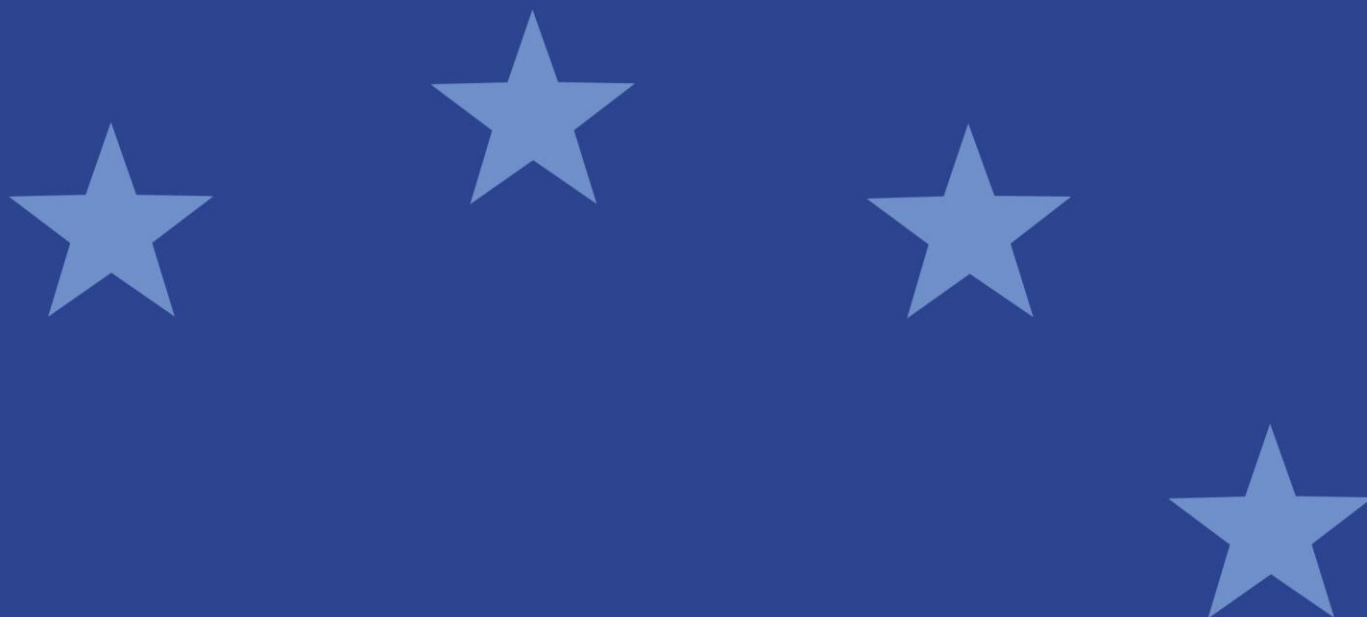


# Iránymutatások

**A szüneteltetési mechanizmusok beállítása és a kereskedés leállításának közzététele a MiFID II keretében**



## Tartalomjegyzék

1	Hatály .....	3
2	Fogalommeghatározások .....	4
3	Cél .....	5
4	Megfelelési és jelentéstételi kötelezettségek.....	6
4.1	Az iránymutatások jogállása.....	6
4.2	Jelentési kötelezettségek .....	6
5	A MiFID II 48. cikkének (5) bekezdésére vonatkozó iránymutatások .....	7
5.1	A volatilitási paraméterek beállítása.....	7
5.2	Külső kommunikáció a kereskedés leállítása után .....	9

# 1 Hatály

## Alanyi hatály

1. Ezek az iránymutatások a rendszereikben algoritmikus kereskedést lehetővé tevő kereskedési helyszínekre és az illetékes hatóságokra alkalmazandók.

## Tárgyi hatály

2. Ezek az iránymutatások a pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról szóló 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv<sup>1</sup> (MiFID II) 48. cikkének (5) bekezdésében foglalt rendelkezéseket pontosítják.
3. Ezek az iránymutatások nem korlátozódnak a szüneteltetési mechanizmusok valamely meghatározott típusára, és megkülönböztetés nélkül valamennyi mechanizmusra alkalmazandók, amelyet a kereskedési helyszínek a MiFID II 48. cikkének (5) bekezdésével összhangban potenciálisan alkalmaznak.

