situação de *Stressed Market*.

4.3. CONDIÇÕES DE CONFORMIDADE NUMA SITUAÇÃO DE STRESSED MARKET

Na tabela seguinte definem-se os valores máximos do *spread* entre as ofertas de compra e de venda que os criadores de mercado deverão manter no ecrã em condições de *Stressed Market*, no sentido de cumprir as suas obrigações, segundo o tipo de produto e o preço que tiver o produto de referência correspondente no momento da recepção de um pedido. Para los criadores de mercado voluntários, se for o caso, aplicar-se-ão as condições definidas no seu contrato de prestação de serviço.

Intervalo de preços (€/MWh)	Spread máximo entre ofertas em <i>Stressed Market</i>		
	Produtos PVB <i>prompt</i>	Produtos PVB prazo e indexados	Produtos VTP <i>spot</i>
0 - 39,99	NA*	NA*	NA*
40 - 59,99	0,50	0,50	1,50
60 - 79,99	0,75	0,75	2
80 - 119,99	1,50	1,50	2,50**
≥ 120	2	2	2,50^^

* Neste nível de preços não se aplica nem se declara situação de *Stressed Market*.

** Nas situações em que não exista capacidade de interconexão disponível entre Portugal e Espanha para atribuição no horizonte diário, em qualquer dos sentidos, o diferencial máximo entre ofertas em caso de *Stressed Market* para as duas bandas de preços indicadas, poderá ser aumentado para 3,00 €/MWh.

5. OUTRAS CONSIDERAÇÕES

Os parâmetros definidos nesta Instrução poderão ser actualizados, com aviso prévio aos criadores de mercado, numa nova Instrução que substituirá a presente, no sentido de garantir a flexibilidade e a capacidade de adaptação do procedimento à mudança das condições do mercado do gás ou a possíveis alterações no paradigma do mercado energético europeu.

INSTRUCTION 2024/FMAR_02/ES/PT/MDER - FAST MARKET AND STRESSED MARKET PROCEDURE

February 20th, 2024

By means of this Market Instruction, and in accordance with the Rule on 'Market Makers' from the Rules on the Organised Gas Market and the MIBGAS Derivatives Rules, the conditions of compliance and the total or partial exoneration of the service of voluntary and obligatory market makers are determined for situations of high market volatility or exceptional operation.

In normal situations, the conditions of service for voluntary market makers are those established in the Resolution of 6 June 2016 of the Spanish Secretary of State for Energy approving various provisions on the gas market, while those for mandatory market makers are those established in Resolution of 4 February 2024 of the Spanish Secretary of State for Energy establishing the conditions for the provision of the mandatory market maker service by dominant operators in the natural gas sector and in Communiqué No. 7310/2023 of the Cabinet of the Portuguese Secretary of State for Energy and Climate establishing the conditions applicable to the dominant operators of the National Gas System in the performance of the service of market making.

This Instruction prevails over Instruction IM 2023/FMAR_01/ES/MDER and will come into force on February 20, 2024.

1. PURPOSE AND DEFINITIONS

The objective of this Instruction is to adapt the obligations of market makers to the market situation existing at any given time, such that when the level of market volatility is high, the compliance requirements are less stringent.

This Instruction also establishes the methodology for assessing the level of market volatility over the course of a trading session, as well as the principles to be followed by the Market Operator in declaring a *Fast Market* or *Stressed Market* situation for market makers in light of the level of volatility observed.

Fast Market is defined as a situation characterized by a significant increase in volatility in the market during a certain time interval in a trading session. The declaration of this situation by the Market Operator will allow market makers, both voluntary and mandatory, to avail themselves of the exemption from the obligation to present orders on screen during the period of time in which the fast market situation persists.

