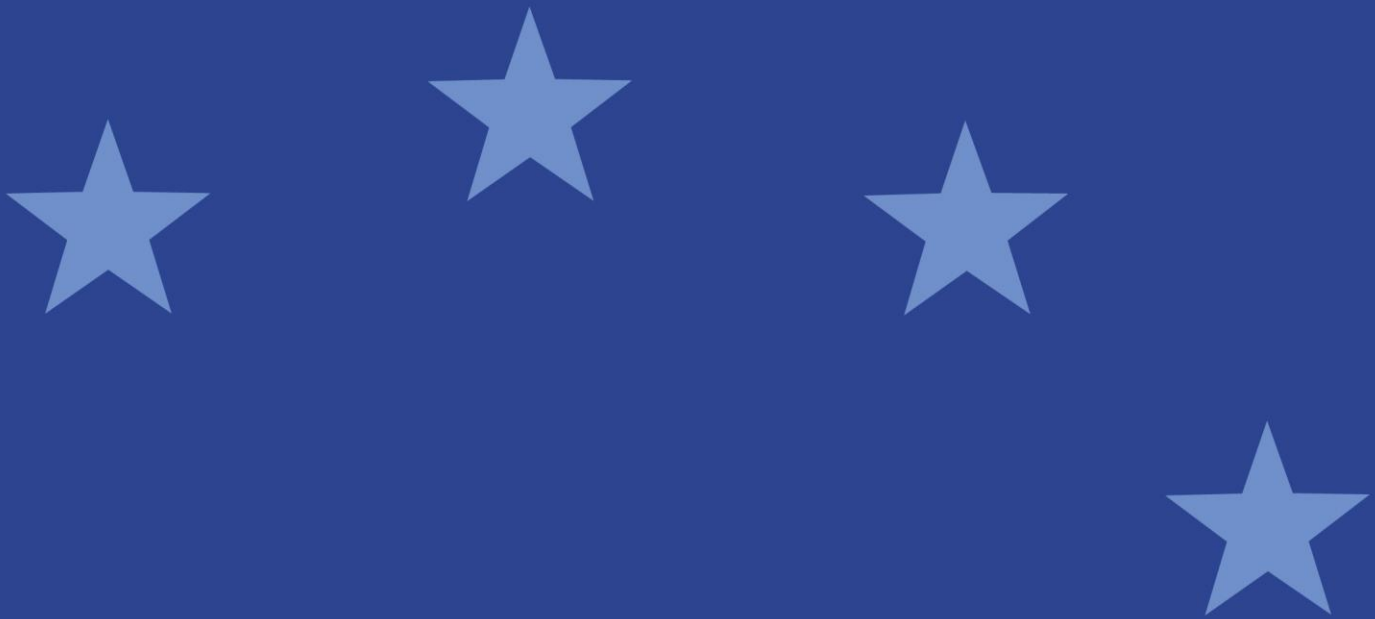




European Securities and  
Markets Authority

## Linji Gwida

**Il-kalibrar tas-salvaviti u l-pubblikazzjoni tal-interruzzjonijiet fin-negozjar skont l-MiFID II**



## Werrej

1	Kamp ta' applikazzjoni .....	3
2	Definizzjonijiet .....	4
3	Għan .....	5
4	Obbligi ta' konformità u ta' rapportar .....	6
4.1	L-istatus tal-linji gwida .....	6
4.2	Rekwiżiti ta' rappurtaġġ .....	6
5	Linji gwida dwar l-Artikolu 48(5) tal-MiFID II .....	7
5.1	Il-kalibrar tal-parametri ta' volatilità .....	7
5.2	Komunikazzjonijiet esterni mal-iskattar tal-interruzzjonijiet fin-negozjar .....	9

# 1 Kamp ta' applikazzjoni

## Min?

1. Dawn il-linji gwida japplikaw għaċ-ċentri tan-negozjar li jhallu jew li jippermettu negozjar algoritmiku fuq is-sistemi tagħhom u għall-awtoritajiet kompetenti.

