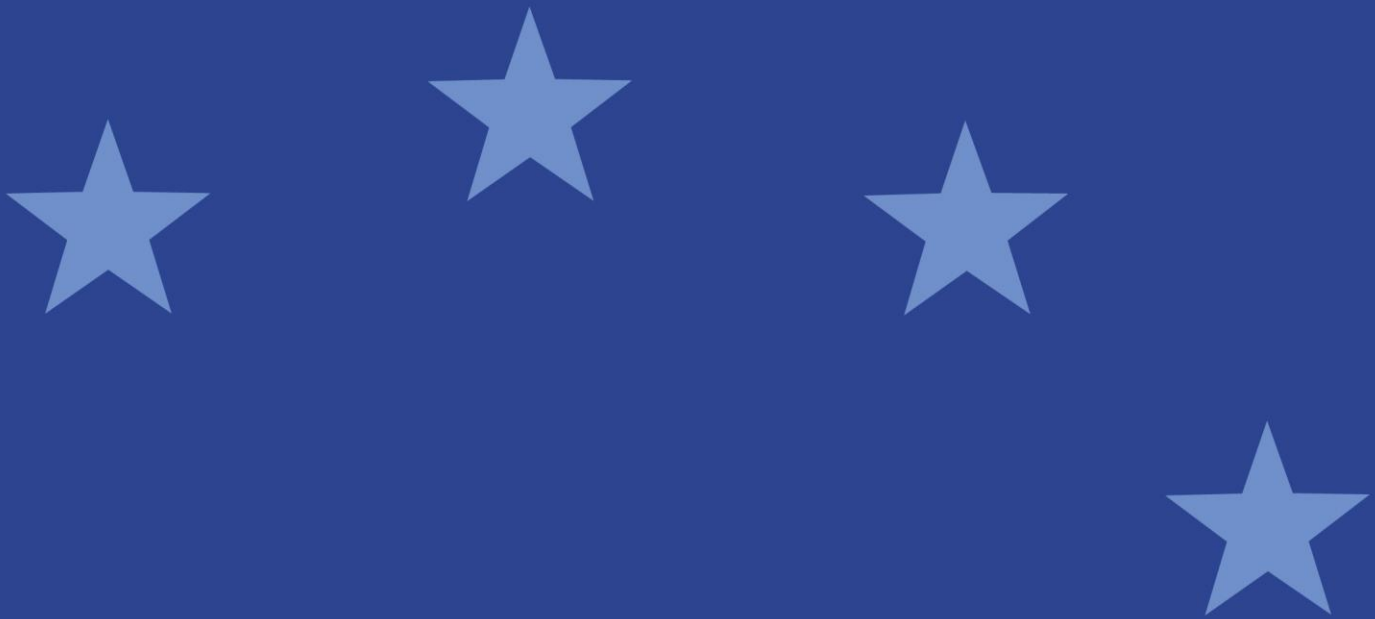




European Securities and
Markets Authority

Usmernenia

Kalibrácia prerušovačov a uverejnenie informácií o zastavení obchodovania podľa smernice MiFID II



Obsah

1	Rozsah pôsobnosti.....	3
2	Vymedzenie pojmov	4
3	Účel.....	5
4	Povinnosť dodržiavať právne predpisy a podávať správy.....	6
4.1	Status usmernení.....	6
4.2	Povinnosť podávať správy.....	6
5	Usmernenia k článku 48 ods. 5 smernice MiFID II.....	7
5.1	Kalibrácia parametrov volatility.....	7
5.2	Externá komunikácia po zastavení obchodovania.....	9

1 Rozsah pôsobnosti

Dotknuté subjekty

1. Tieto usmernenia sa vzťahujú na obchodné miesta, ktoré vo svojich systémoch povoľujú alebo umožňujú algoritmické obchodovanie, a na príslušné orgány.

Predmet

2. V týchto usmerneniach sa objasňujú ustanovenia článku 48 ods. 5 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (ďalej len „smernica MiFID II“)¹.
3. Tieto usmernenia sa neobmedzujú na konkrétny druh prerušovača a uplatňujú sa bez rozdielu na všetky mechanizmy, ktoré môžu obchodné miesta potenciálne zaviesť v súlade s článkom 48 ods. 5 smernice MiFID II.

