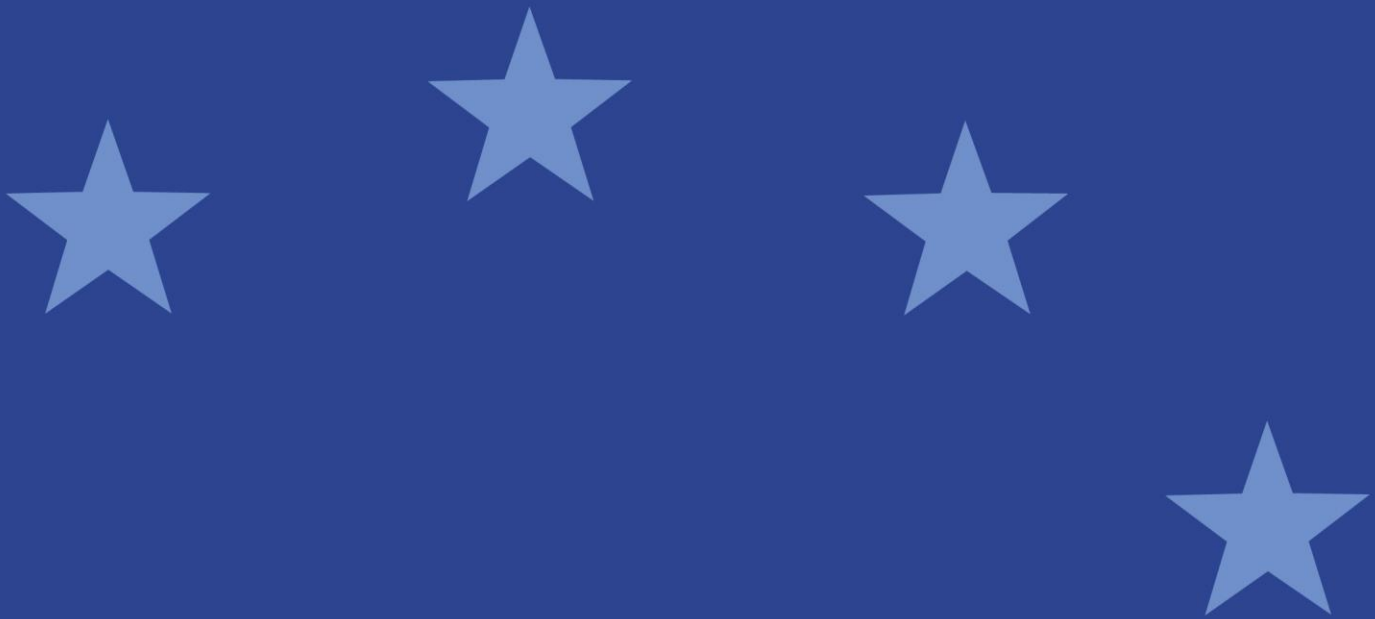




European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

**Kalibrering av handelsspärrar och offentliggörande av handelsstopp i
enlighet med Mifid II**



Innehållsförteckning

1	Tillämpningsområde.....	3
2	Definitioner	4
3	Syfte.....	5
4	Efterlevnads- och rapporteringskyldigheter	6
4.1	Riktlinjernas status.....	6
4.2	Rapporteringskrav	6
5	Riktlinjer för artikel 48.5 i Mifid II.....	7
5.1	Kalibrering av volatilitetsparametrar	7
5.2	Extern information om aktivering av handelsstopp	9

1 Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer är tillämpliga på alla handelsplatser med system som tillåter eller möjliggör algoritmisk handel och på behöriga myndigheter.

Vad?

2. I dessa riktlinjer förtydligas bestämmelserna i artikel 48.5 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (Mifid II)¹.
3. Riktlinjerna är inte begränsade till en viss typ av handelsspärr och är tillämpliga utan åtskillnad på alla mekanismer som handelsplatser potentiellt kan införa i enlighet med artikel 48.5 i Mifid II.

När?

4. Dessa riktlinjer gäller från och med den 3 januari 2018.

¹ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349–496.

2 Definitioner

5. Om inte annat anges har de termer som används i Mifid II samma innebörd i dessa riktlinjer. Dessutom gäller följande definitioner:

Handelsspärrar Mekanismer som införs av handelsplatser i enlighet med artikel 48.5 i Mifid för att tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument.