## Xiex?

2. Dawn il-linji gwida jiċċaraw id-dispożizzjonijiet tal-Artikolu 48(5) tad-Direttiva 2014/65/UE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji u li temenda d-Direttiva 2002/92/KE u d-Direttiva 2011/61/UE (MiFID II)<sup>1</sup>.
3. Dawn il-Linji gwida mhumiex ristretti għal tip speċifiku ta' salvavita u japplikaw mingħajr distinzjoni għall-mekkanizmi kollha li jistgħu potenzjalment jistabbilixxu ċ-ċentri tan-negozjar skont l-Artikolu 48(5) tal-MiFID .

## Meta?

4. Dawn il-linji gwida jibdeu japplikaw mit-3 ta' Jannar 2018.

---

<sup>1</sup> ĠU L 173, 12.6.2014, p. 349-496.

## 2 Definizzjonijiet

5. Sakemm ma jiġix speċifikat mod ieħor, it-termini użati f'MiFID II għandhom l-istess tifsira f'dawn il-linji gwida. Barra minn hekk, japplikaw id-definizzjonijiet li ġejjin:

*Salvaviti*

Il-mekkaniżmi li għandhom jiġu stabbiliti miċ-ċentri tan-negozjar skont l-Artikolu 48(5) tal-MiFID biex iwaqqfu jew jillimitaw temporanjament in-negozjar jekk ikun hemm moviment sinifikanti fil-prezz fi strument finanzjarju.

*Interruzzjonijiet fin-negozjar*

L-interruzzjonijiet fin-negozjar jinkludu t-tipi ta' mekkaniżmi li ġejjin:

- Il-mekkaniżmi li jinterrompu negozjar kontinwu, jinkludu:
  - Mekkaniżmi li permezz tagħhom in-negozjar jieqaf fuq ċertu sigurtà għal ċertu perjodu ta' żmien, li fuqhom ma jsir l-ebda negozjar u ma jiġi determinat l-ebda prezz ġdid; u
  - Mekkaniżmi li permezz tagħhom in-negozjar jaqleb minn negozjar kontinwu għal sejha tal-irkant. Dan jista' jseħh wara negozjar jew wara l-introduzzjoni ta' ordni li tirriżulta f'negozjar barra l-firxiet ta' prezz statiku determinat minn qabel miċ-ċentru tan-negozjar.
- Mekkaniżmi li jestendu l-perjodu ta' sejhiet tal-irkant skedati jew mhux skedati f'każ ta' diverġenza fil-prezzijiet fir-rigward ta' prezz ta' referenza definit minn qabel fit-tmiem tal-irkant.

### **3 Għan**

6. L-għan ta' dawn il-linji gwida huwa li jiżviluppaw standards komuni li għandhom jitqiesu miċ-ċentri tan-negozjar għall-kalibrar tas-salvaviti tagħhom u, b'mod aktar ġenerali, li jiżguraw applikazzjoni konsistenti tad-dispożizzjonijiet fl-Artikolu 48(5) tal-MiFID II.

## 4 Obbligi ta' konformità u ta' rapportar

### 4.1 L-istatus tal-linji gwida

7. Dan id-dokument fih linji gwida maħruġa skont l-Artikolu 48(13) tal-MiFID II u huwa s-supplimentat minn linji gwida maħruġa skont l-Artikolu 16 tar-Regolament (UE) Nru 1095/2010 (Regolament tal-ESMA)<sup>2</sup>. Skont l-Artikolu 16(3) tar-Regolament tal-ESMA, l-awtoritajiet kompetenti u l-partecipanti fis-swieq finanzjarji għandhom jagħmlu kull sforz sabiex jikkonformaw mal-linji gwida u r-rakkomandazzjonijiet.
8. L-awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw il-linji gwida jenħtieġ li jikkonformaw magħhom billi jinkorporawhom fil-prattiki superviżorji tagħhom, inkluż fejn ċerti linji gwida partikolari fid-dokument ikunu primarjament indirizzati lill-partecipanti fis-swieq finanzjarji.