## Időbeli hatály

4. Ezek az iránymutatások 2018. január 3-tól alkalmazandók.

---

<sup>1</sup> HL L 173., 2014.6.12., 349–496. o.

## 2 Fogalom meghatározások

5. Eltérő rendelkezés hiányában ezek az iránymutatások a MiFID II-ben használt kifejezéseket azzal egyező módon értelmezik. Ezen túlmenően a következő fogalom meghatározások alkalmazandók:

*Szüneteltetési  
mechanizmusok*

A kereskedési helyszínek által a MiFID 48. cikkének (5) bekezdésével összhangban alkalmazandó mechanizmusok, amelyek a kereskedés ideiglenes leállítására vagy korlátozására szolgálnak, abban az esetben ha valamely pénzügyi eszköznél jelentős árváltozás következett be.

*A kereskedés leállítása*

A kereskedés leállítása a következő típusú mechanizmusokat foglalja magában:

- a folyamatos kereskedést megszakító mechanizmusok, amelyek a következőket ölelik fel:
  - mechanizmusok, amelyek révén bizonyos értékpapírok kereskedése bizonyos időre megszűnik, és azokra vonatkozóan nem hajtanak végre ügyleteket és nem határoznak meg új árakat; és
  - olyan mechanizmusok, amelyek révén a kereskedés a folyamatos kereskedésről vételi aukció keretében folyó kereskedésre vált át. Erre sor kerülhet valamely ügyletet követően, vagy olyan megbízás beérkezését követően, amely a kereskedési helyszín által előre meghatározott statikus árfolyamsávokon kívül eső ügyletet eredményezne.
- olyan mechanizmusok, amelyek az aukció végén az előre meghatározott referenciaárhoz képest mutatózó áreltérés esetén meghosszabbítják az ütemezett vagy nem ütemezett vételi aukciók időtartamát.

### 3 Cél

6. Ezen iránymutatások célja közös standardok kidolgozása, amelyeket a kereskedési helyszíneknek figyelembe kell venniük szüneteltetési mechanizmusaik beállításakor, és általánosabban a MiFID II 48. cikkének (5) bekezdésében foglalt rendelkezések következetes alkalmazásának biztosítása érdekében.

## 4 Megfelelési és beszámolási kötelezettségek

### 4.1 Az iránymutatások jogállása

7. Ez a dokumentum a MiFID II. irányelv 48. cikkének (13) bekezdése alapján kiadott iránymutatásokat tartalmaz, amelyeket az 1095/2010/EU rendelet (ESMA-rendelet)<sup>2</sup> 16. cikkével összhangban kiadott iránymutatások egészítik ki. Az ESMA-rendelet 16. cikkének (3) bekezdése szerint az illetékes hatóságok és a pénzügyi piac szereplői minden erőfeszítést megtesznek azért, hogy megfeleljenek az iránymutatásoknak és az ajánlásoknak.
8. Az iránymutatás hatálya alá tartozó illetékes hatóságoknak saját felügyeleti gyakorlatuk részévé kell tenniük az iránymutatást, ideértve azokat az eseteket is, amikor a dokumentum adott iránymutatásai elsősorban a pénzügyi piac szereplőire irányulnak.

### 4.2 Jelentési kötelezettségek

9. Az iránymutatás hatálya alá tartozó illetékes hatóságok a valamennyi uniós hivatalos nyelven történő, ESMA általi közzététel időpontjától számított két hónapon belül kötelesek az [smk@esma.europa.eu](mailto:smk@esma.europa.eu) címen értesíteni az ESMA-t arról, megfelelnek-e vagy meg kívánják-e felelni a jelen iránymutatásnak – és ha nem, a meg nem felelés indokairól. Amennyiben e határidőn belül nem érkezik válasz, úgy tekintik, hogy a hatáskörrel rendelkező hatóság nem felel meg az iránymutatásoknak. Az értesítésekhez használandó sablon az ESMA weboldalán található.
10. A pénzügyi piaci szereplők nem kötelesek bejelenteni, hogy betartják-e ezen iránymutatások rendelkezéseit.

---

<sup>2</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 1095/2010/EU rendelete (2010. november 24.) az európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír és Piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről (HL L 331., 2010.12.15., 84. o.).