Časový rámec

4. Tieto usmernenia sa uplatňujú od 3. januára 2018.

¹ Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 349 – 496.

2 Vymedzenie pojmov

5. Pokiaľ nie je uvedené inak, pojmy používané týchto usmerneniach majú rovnaký význam ako pojmy použité v smernici MiFID II. Okrem toho sa uplatňujú tieto vymedzenia pojmov:

Prerušovače

Mechanizmy, ktoré majú v súlade s ustanovením článku 48 ods. 5 smernice MiFID II zaviesť obchodné miesta na dočasné zastavenie alebo obmedzenie obchodovania, ak nastane významný pohyb cien finančného nástroja.

Zastavenia obchodovania

Zastavenia obchodovania zahŕňajú tieto druhy mechanizmov:

- mechanizmy, ktorými sa preruší kontinuálne obchodovanie, ku ktorým patria:
 - mechanizmy, ktorými sa zastaví obchodovanie s určitým cenným papierom na určité obdobie, počas ktorého sa nevykonávajú žiadne obchody a neurčujú sa žiadne nové ceny a
 - mechanizmy, ktorými sa kontinuálne obchodovanie zmení na aukciu (tzv. call auction). K tejto zmene môže dôjsť po obchode alebo po pokyne, ktorý by mal za následok obchod mimo statických cenových rozpätí vopred určených obchodným miestom;
- mechanizmy, ktorými sa predlžuje obdobie plánovaných alebo neplánovaných aukcií v prípade cenovej odchýlky so zreteľom na vopred definovanú referenčnú cenu na konci aukcie.

3 Účel

6. Účelom týchto usmernení je vypracovať spoločné normy, ktoré majú obchodné miesta vziať do úvahy pri kalibrácii svojich prerušovačov, a všeobecnejšie, zabezpečiť dôsledné uplatňovanie ustanovení článku 48 ods. 5 smernice MiFID II.

4 Povinnosť dodržiavať právne predpisy a podávať správy

4.1 Status usmernení

7. Tento dokument obsahuje usmernenia vydané podľa článku 48 ods. 13 smernice MiFID II doplnené o usmernenia vydané v súlade s článkom 16 nariadenia (EÚ) č. 1095/2010 (ďalej len „nariadenie o orgáne ESMA“)². V súlade s článkom 16 ods. 3 nariadenia o orgáne ESMA príslušné orgány a účastníci finančných trhov musia vynaložiť všetko úsilie na dodržanie usmernení a odporúčaní.
8. Príslušné orgány, na ktoré sa vzťahujú tieto usmernenia, majú zaistiť súlad s nimi tak, že ich začlenia do svojich postupov dohľadu vrátane prípadov, keď sú osobitné usmernenia v rámci dokumentu určené predovšetkým účastníkom finančných trhov.

4.2 Povinnosť podávať správy

9. Príslušné orgány, na ktoré sa vzťahujú tieto usmernenia, musia orgánu ESMA na adresu smk@esma.europa.eu oznámiť, či tieto usmernenia dodržiavajú alebo majú v úmysle dodržiavať, pričom uvedú prípadne dôvody ich nedodržiavania v lehote dvoch mesiacov od dátumu uverejnenia týchto usmernení orgánom ESMA vo všetkých úradných jazykoch EÚ. Ak príslušné orgány neposkytnú odpoveď v uvedenej lehote, budú sa považovať za orgány, ktoré tieto usmernenia nedodržiavajú. Vzor oznámení sa nachádza na webovom sídle orgánu ESMA.
10. Účastníci finančných trhov nie sú povinní podávať správy o tom, či dodržiavajú tieto usmernenia.

² Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 1095/2010 z 24. novembra 2010, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán dohľadu (Európsky orgán pre cenné papiere a trhy) a ktorým sa mení a dopĺňa rozhodnutie č. 716/2009/ES a zrušuje rozhodnutie Komisie 2009/77/ES (Ú. v. EÚ L 331, 15.12.2010, s. 84).