### 4.2 Rekwiziti ta' rappurtaġġ

9. Awtoritajiet kompetenti li għalihom japplikaw dawn il-linji gwida għandhom jinnotifikaw lill-ESMA jekk jikkonformawx jew humiex bil-ħsieb li jikkonformaw mal-linji gwida, b'raġunijiet għan-nuqqas ta' konformità, fi żmien xahrejn mid-data ta' publikazzjoni minn ESMA bil-lingwi uffiċjali kollha tal-UE fuq [smk@esma.europa.eu](mailto:smk@esma.europa.eu). Fin-nuqqas ta' rispons sa din l-iskadenza, l-awtoritajiet kompetenti jitqiesu bħala mhux konformi. Mudell għan-notifiki huwa disponibbli fuq is-sit web tal-ESMA.
10. Il-partecipanti fis-swieq finanzjarji mhumiex meħtieġa jirrapportaw jekk jikkonformawx ma' dawn il-linji gwida.

---

<sup>2</sup> Ir-Regolament (UE) Nru 1095/2010 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-24 ta' Novembru 2010 li jstabbilixxi Awtorità Superviżorja Ewropea (Awtorità Ewropea tat-Titoli u s-Swieq) u li jemenda d-Deċiżjoni Nru 716/2009/KE u jħassar id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2009/77/KE (ĠU L 331, 15.12.2010, p. 84).

## 5 Linji gwida dwar l-Artikolu 48(5) tal-MiFID II

### 5.1 Il-kalibrar tal-parametri ta' volatilità

11. Is-salvaviti stabbiliti miċ-ċentri tan-negozjar jenħtiegħ li jużaw prezzijiet ta' referenza li jirriflettu l-imġiba tal-volatilità tal-istrument ikkonċernat b'mod affidabbli u konsistenti u, fejn xieraq, jenħtiegħ li jkollhom il-kapaċità li jirreferu għal referenzi esterni.

12. Iċ-ċentri tan-negozjar jenħtiegħ li jikkalibraw is-salvaviti tagħhom skont metodoloġija appoġġjata statistikament u definita minn qabel, li tqis, fejn xieraq, il-lista mhux eżawrjenti ta' elementi li ġejja:

- **In-natura tal-istrument finanzjarju:** sabiex iqisu n-natura tal-istrument finanzjarju b'mod adegwat, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtiegħ li jikkalibraw is-salvaviti mill-inqas fil-livell ta' klassi ta' strument finanzjarju, u fejn meħtiegħ, fl-livell aktar granulari b'kunsiderazzjoni, b'mod kombinat, tal-parametri l-oħrajn deskritti hawn taħt. Għal dan il-għan, il-klassijiet tal-istrumenti finanzjarji jenħtiegħ li jkunu:
  - għal strumenti finanzjarji mhux ta' ekwità, fil-livell tal-klassijiet ta' assi kif definit fl-Anness III fl-RTS 2<sup>3</sup> dwar it-trasparenza mhux ta' ekwità (jiġifieri bonds, prodotti finanzjarji strutturati, derivattivi titolizzati, derivattivi ta' rata ta' imġax, derivattivi ta' ekwità, derivattivi ta' komodità, derivattivi tal-munita barranija, derivattivi ta' kreditu, derivattivi msemmija fil-punt 10 tat-Taqsima C tal-Anness I tal-MiFID II, kuntratti finanzjarji għal differenzi u kwoti tal-emissjonijiet); u,
  - għal strumenti ta' ekwità fil-livell tal-klassijiet ta' strumenti finanzjarji deskritti fit-Tabella 2 tal-Anness III tal-RTS 1<sup>4</sup> dwar it-trasparenza ta' ekwità taħt il-qasam "identifikaturi MiFIR" (jiġifieri ishma, riċevuti depożitarji, fondi negozjati fil-borża, ċertifikati u strumenti finanzjarji oħra tat-tip ta' ekwità).
- **Il-profil ta' likwidità u l-livell ta' kwotazzjoni tal-istrument finanzjarju:** iċ-ċentri tan-negozjar jenħtiegħ li jikkalibraw is-salvaviti tagħhom filwaqt li jqisu l-likwidità tal-istrument finanzjarju, l-eżistenza ta' mudelli ċari ta' likwidità kif ukoll bidliet possibbli fil-likwidità minhabba avvenimenti stabbiliti minn qabel bħal f'ruġ ġdid jew azzjonijiet korporattivi mistennija.

