1 Soveltamisala

Kenelle?

1. Näitä ohjeita sovelletaan kauppapaikkoihin, jotka sallivat algoritmisen kaupankäynnin järjestelmissään tai joilla se on mahdollista, sekä toimivaltaisiin viranomaisiin.

Mitä?

2. Näillä ohjeilla täsmennetään rahoitusvälineiden markkinoista sekä direktiivin 2002/92/EY ja direktiivin 2011/61/EU muuttamisesta annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU (rahoitusmarkkinadirektiivi II, MiFID II) [1] 48 artiklan 5 kohdan säännöksiä.

3. Nämä ohjeet eivät rajoitu kauppojen hintavaihtelurajojen tiettyyn tyyppiin; niitä sovelletaan erottelematta kaikkiin mekanismeihin, joita kauppapaikat voisivat mahdollisesti ottaa käyttöön rahoitusmarkkinadirektiivin II 48 artiklan 5 kohdan mukaisesti.

Milloin?

4. Nämä ohjeet tulevat voimaan 3. tammikuuta 2018.

[1] EUVL L 173, 12.6.2014, s. 349–496.

2 Määritelmät

5. Ellei toisin ilmoiteta, rahoitusmarkkinadirektiivissä käytetyillä termeillä on sama merkitys näissä ohjeissa. Lisäksi sovelletaan seuraavia määritelmiä:

Kauppojen hintavaihtelurajat	Kauppapaikkojen rahoitusmarkkinadirektiivin 48 artiklan 5 kohdan mukaisesti käyttöön ottamat mekanismit, joilla pysäytetään kaupankäynti tai rajoitetaan sitä väliaikaisesti, jos jossakin rahoitusvälineessä tapahtuu merkittävä hinnanmuutos.

Kaupankäynnin pysäyttävät seikat	Kaupankäynnin pysäyttäviin seikkoihin sisältyvät seuraavantyyppiset mekanismit:
	• jatkuvan kaupankäynnin keskeyttävät mekanismit, joita ovat
	  ○ mekanismit, joissa kaupankäynti pysäytetään tietyn arvopaperin osalta tietyksi ajaksi, jolloin kauppoja ei toteuteta eikä uusia hintoja määritetä, ja
	  ○ mekanismit, joissa kaupankäynti vaihtuu jatkuvasta kaupankäynnistä huutokauppaan; tämä voidaan tehdä sellaisen kaupan tai sellaisen toimeksiannon esittämisen jälkeen, joka johtaisi kauppaan, joka on kauppapaikan etukäteen määrittämien vakaiden hinta-alueiden ulkopuolella
	• mekanismit, jotka pidentävät suunniteltujen tai suunnittelemattomien huutokauppojen ajanjaksoa, mikäli huutokaupan lopussa on hintaeroa etukäteen määritettyyn viitehintaan.

3 Tarkoitus

6. Näiden ohjeiden tarkoituksena on laatia yhteiset vaatimukset, jotka kauppapaikkojen on otettava huomioon kauppojen hintavaihtelurajojen kalibroinnissa, ja yleisemmin varmistaa rahoitusmarkkinadirektiivin II 48 artiklan 5 kohdan säännösten yhdenmukainen soveltaminen.

4 Noudattamista ja ilmoittamista koskeva t velvoitteet

4.1 Ohjeiden asema

7. Tämä asiakirja sisältää ohjeita, jotka on annettu rahoitusmarkkinadirektiivin II 48 artiklan 13 kohdan nojalla ja joita on täydennetty asetuksen (EU) N:o 1095/2010 (ESMA-asetus)[2] 16 artiklan nojalla annetuilla ohjeilla. ESMA-asetuksen 16 artiklan 3 kohdan mukaan toimivaltaisten viranomaisten ja finanssimarkkinoiden toimijoiden on kaikin tavoin pyrittävä noudattamaan ohjeita ja suosituksia.

8. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, tulisi sisällyttää ohjeet valvontakäytäntöihinsä, myös silloin, kun tietyt asiakirjan sisältämät ohjeet on kohdistettu pääasiallisesti finanssimarkkinoiden toimijoille.

4.2 Raportointivaatimukset

9. Toimivaltaisten viranomaisten, joihin näitä ohjeita sovelletaan, on kahden kuukauden kuluessa niiden julkaisemisesta kaikilla EU:n virallisilla kielillä ilmoitettava ESMAlle osoitteeseen smk@esma.europa.eu, noudattavatko ne tai aikovatko ne noudattaa näitä ohjeita, sekä syyt niiden noudattamatta jättämiseen. Jos vastausta ei anneta määräaikaan mennessä, toimivaltaisten viranomaisten ei katsota noudattavan näitä ohjeita. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomaisen verkkosivustolla on mallipohja ilmoitusta varten.