Stressed Market is defined as a situation where the volatility scenario is between *normal conditions* (low volatility) and a *Fast Market*, during a certain time interval in a trading session with high prices. The declaration of this situation by the Market Operator will allow market makers, both voluntary and mandatory, to widen the maximum bid-ask spread up to a certain limit which is established in the Parameters section of this Instruction during the period of time in which the Stressed Market situation persists.

Normal conditions situation is defined as a scenario in which neither a *Fast Market* nor a *Stressed Market* situation has been declared. In this situation, the conditions of compliance for obligatory market makers

will be defined in current regulations and those for voluntary market makers will be defined in the current service provision contracts.

2. REQUEST FOR DECLARATION OF *FAST MARKET*/*STRESSED MARKET*

The Market Operator will be responsible for declaring *Fast Market* and *Stressed Market* situations at the request of a market maker (voluntary or mandatory).

If market makers detect that a *Fast Market* or *Stressed Market* situation conditions could be occurring, they can ask the Market Operator to declare either of these situations. To do so, they must send an email to trading@mibgas.es, attaching any data, graph or evidence that justifies their request, for the exclusive use of the Market Operator, showing that the conditions exist for declaring a *Fast Market* or a *Stressed Market*. These conditions are detailed below.

In the request they must indicate the set of products for which the declaration of *Fast Market* or *Stressed Market* is requested (*spot*, *prompt*/futures or both) and the delivery point to which the request applies.

The market maker, after submitting its request, will be able to operate under the conditions of the new market situation until the Market Operator accepts or rejects its request for the declaration of a *Fast Market* or *Stressed Market* situation. If either of these two situations is declared, the period of a *Fast Market* or *Stressed Market* will be accounted to have started at the time the request was received. Otherwise, if there is no response from the Market Operator, a maximum period of 15 minutes from the receipt of the request will be counted as belonging to the session exemption time.

If, based on the criteria established by this Instruction, the Market Operator considers that the conditions exist for *Fast Market* or *Stressed Market*, it will inform the voluntary and mandatory market makers concerned by email, declaring the *Fast Market* or *Stressed Market* situation as the case may be, detailing the period for which the declaration applies and the set of products to which it applies.

Once the communication from the Market Operator is received, the market makers will be exonerated from their obligations (*Fast Market*) or they will be able to expand their bid-ask spreads (*Stressed Market*) during that period of time.

In unequivocal situations of market volatility, the Market Operator may declare a *Fast Market* or *Stressed Market* situation during a particular session without necessarily having received a request from a market maker.

3. PROCEDURE FOR DECLARING A *FAST MARKET*/*STRESSED MARKET*

The Market Operator will assess whether the conditions are met for declaring a *Fast Market* or *Stressed Market* situation, analysing the level of volatility in the following products, considered *reference products*:

- **PVB Day-Ahead (MIBGAS)**¹: this will be used as a reference for the VTP **spot** products in which the

¹ From Monday to Thursday, it will be the GDAES product with next day delivery (D+1). On Friday, it will be the GDAES product with delivery on the following Monday (D+3). In the case of extensions of the Weekend product, the day

market makers operate.

- **Month Ahead TTF (ICE ENDEX)¹**: this will be used as a reference for the **PVB prompt and futures products** in which market makers operate.

To analyse the volatility in these two products, the following criteria will be considered:

- **Criterion 1 - Price variation of trades**: the difference between the maximum and minimum prices of the trades registered in the *reference products* during the last moving hour, taking as reference time the time of the request, and this difference will be compared with the threshold defined in the Parameters section of this Instruction, below which the market may be considered to be in a normal situation.
- **Criterion 2 - Bid-ask spread amplitude**: when the conditions for declaring a *Fast Market* or *Stressed Market* situation are not met in that the price range of the transactions of the last moving hour does not reach the aforementioned threshold (Criterion 1), but its value is close to it, the volatility will be analysed by measuring the *bid-ask spread*, defined as the difference between the most competitive purchase order (*bid*) and the most competitive sales order (*ask*) for each product. In the event that this indicator remains consistently on screen above a limit value as defined in the Parameters section of this Instruction, it may be considered that market conditions are not normal.