## 5 A MiFID II 48. cikkének (5) bekezdésére vonatkozó iránymutatások

### 5.1 A volatilitási paraméterek beállítása

11. A kereskedési helyszínek által alkalmazott szüneteltetési mechanizmusoknak olyan referenciaárakat kell használniuk, amelyek megbízhatóan és következetesen tükrözik az érintett eszköz volatilitási jellemzőit, és adott esetben képesnek kell lenniük arra, hogy külső referenciákra hivatkozzanak.

12. A kereskedési helyszíneknek előre meghatározott, statisztikailag támogatott módszertannak megfelelően kell beállítaniuk szüneteltetési mechanizmusait, a következő elemek nem kimerítő listáját figyelembe véve, ahol az indokolt:

- **A pénzügyi eszköz jellege:** a pénzügyi eszköz jellegének megfelelő figyelembevétel érdekében a szüneteltetési mechanizmusokat legalább a pénzügyi eszköz osztályának a szintjén, és szükség esetén tagoltabb módon kell beállítani, az alábbiakban leírt egyéb paraméterek együttes figyelembevételével. A pénzügyi eszközök osztályait e célból az alábbiak szerint kell meghatározni:
  - a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök esetében a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök átláthatóságáról szóló 2. szabályozástechnikai standard<sup>3</sup> III. mellékletében meghatározott eszközosztályok szintjén (azaz kötvények, strukturált pénzügyi termékek, értékpapírosított származtatott ügyletek, származtatott kamatügyletek, származtatott részvényügyletek, származtatott áruügyletek, származtatott devizaügyletek, származtatott hitelügyletek, a MiFID II I. melléklete C. szakaszának 10. pontjában hivatkozott származtatott ügyletek, különbözőre vonatkozó ügyletek és kibocsátási egységek); és
  - a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök esetében a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök átláthatóságáról szóló 1. szabályozástechnikai standard<sup>4</sup> III. mellékletében a „MiFIR-azonosító” mezőben leírt eszközosztályok szintjén (azaz részvények, letéti igazolások, tőzsdén kereskedett alapok, certifikátok és egyéb részvényjellegű pénzügyi eszközök).

---

<sup>3</sup> A Bizottság (EU) 2017/583 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. július 14.) a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a kötvényekkel, strukturált pénzügyi termékekkel, kibocsátási egységekkel és származtatott termékekkel kapcsolatos, kereskedési helyszínekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó átláthatósági követelményeket meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 229–349. o.).

<sup>4</sup> A Bizottság (EU) 2017/587 felhatalmazáson alapuló rendelete (2016. július 14.) a pénzügyi eszközök piacairól szóló 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendeletnek a részvényekkel, letéti jegyekkel, tőzsdén kereskedett alapokkal, certifikátokkal és más hasonló pénzügyi eszközökkel kapcsolatos, kereskedési helyszínekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó átláthatósági követelményeket és bizonyos részvények ügyleteinek kereskedési helyszínen vagy rendszeres internalizálónál való végrehajtására irányuló kötelezettséget meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről (HL L 87., 2017.3.31., 387–410. o.).

- **A pénzügyi eszköz likviditási profilja és jegyzési szintje:** a kereskedési helyszíneknek szüneteltetési mechanizmusaik beállításakor figyelembe kell venniük a pénzügyi eszköz likviditását, az egyértelmű likviditási minták létezését, valamint a likviditás előre meghatározott események – például új kibocsátások vagy várható vállalati intézkedések – miatti lehetséges változásait.

A likvidnek minősülő eszközök tekintetében szigorúbb paramétereket kell meghatározniuk a kereskedési helyszíneknek. A beállításnak a tágabb paraméterek lehetővé tétele révén kell figyelembe vennie a jegyzési jogokat és a kisebb mennyiségben jegyzett eszközöket.

- **A pénzügyi eszköz volatilitási profilja:** a szüneteltetési mechanizmusok beállítását statisztikai vizsgálattal kell támogatni, figyelembe véve a múltbeli volatilitást, azzal a céllal, hogy a kereskedési helyszínek képesek legyenek következtetéseket levonni a jövőbeli volatilitás alakulására.

A kereskedési helyszínek figyelembe vehetnek olyan mérőszámokat, mint a pénzügyi eszköz egynapos volatilitása, a maximális napon belüli abszolút eltérés és a mechanizmus aktiválásának várható gyakorisága.