B'mod partikolari, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtiegħ li jkollhom parametri aktar stretti għal strumenti li jitqiesu bħala likwidi. Il-kalibrar jenħtiegħ li jakkomoda d-drittijiet ta'

---

<sup>3</sup> ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/583 tal-14 ta' Lulju 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji fir-rigward tal-istandards tekniċi regolatorji dwar rekwiżiti ta' trasparenza għal ċentri tan-negozjar u ditti ta' investiment fir-rigward tal-bonds, il-prodotti finanzjarji strutturati, il-kwoti ta' emissjonijiet u d-derivattivi (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 229–349).

<sup>4</sup> ir-Regolament Delegat tal-Kummissjoni (UE) 2017/587 tal-14 ta' Lulju 2016 li jissupplimenta r-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji fir-rigward ta' standards tekniċi regolatorji dwar rekwiżiti ta' trasparenza għal ċentri tan-negozjar u ditti ta' investiment fir-rigward ta' ishma, riċevuti depożitarji, fondi negozjati fil-borża, ċertifikati u strumenti finanzjarji simili oħrajn u dwar obbligi ta' eżekuzzjoni tat-tranzazzjoni fir-rigward ta' ċertu ishma f'ċentru tan-negozjar jew minn internalizzaturi sistematiċi (ĠU L 87, 31.3.2017, p. 387–410).

sottoskrizzjoni u l-istrumenti b'livelli ta' kwotazzjonijiet baxxi billi jkunu permessi parametri usa'.

- **Il-profil ta' volatilità tal-istrument finanzjarju:** il-kalibrar tas-salvaviti jenħtieġ li jkun appoġġjat minn studju statistiku li jqis il-volatilità tal-passat bl-għan li ċ-ċentri tan-negozjar jifhallow jikkonkludu volatilità fil-futur.

Iċ-ċentri tan-negozjar jistgħu jqisu metriċi bħall-volatilità mil-lum għall-għada tal-istrument finanzjarju, id-devjazzjoni massima assoluta fi hdan ġurnata u l-frekwenza mistennija ta' attivazzjoni tal-mekkaniżmu.