Handelsstopp Handelsstopp innefattar följande typer av mekanismer:

- Mekanismer som avbryter kontinuerlig handel och som omfattar följande:
 - Mekanismer varigenom handel med ett visst värdepapper stoppas under en viss tidsperiod under vilken ingen handel utförs och inga nya priser fastställs.
 - Mekanismer varigenom kontinuerlig handel övergår till uppropshandel. Övergången kan ske efter handel eller efter att en order har lagts som skulle leda till handel utanför de fasta prisintervaller som handelsplatsen på förhand har bestämt.
- Mekanismer som förlänger den period då planerad eller oplanerad uppropshandel kan utföras i fall av prisavvikelse jämfört med ett förutbestämt referenspris vid slutet av uppropshandeln.

3 Syfte

6. Syftet med dessa riktlinjer är att utveckla gemensamma standarder som handelsplatser bör ta hänsyn till vid kalibreringen av sina handelsspärrar och att, mer generellt, säkerställa en enhetlig tillämpning av bestämmelserna i artikel 48.5 i Mifid II.

4 Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

4.1 Riktlinjernas status

7. Detta dokument innehåller riktlinjer utfärdade enligt artikel 48.13 i Mifid II och kompletterade med riktlinjer utfärdade enligt artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010 (Esmaförordningen)². Enligt artikel 16.3 i Esmaförordningen ska de behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna med alla tillgängliga medel söka följa riktlinjer och rekommendationer.
8. Behöriga myndigheter som berörs av riktlinjerna ska följa dem genom att införliva dem i sin tillsynspraxis, även när särskilda riktlinjer i dokumentet i första hand riktas till finansmarknadsaktörer.

4.2 Rapporteringskrav

9. Inom två månader efter det att Esma har offentliggjort riktlinjerna på alla officiella EU-språk ska de behöriga myndigheter som omfattas av dem anmäla till Esma på adressen smk@esma.europa.eu att de följer eller tänker följa riktlinjerna, alternativt ange skälen till varför de inte följer eller inte avser att följa dem. Om de behöriga myndigheterna inte svarar inom denna tidsgräns kommer Esma att anse att myndigheterna i fråga inte följer riktlinjerna. En mall för anmälan finns på Esmas webbplats.
10. Finansmarknadsaktörer behöver inte rapportera huruvida de efterlever riktlinjerna eller ej.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

5 Riktlinjer för artikel 48.5 i Mifid II

5.1 Kalibrering av volatilitetsparametrar

11. I de handelsspärrar som införs av handelsplatser bör referenspriser användas som återspeglar volatiliteten hos de berörda instrumenten på ett tillförlitligt och enhetligt sätt och som hänvisar till externa referenser där så är lämpligt.

12. Handelsplatser bör kalibrera sina handelsspärrar enligt en förutbestämd metod för vilken det finns statistiskt stöd och i tillämpliga fall med beaktande av följande icke uttömmande förteckning över faktorer:

- **Det finansiella instrumentets art:** För att på lämpligt sätt kunna ta hänsyn till det finansiella instrumentets art bör handelsplatser kalibrera sina handelsspärrar åtminstone på en nivå som motsvarar klassen av finansiella instrument, och om nödvändigt på en mer detaljerad nivå som tar hänsyn till kombinationen av de övriga parametrar som anges nedan. För detta ändamål ska följande anses som klasser av finansiella instrument:
 - I fråga om icke-aktierelaterade finansiella instrument, de tillgångsklasser som definieras i bilaga III till kommissionens delegerade förordning om tekniska tillsynsstandarder när det gäller transparens för icke-aktierelaterade finansiella instrument³ (obligationer, strukturerade finansiella produkter, värdepapperiserade derivat, räntederivat, aktiederivat, råvaruderivat, valutaderivat, kreditderivat, derivat som anges i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid II, finansiella kontrakt avseende prisdifferenser och utsläppsrätter).
 - I fråga om aktierelaterade instrument, de tillgångsklasser som beskrivs i fältet "MiFIR Identifikationsfält" i tabell 2 i bilaga III till kommissionens delegerade förordning om tekniska standarder för tillsyn när det gäller transparens för aktierelaterade instrument⁴ (dvs. aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och annat aktieliknande instrument).
- **Det finansiella instrumentets likviditetsprofil och noteringsnivå:** Handelsplatser bör kalibrera sina handelsspärrar med hänsyn till det finansiella instrumentets likviditet, förekomsten av tydliga likviditetsmönster, liksom möjliga likviditetsförändringar på grund av förutbestämda händelser såsom nyemissioner eller förväntade företagshändelser.

³ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/583 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (EUT L 87, 31.3.2017, s. 229–349).

⁴ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/587 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (EUT L 87, 31.3.2017, s. 387–410).

Handelsplatser bör i synnerhet ha snävare parametrar för instrument som anses vara likvida. Kalibreringen bör ta hänsyn till teckningsrätter och instrument med låga noteringsnivåer genom att möjliggöra bredare parametrar.

- **Det finansiella instrumentets volatilitetsprofil:** Kalibreringen av handelsspärrar bör stödja sig på statistiska undersökningar och ta hänsyn till tidigare volatilitet för att kunna dra slutsatser om framtida volatilitet.

Handelsplatser kan använda sig av mått som dagsvolatiliteten för det finansiella instrumentet, den maximala avvikelsen under dagen och hur ofta mekanismen förväntas aktiveras.

- **Orderbalansen:** Handelsplatser bör identifiera situationer då betydande orderobalanser eller exceptionella omständigheter gör det nödvändigt att kalibrera om parametrarna för handelsspärrarna. Där det är lämpligt bör det vara möjligt för handelsplatser att manuellt kalibrera om parametrarna enligt ett fördefinierat förfarande och med målet att minimera avbrottstiden för handeln.
- **Handelsplatsens handelstyp och regler:** Handelsplatser bör ha snävare parametrar för handelsspärrar för löpande auktioner och budbaserade system. Handelsplatser kan använda olika kalibrering av volatilitetsparametrarna för olika handelsfaser.
- **Interna referenser:** Handelsspärrar bör kalibreras som använder statiska referenspriser (t.ex. öppningskurs, slutkurs eller auktionspris under dagen) och dynamiska referenspriser (t.ex. senaste kurs eller genomsnittskurs under en viss period) om inte handelsplatsen kan visa för den nationella behöriga myndigheten att volatiliteten hanteras på ett tillfredsställande sätt med enbart statiska eller dynamiska trösklar.
- **Externa referenser:** När handelsplatser kalibrerar sina volatilitetsparametrar bör de beakta, men inte nödvändigtvis kopiera, det statistiska sambandet mellan instrument, i synnerhet i situationer som rör flera typer av tillgångar (t.ex. primära finansiella instrument och futures) och flera marknader (t.ex. instrument som är noterade på flera marknader) och de mekanismer som används för att hantera volatiliteten på de marknader där dessa instrument handlas. För handelsplatser som erbjuder handel enligt referenspriser ska referenspriset härledas från primärmarknaden eller den mest relevanta marknaden vad gäller likviditet såsom anges i artikel 4.1 i förordning (EU) nr 600/2014⁵. För dessa ändamål kan handelsplatser använda sig av allmänt tillgänglig information om de finansiella instrument och handelsplatser som de anser relevanta.
- **Handelsstoppens varaktighet:** Handelsplatser kan följa en flexibel strategi när de beslutar om volatilitetsavbrottens tidslängd och använda ett visst mått av slumpmässighet vad gäller varaktigheten för ett specifikt handelsstopp. I ett sådant fall bör handelsplatserna

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

fastställa de förväntade minimi- och maximitiderna innan handeln kan återupptas efter ett avbrott och meddela dessa till medlemmarna och deltagarna.

- **Nyemitterade instrument:** Handelsplatser bör kalibrera volatilitetsparametrar genom uppskattningar som tar hänsyn till en inbördes jämförelse mellan liknande finansiella instrument med ett likartat förväntat likviditetsmönster baserat på liknande marknadskapitalisering, bransch eller emissionsvolym.
13. När handelsplatserna kalibrerar handelsspärrarna bör de ta hänsyn till hur många gånger mekanismen använts på deras plattformar tidigare år.

5.2 Extern information om aktivering av handelsstopp

14. Handelsplatser bör omedelbart via de metoder som de vanligtvis använder för att tillhandahålla information före och efter handel offentliggöra aktiveringen av ett handelsstopp (vilket tydligt ska särskiljas från det tillfälliga handelsstopp som anges i artiklarna 32, 52 och 69.2 m i Mifid II), typ av handelsstopp, i vilken handelsfas det utlöstes, omfattningen av stoppet och handelsstoppets slut.