5 Usmernenia k článku 48 ods. 5 smernice MiFID II

5.1 Kalibrácia parametrov volatility

11. Prerušovače zavedené obchodnými miestami by mali používať referenčné ceny, v ktorých je spoľahlivým a konzistentným spôsobom premietnuté volatilné správanie dotknutého nástroja a v príslušných prípadoch by mali byť schopné odkazovať na externé referencie.

12. Obchodné miesta by mali kalibrovať svoje prerušovače podľa vopred definovanej a štatisticky odôvodnenej metodiky, pričom by v príslušných prípadoch mali zohľadniť tento neúplný zoznam prvkov:

- **Povaha finančného nástroja:** v záujme primeraného zohľadnenia povahy finančného nástroja by obchodné miesta mali kalibrovať prerušovače aspoň na úroveň triedy finančného nástroja a podľa potreby na podrobnejšiu úroveň, pričom sa kombinovane zohľadnia iné ďalej opísané parametre. Na tento účel by triedy finančných nástrojov mali byť:
 - v prípade nekapitálových finančných nástrojov na úrovni tried aktív, ako sú definované v prílohe III k nariadeniu o RTS 2³ o požiadavkách na transparentnosť v súvislosti s nekapitálovými finančnými nástrojmi (t. j. dlhopismi, štruktúrovanými finančnými produktmi, sekuritizovanými derivátmi, úrokovými derivátmi, akciovými derivátmi, komoditnými derivátmi, devízovými derivátmi, kreditnými derivátmi, derivátmi uvedenými v bode 10 oddielu C prílohy I k MiFID II, finančnými diferenčnými zmluvami a emisnými kvótami) a
 - v prípade kapitálových finančných nástrojov na úrovni tried aktív opísaných v tabuľke 2 prílohy III k nariadeniu o RTS 1⁴ o požiadavkách na transparentnosť v súvislosti s kapitálovými finančnými nástrojmi v riadku „Identifikátor MiFIR“ (t. j. s akciami, vkladovými potvrdenkami, fondmi obchodovanými na burzách, certifikátmi a inými finančnými nástrojmi podobnými kapitálovým nástrojom).
- **Profil likvidity a úroveň kótovania finančného nástroja:** obchodné miesta by mali kalibrovať svoje prerušovače so zreteľom na likviditu finančného nástroja, existenciu jasných modelov likvidity, ako aj možných zmien likvidity z dôvodu vopred nastavených udalostí, akými sú nové emisie alebo očakávané korporátne udalosti.

³ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/583 zo 14. júla 2016, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy týkajúce sa požiadaviek na transparentnosť pre obchodné miesta a investičné spoločnosti v súvislosti s dlhopismi, štruktúrovanými finančnými produktmi, emisnými kvótami a derivátmi (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 229 – 349).

⁴ Delegované nariadenie Komisie (EÚ) 2017/587 zo 14. júla 2016, ktorým sa dopĺňa nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, pokiaľ ide o regulačné technické predpisy týkajúce sa požiadaviek na transparentnosť pre obchodné miesta a investičné spoločnosti v súvislosti s akciami, vkladovými potvrdenkami, fondmi obchodovanými na burze, certifikátmi a inými podobnými finančnými nástrojmi, ako aj povinností vykonania transakcií s určitými akciami na obchodnom mieste alebo prostredníctvom systematického internalizátora (Ú. v. EÚ L 87, 31.3.2017, s. 387 – 410).

Obchodné miesta by najmä mali mať prísnejšie parametre pre nástroje považované za likvidné. Kalibrácia by mala pokrývať práva upisovania a nástroje s nízkou úrovňou kótovania umožnením nastavenia voľnejších parametrov.

- **Profil volatility finančného nástroja:** kalibrácia prerušovačov by mala byť podporená štatistickou štúdiou s prihliadnutím na volatilitu v minulosti s cieľom umožniť obchodným miestam odvodiť budúcu volatilitu.