- **L-ordni ta' żbilanċ:** iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jidentifikaw iċ-ċirkostanzi fejn ordni ta' żbilanċi sinifikanti jew ċirkostanzi eċċezzjonali jirrikjedu li l-parametri tas-salvaviti jiġu kkalibrati mill-ġdid. Fejn xieraq, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jkunu jistgħu jikkalibraw mill-ġdid b'mod manwali l-parametri tagħhom wara proċedura definita minn qabel u bl-għan li titnaqqas id-durata tal-interruzzjoni tan-negozjar.
- **Il-modalità u r-regoli taċ-ċentru tan-negozjar:** iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jkollhom parametri tas-salvavita aktar stretti għal irkant kontinwu u sistemi bbażati fuq il-kwotazzjonijiet. Iċ-ċentri tan-negozjar jistgħu jikkalibraw il-parametri ta' volatilità b'mod differenti skont il-fażi tan-negozjar.
- **Referenzi interni:** is-salvaviti jenħtieġ li jiġu kkalibrati bl-użu ta' prezz ta' referenza statiku (bħal prezz tal-ftuħ, prezz tal-għeluq jew prezz tal-irkant intraġurnata) u dinamiku (bħall-aħhar prezz negozjat jew il-prezz medju fuq ċertu perjodu) sakemm iċ-ċentru tan-negozjar ma jkunx jista' juri lill-awtorità nazzjonali kompetenti tiegħu li l-volatilità hija ġestita b'mod adegwat b'livelli limiti statiċi jew dinamici biss.
- **Referenzi esterni:** meta jikkalibraw il-parametri ta' volatilità, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jqisu iżda mhux neċessarjament jirreplikaw, il-korrelazzjoni statistika bejn l-istrumenti, b'mod partikolari, f'sitwazzjonijiet ta' "cross-asset" (pereżempju flus u strument futur) u "cross-market" (pereżempju strument elenkat ħafna drabi) u l-mekkaniżmi biex tiġi ġestita l-volatilità fis-swieq fejn dawn l-istrumenti jiġu negozjati. Għaċ-ċentri tan-negozjar li joperaw faċilitajiet tan-negozjar b'referenza għall-prezzijiet, ir-referenza valida jenħtieġ li tkun is-suq primarju jew l-aktar suq rilevanti f'termini ta' likwidità kif imsemmi fl-Artikolu 4(1) tar-Regolament (UE) Nru 600/2014<sup>5</sup> Għal dawn l-iskopijiet, iċ-ċentri tan-negozjar jistgħu jużaw informazzjoni pubblika bla ħlas dwar l-istrumenti finanzjarji u ċ-ċentri tan-negozjar li huma jqisu rilevanti.
- **Durata tal-interruzzjonijiet:** iċ-ċentri tan-negozjar jistgħu jsegwu approċċ flessibbli meta jieħdu deċiżjoni dwar it-tul tal-perjodu tal-interruzzjonijiet tal-volatilità u jintroduċu ċertu livell ta' kawwalizzazzjoni fuq id-durata ta' interruzzjoni speċifika fin-negozjar. F'dan il-każ, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jstabbilixxu u jikkomunikaw lill-membri u lill-partecipanti

---

<sup>5</sup> Ir-Regolament (UE) Nru 600/2014 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Mejju 2014 dwar is-swieq tal-istrumenti finanzjarji u li jemenda r-Regolament (UE) Nru 648/2012 (GU L 173, 12.6.2014, p. 84).



tagħhom il-perjodu ta' żmien minimu u massimu mistenni biex jerġa' jibda n-negozjar wara interruzzjoni.

- **Strumenti maħruġa ġodda:** iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jikkalibraw il-parametri ta' volatilità permezz ta' stimi li jqisu paragun bejn il-pari ta' strumenti finanzjarji simili b'mudell ta' likwidità simili mistenni abbażi ta' kapitalizzazzjoni tas-suq, settur industrijali jew daqs tal-ħruġ mistennija.

13. Meta jikkalibraw is-salvaviti tagħhom, iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jqisu n-numru ta' drabi li l-mekkaniżmu ntuża fis-sena preċedenti fuq il-pjattaformi tagħhom.

## 5.2 Komunikazzjonijiet esterni mal-iskattar tal-interruzzjonijiet fin-negozjar

14. Iċ-ċentri tan-negozjar jenħtieġ li jipubblikaw immedjatament permezz tal-mezzi li jintużaw regolarment biex jagħmlu disponibbli qabel u wara n-negozjar informazzjoni dwar l-attivazzjoni ta' interruzzjoni fin-negozjar (li jenħtieġ li tkun differenzjata b'mod ċar minn sospensjonijiet tan-negozjar previsti skont l-Artikoli 32, 52 u 69(2)(m) tal-MiFID II), it-tip tal-interruzzjoni tan-negozjar, il-fażi tan-negozjar li fiha tkun ġiet skattata, l-estensjoni tal-interruzzjoni u t-tmiem tal-interruzzjoni.