4. PROCEDURE PARAMETERS

This section details the parameters that will be monitored by the Market Operator to evaluate the market situation in response to a request for a declaration of *Fast Market* or *Stressed Market* and the conditions of compliance of voluntary and mandatory market makers in *Stressed Market* situations for each product.

Different parameter values are defined for *VTP spot* products (daily and Weekend) and for *PVB prompt and futures* products.

Likewise, several price ranges are defined, so that the value of the parameters will depend on the price levels in which the market is set at that time. The applicable price range will be established based on the price of the last trade carried out at the time of receipt of the request in the corresponding reference product (*spot* or *prompt and futures*).

4.1. TRADE PRICE VARIATION THRESHOLD

This is the maximum and minimum difference in prices in the last moving hour used in **Criterion 1** of the procedure, based on which it is considered that market conditions are not normal.

before the first day of delivery of the Weekend, it will be the GDAES product with delivery on the day following the last day of delivery of the Weekend product (D+4, D+5 or D+6).

¹ Eikon RIC code: TFMBMc1

The following table defines the threshold value above which a *Fast Market* or *Stressed Market* situation may be declared.

Price range (€/MWh)	Trade price variation threshold (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
From 0 to 39.99	N/A*	1.5
From 40 to 59.99	1.5	2
From 60 to 79.99	2	3
From 80 to 119.99	2.5	4.5
≥ 120	4	6

* At this price level the *Stressed Market* situation will not apply and will not be declared.

4.2. LIMIT OF THE *BID-ASK SPREAD*

This is the value of the *bid-ask spread* used in **Criterion 2** of the procedure to evaluate the market situation.

The following table defines the value of the *bid-ask spread* that must be exceeded consistently in the order book of the corresponding reference product in order for a *Fast Market* or *Stressed Market* situation to be declared when **Criterion 1** is not met but the price range is close to the corresponding threshold in accordance with the foregoing section.

Price range (€/MWh)	<i>Bid-ask spread</i> amplitude (€/MWh)	
	<i>Stressed Market</i>	<i>Fast Market</i>
From 0 to 39.99	*	0.3
From 40 to 59.99	0.3	0.3
From 60 to 79.99	0.3	0.6
From 80 to 119.99	0.3	0.6
≥ 120	0.6	0.8

* At this price level the *Stressed Market* situation will not apply and will not be declared.

4.3. COMPLIANCE CONDITIONS IN A *STRESSED MARKET* SITUATION

The following table defines the maximum values of the difference between the bid and ask orders that market makers must maintain on screen in *Stressed Market* situations in order to comply with their

obligations, depending on the type of product and the price at which the corresponding reference product is quoted at the time of receipt of a request. For voluntary market makers, where applicable, the conditions defined in their service provision contract will apply.

Price range (€/MWh)	Maximum bid-ask spread in <i>Stressed Market</i> situations		
	PVB <i>prompt</i> products	PVB futures and indexed products	VTP <i>spot</i> products
0 - 39.99	N/A*	N/A*	N/A*
40 - 59.99	0.50	0.50	1.50
60 - 79.99	0.75	0.75	2
80 - 119.99	1.50	1.50	2.50**
≥ 120	2	2	2.50**

* At this price level the *Stressed Market* situation will not apply and will not be declared.

** In situations where there is no interconnection capacity available between Portugal and Spain for allocation on the daily horizon, in either direction, the maximum spread between orders in case of *Stressed Market*, for the two price bands indicated, could be increased to 3.00 €/MWh.

5. ADDITIONAL CONSIDERATIONS

The parameters defined in this Instruction can be updated, with prior notice to market makers, in a new Instruction that would replace this one, to ensure the flexibility and adaptability of the procedure to changing conditions on the gas market or changes in the European energy market framework.