10. Finanssimarkkinoiden toimijoiden ei tarvitse ilmoittaa, noudattavatko ne näitä ohjeita.

[2] Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 1095/2010, annettu 24 päivänä marraskuuta 2010, Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta (EUVL L 331, 15.12.2010, s. 84).

5 Rahoitusmarkkinadirektiivin II 48 artiklan 5 kohtaa koskevat ohjeet

5.1 Volatiliteettiparametrien kalibrointi

11. Kauppapaikkojen käyttöön ottamissa kauppojen hintavaihtelurajoissa olisi käytettävä viitehintoja, jotka perustuvat luotettavasti ja johdonmukaisesti kyseessä olevan välineen volatiliteettikäytökseen ja joiden tarvittaessa olisi perustuttava ulkoisiin viitteisiin.

12. Kauppapaikkojen olisi kalibroitava kauppojen hintavaihtelurajansa etukäteen määritetyn, tilastoilla tuetun metodologian mukaisesti ja otettava siinä tarvittaessa huomioon seuraava tekijöiden luettelo, joka ei ole tyhjentävä:

- Rahoitusvälineen luonne : Rahoitusvälineen luonteen ottamiseksi asianmukaisesti huomioon kauppapaikan olisi asetettava kauppojen hintavaihtelurajat vähintään rahoitusvälineluokan tasolla ja tarvittaessa tarkemmalla tasolla ottaen huomioon yhdistetysti seuraavassa kuvatut muut parametrit. Tätä tarkoitusta varten rahoitusvälineluokkien olisi oltava

    - muiden kuin oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden osalta muiden kuin oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden avoimuutta koskevassa toisen teknisen sääntelystandardin [3] liitteessä III määritettyjen omaisuuseräluokkien tasolla (eli joukkovelkakirjalainat, strukturoidut rahoitustuotteet, arvopaperistetut johdannaiset, korkojohdannaiset, hyödykejohdannaiset, valuuttajohdannaiset, luottojohdannaiset, rahoitusmarkkinadirektiivin II liitteessä I olevan C jakson 10 kohdassa tarkoitetut johdannaiset, hinnanerosopimukset ja päästöoikeudet) ja

    - oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden osalta oman pääoman ehtoisten rahoitusvälineiden avoimuutta koskevassa ensimmäisen teknisen sääntelystandardin [4] liitteessä III olevassa taulukossa 2 kuvattujen MiFIR-tunnisteiden alaan kuuluvien rahoitusvälineluokkien tasolla (eli osakkeet, talletustodistukset, pörssilistatut rahastot, todistukset ja muut samankaltaiset rahoitusvälineet).

- Rahoitusvälineen likviditeettiprofiili ja noteeraustaso : Kauppapaikkojen olisi kalibroitava kauppojen hintavaihtelurajansa ottaen huomioon rahoitusvälineen likviditeetin, mahdolliset selkeät likviditeettimallit sekä likviditeetin mahdolliset muutokset, jotka johtuvat

[3] Komission delegoitu asetus (EU) 2017/583, annettu 14 päivänä heinäkuuta 2016, rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 täydentämisestä kauppapaikoille ja sijoituspalveluyrityksille joukkovelkakirjalainojen, strukturoitujen rahoitustuotteiden, päästöoikeuksien ja johdannaisten osalta asetettavia avoimuusvaatimuksia koskevilla teknisillä sääntelystandardeilla (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 229–349).

[4] Komission delegoitu asetus (EU) 2017/587, annettu 14 päivänä heinäkuuta 2016, rahoitusvälineiden markkinoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 600/2014 täydentämisestä teknisillä sääntelystandardeilla, jotka koskevat kauppapaikoille ja sijoituspalveluyrityksille osakkeiden, talletustodistusten, pörssilistattujen rahastojen, todistusten ja muiden samankaltaisten rahoitusvälineiden osalta asetettavia avoimuusvaatimuksia sekä velvoitteita toteuttaa liiketoimia tietyillä osakkeilla kauppapaikassa tai kauppojen sisäisen toteuttajan välityksellä (EUVL L 87, 31.3.2017, s. 387–410).

etukäteen määrätyistä tapahtumista, kuten uusista liikkeeseenlaskuista tai odotetuista yhtiön toimista.

Kauppapaikoilla olisi erityisesti oltava tiukemmat parametrit likvideiksi katsotuille välineille. Kalibroinnissa olisi otettava huomioon merkintäoikeudet ja rahoitusvälineet, joilla on matala noteeraustaso, sallimalla laajemmat parametrit.

- Rahoitusvälineen volatiliteettiprofiili: Kauppojen hintavaihtelurajan kalibrointia olisi tuettava tilastollisella tutkimuksella, jossa otetaan huomioon aiempi volatiliteetti, jotta kauppapaikat voisivat päätellä tulevan volatiliteetin.

  Kauppapaikat voivat ottaa huomioon sellaisia mittareita kuin rahoitusvälineen yli yön -volatiliteetti, päivänsisäinen ehdoton enimmäispoikkeama ja mekanismin odotettu käyttöönottotiheys.