- **A megbízások kiegyensúlyozatlansága:** a kereskedési helyszíneknek azonosítaniuk kell azokat a körülményeket, amelyek esetén az ajánlati könyv jelentős egyensúlyhiánya vagy kivételes körülmények szükségessé teszik a szüneteltetési mechanizmusok beállításainak módosítását. A kereskedési helyszíneknek adott esetben képesnek kell lenniük arra, hogy manuálisan módosítsák paramétereik beállítását, egy előre meghatározott eljárást követve, azzal a céllal, hogy minimálisra csökkentsék a kereskedés megszakításának időtartamát.
- **A kereskedési helyszín működési módja és szabályai:** a folyamatos aukciós ajánlati könyvön alapuló és a jegyzésvezérelt rendszerek esetében a kereskedési helyszíneknek szigorúbb paramétereket kell meghatározniuk a szüneteltetési mechanizmusok tekintetében. A kereskedési helyszínek a volatilitási paramétereket a kereskedési szakasztól függően különbözően állíthatják be.
- **Belső referenciák:** a szüneteltetési mechanizmusokat statikus (úgy mint nyitó ár, záró ár vagy napközbeni aukciós ár) és dinamikus (úgy mint utolsó kereskedési ár vagy bizonyos időszak átlagára) referenciaárak felhasználásával kell beállítani, kivéve ha a kereskedési helyszín bizonyítani tudja illetékes nemzeti hatóságának, hogy a volatilitást csak statikus vagy csak dinamikus küszöbértékekkel is megfelelően kezeli.
- **Külső referenciák:** a kereskedési helyszíneknek a volatilitási paraméterek beállításakor figyelembe kell venniük, de nem kell szükségszerűen replikálniuk az eszközök közötti statisztikai korrelációt, különösen több eszközt (pl. azonnali és határidős pénzügyi eszközök) és több piacot (pl. több helyen jegyzett eszközök) érintő helyzetekben, és figyelembe kell venniük a volatilitás kezelésére azon piacokon alkalmazott mechanizmusokat, ahol az említett eszközökkel kereskednek. A referenciaáron alapuló kereskedési rendszereket működtető kereskedési helyszínek esetében az elsődleges



piacot vagy a 600/2014/EU rendelet<sup>5</sup> 4. cikkének (1) bekezdésében említett, likviditási szempontból legrelevánsabb piacot kell érvényes referenciaként alapul venni. A kereskedési helyszínek e célból a pénzügyi eszközökre és kereskedési helyszínekre vonatkozó, általuk lényegesnek ítélt ingyenesen elérhető nyilvános információkat is felhasználhatnak.

- **A leállítások időtartama:** a kereskedési helyszínek rugalmas megközelítést követhetnek, amikor a kereskedés volatilitás miatti megszakításának időtartamáról döntenek, és bevezethetnek bizonyos fokú véletlenszerűséget a kereskedés adott leállításának időtartama tekintetében. A kereskedési helyszíneknek ebben az esetben meg kell határozniuk a kereskedés megszakítás utáni újraindításának várható minimális és maximális időtartamát, és azt közölniük kell tagjaikkal és résztvevőikkel.
- **Újonnan kibocsátott eszközök:** a kereskedési helyszíneknek becslések révén kell beállítaniuk a volatilitási paramétereket, figyelembe véve a becsült piaci kapitalizáció, az iparág vagy a kibocsátási méret alapján várhatóan hasonló likviditási mintával rendelkező hasonló pénzügyi eszközökkel való összehasonlítást.

13. Szüneteltetési mechanizmusok beállításakor a kereskedési helyszíneknek figyelembe kell venniük, hogy a korábbi években hányszor használták platformjaikon a mechanizmust.

## 5.2 Külső kommunikáció a kereskedés leállítása után

14. A kereskedési helyszíneknek – a kereskedés előtti és kereskedés utáni információk rendelkezésre bocsátására rendszeresen használt eszközök segítségével – azonnal közzé kell tenniük a kereskedés leállításának aktiválását (amelyet egyértelműen meg kell különböztetni a kereskedés MiFID II 32. cikkében, 52. cikkében és 69. cikke (2) bekezdésének m) pontjában előírt felfüggesztésétől), a kereskedés leállításának típusát, hogy azt mely kereskedési szakaszban aktiválták, a leállítás terjedelmét és a leállítás végét.

---

<sup>5</sup> Az Európai Parlament és a Tanács 600/2014/EU rendelete (2014. május 15.) a pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról (HL L 173., 2014.6.12., 84. o.).