Obchodné miesta môžu zohľadniť metriku, akou je jednodňová volatilita finančného nástroja, absolútna najvyššia vnútrodenná odchýlka a očakávaná frekvencia aktivácie mechanizmu.

- **Nevyváženosť pokynov:** obchodné miesta by mali identifikovať okolnosti, keď si významná nevyváženosť pokynov alebo výnimočné okolnosti vyžadujú nové kalibrovanie parametrov prerušovačov. V príslušných prípadoch by obchodné miesta mali byť schopné ručne znovu kalibrovať svoje parametre podľa vopred stanoveného postupu s cieľom minimalizovať dĺžku prerušenia obchodovania.
- **Režim a pravidlá obchodného miesta:** obchodné miesta by mali mať nastavené prísnejšie parametre prerušovačov pre systémy obchodovania formou kontinuálnej aukcie a systémy riadené kotáciami. Obchodné miesta môžu kalibrovať parametre volatility rôznym spôsobom, a to v závislosti od fázy obchodovania.
- **Interné odkazy:** prerušovače by mali byť kalibrované s použitím statickej referenčnej ceny (napr. otváracej, záverečnej alebo vnútrodennej aukčnej) a dynamickej referenčnej ceny (napr. naposledy obchodovanej ceny alebo priemernej ceny za určité obdobie), pokiaľ obchodné miesto nevie svojmu vnútroštátnemu príslušnému orgánu preukázať, že volatilita je primerane riadená len na základe statických alebo dynamických prahových hodnôt.
- **Externé odkazy:** obchodné miesta by pri kalibrovaní parametrov volatility mali zvážiť, ale nie nevyhnutne opakovať štatistickú koreláciu medzi nástrojmi, najmä v situáciách viacerých aktív (napr. hotovosť a budúci nástroj) a viacerých trhov (napr. nástroj kótovaný na viacerých burzách) a mechanizmy na riadenie volatility na trhoch, kde sa s týmito nástrojmi obchoduje. Pre obchodné miesta, ktoré prevádzkujú obchodné systémy odkazujúce na cenu, by platným odkazom mal byť najmä odkaz na primárny trh alebo najvýznamnejší trh z hľadiska likvidity v zmysle ustanovenia článku 4 ods. 1 nariadenia (EÚ) č. 600/2014⁵. Na tieto účely môžu obchodné miesta využiť voľne dostupné verejné informácie o finančných nástrojoch a obchodných miestach, ktoré považujú za vhodné.
- **Trvanie zastavení:** obchodné miesta môžu pri rozhodovaní o dĺžke prerušenia z dôvodu volatility uplatniť flexibilný prístup a zaviesť určitý stupeň randomizácie trvania konkrétneho zastavenia obchodovania. V tomto prípade by obchodné miesta mali stanoviť a svojim

⁵ Nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 12.6.2014, s. 84).

členom a účastníkom oznámiť minimálnu a maximálnu lehotu očakávaného obnovenia obchodovania po prerušení.

- **Novo vydané nástroje:** obchodné miesta by mali kalibrovať parametre volatility na základe odhadov, pričom zohľadnia partnerské porovnanie s podobnými finančnými nástrojmi s očakávaným podobným modelom likvidity na základe očakávanej trhovej kapitalizácie, priemyselného sektora alebo objemu emisie.
13. Pri kalibrovaní prerušovačov by obchodné miesta mali vziať do úvahy počet použití tohto mechanizmu na svojich platformách v predchádzajúcich rokoch.

5.2 Externá komunikácia po zastavení obchodovania

14. Obchodné miesta by mali prostredníctvom pravidelne používaných prostriedkov na sprístupňovanie informácií pred uzavretím obchodu a informácií po uzavretí obchodu bezodkladne zverejniť informácie o aktivácii zastavenia obchodovania [ktorá by mala byť jasne odlišená od pozastavenia obchodovania podľa ustanovení článkov 32, 52 a článku 69 ods. 2 písm. m) smernice MiFID II], druhu zastavenia obchodovania, fáze obchodovania, v ktorej došlo k zastaveniu, rozsahu a ukončení zastavenia obchodovania.