- Tarjousten epätasapaino: Kauppapaikkojen olisi määritettävä olosuhteet, joissa huomattava toimeksiantojen epätasapaino tai poikkeukselliset olosuhteet vaativat kauppojen hintavaihtelurajan parametrien kalibrointia uudelleen. Tarvittaessa kauppapaikkojen pitäisi voida kalibroida parametrinsa manuaalisesti uudelleen etukäteen määritetyn menettelyn mukaisesti, jotta kaupan keskeytyminen olisi mahdollisimman lyhytaikainen.

- Kauppapaikan muoto ja säännöt: Kauppapaikoilla olisi oltava tiukemmat kauppojen hintavaihtelurajan parametrit jatkuvaan huutokauppaan ja hintatarjouksiin perustuville järjestelmille. Kauppapaikat voivat kalibroida volatiliteettiparametreja eri tavalla kaupankäyntivaiheiden mukaan.

- Sisäiset viitteet: Kauppojen hintavaihtelurajat olisi kalibroitava käyttämällä muuttumatonta viitehintaa (kuten avaushintaa, päätöshintaa tai päivänsisäistä huutokauppahintaa) ja muuttuvaa viitehintaa (kuten edellisen kaupan hintaa tai keskihintaa tietyltä ajalta), ellei kauppapaikka pysty osoittamaan kansalliselle toimivaltaiselle viranomaiselleen, että volatiliteettia hallitaan asianmukaisesti vain muuttumattomilla tai muuttuvilla kynnysarvoilla.

- Ulkoiset viitteet: Kauppapaikkojen olisi volatiliteettiparametreja kalibroidessaan otettava huomioon, mutta ei välttämättä toistettava, välineiden välinen tilastollinen vastaavuus, erityisesti tilanteissa, jotka koskevat rahoitusvälineitä, joilla on liittymiä toisiinsa (esim. osake ja optio) ja markkinoiden välisiä välineitä (esim. monessa pörssissä noteerattu väline), ja mekanismeja, joilla volatiliteettia hallinnoidaan markkinoilla, joilla kyseisillä välineillä käydään kauppaa. Sellaisia kaupankäyntijärjestelmiä käyttävien kauppapaikkojen osalta, joissa käytetään viitehintoja, hyväksyttävän viittauksen olisi oltava ensisijaismarkkinat tai asetuksen (EU) N:o 600/2014[5] 4 artiklan 1 kohdassa tarkoitetut likviditeetin kannalta asiaankuuluvimmat markkinat. Näitä tarkoituksia varten kauppapaikat

[5] Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 600/2014, annettu 15 päivänä toukokuuta 2014, rahoitusvälineiden markkinoista sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 173, 12.6.2014, s. 84).

voivat käyttää rahoitusvälineistä ja kauppapaikoista asiaankuuluvaksi katsomaansa vapaasti saatavissa olevaa julkista tietoa.

- Pysäyttämisten kesto: Kauppapaikat voivat noudattaa joustavaa toimintamallia päättäessään volatiliteettikeskeytysten kestosta ja soveltaa jonkin verran satunnaistamista tietyn kaupankäynnin pysäyttämisen osalta. Tässä tapauksessa kauppapaikkojen olisi määritettävä kaupankäynnin palautumista keskeytyksen jälkeen koskeva odotettu vähimmäis- ja enimmäisaika ja tiedotettava siitä jäsenilleen.

- Vastikään liikkeeseenlasketut välineet : Kauppapaikkojen olisi kalibroitava volatiliteettiparametreja arvioiden avulla ja otettava siinä huomioon vertaisvertailu samanlaisista rahoitusvälineistä, joilla on samanlainen odotettu likviditeettimalli odotetun markkina-arvon, teollisuusalan tai liikkeeseenlaskun koon perusteella.

13. Kauppojen hintavaihteluja kalibroidessaan kauppapaikkojen olisi otettava huomioon niiden kertojen määrä, jolloin mekanismia on edellisten vuosien aikana käytetty niiden kauppapaikassa.

5.2 Ulkoinen viestintä, kun kaupankäynnin pysäyttäviä seikkoja otetaan käyttöön

14. Kauppapaikkojen olisi välittömästi julkistettava kaupankäynnin pysäyttävän seikan käyttöönotto (joka olisi erotettava selkeästi rahoitusmarkkinadirektiivin II 32 ja 52 artiklassa ja 69 artiklan 2 kohdassa tarkoitetuista kaupankäynnin keskeyttämisistä), kaupankäynnin pysäyttävän seikan tyyppi, kaupankäyntivaihe, jossa se otettiin käyttöön, pysäytyksen kesto ja pysäytyksen päättyminen, ja käytettävä julkistamisessa välineitä, joita tavallisesti käytetään tarjottaessa kaupankäyntiä edeltäviä ja sitä seuraavia tietoja.