

## A Magyar Nemzeti Bank 22/2018. (V.14.) számú ajánlása

### a kereskedési helyszínek szüneteltetési mechanizmusainak beállításáról és a kereskedés leállításának közzétételéről

#### I. Az ajánlás célja és hatálya

Az ajánlás célja a kereskedési helyszínek szüneteltetési mechanizmusainak beállításával kapcsolatban a Magyar Nemzeti Bank (a továbbiakban: MNB) elvárásainak megfogalmazása, és ezzel a jogalkalmazás kiszámíthatóságának növelése, valamint a vonatkozó jogszabályok egységes alkalmazásának elősegítése. Az MNB az ajánlás közzétételével kívánja biztosítani, hogy a kereskedési helyszínek szüneteltetési mechanizmusainak beállítása egységesen meghatározott paraméterek figyelembevételével történik. Az ajánlásban foglalt elvárások követése az MNB által felügyelt kereskedési helyszínek alapvető érdekeit szolgálja.

A pénzügyi eszközök piacairól, valamint a 2002/92/EK irányelv és a 2011/61/EU irányelv módosításáról szóló 2014. május 15-i 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (a továbbiakban: MiFID II) a kereskedési helyszínek működésére vonatkozóan részletesen meghatározza a kereskedési rendszerek rugalmasságára és a szüneteltetési mechanizmusokra vonatkozó szabályokat és alapelveket. Az uniós normáknak való megfelelést a magyar szabályozás a MiFID II vonatkozó rendelkezéseinek a tőkepiacról szóló 2001. évi CXX. törvény (a továbbiakban: Tpt.), valamint a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (a továbbiakban: Bszt.) rendelkezései közé való beemelésével biztosítja.

A szüneteltetési mechanizmusok beállítása kapcsán az Európai Értékpapír-piaci Hatóság (a továbbiakban: EÉPH) 2017. április 6-án iránymutatást<sup>1</sup> adott ki (a továbbiakban: EÉPH iránymutatás). Az MNB az EÉPH által megfogalmazott elvárásokat alapul véve jelen ajánlásban határozza meg a szüneteltetési mechanizmusok beállításával szemben megfogalmazott elvárásait. Az MNB jelen ajánlás közzétételével biztosítja az EÉPH iránymutatásban foglaltaknak való megfelelést.

Az ajánlás címzettjei a rendszereikben algoritmikus kereskedést lehetővé tevő, a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény (a továbbiakban: **Bszt.**) 4. § (2) bekezdés 34a. pontja szerinti kereskedési helyszínek.

---

<sup>1</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1452\\_guidelines\\_mifid\\_ii\\_transaction\\_reporting.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-1452_guidelines_mifid_ii_transaction_reporting.pdf)

## II. Értelmező rendelkezések

1. Jelen ajánlás alkalmazásában:

1.1. szüneteltetési mechanizmusok: a kereskedési helyszínek által a Tpt. 316/A. § (6) bekezdésével, valamint a Bszt. 144. § (1) bekezdés c) pontjával összhangban alkalmazandó mechanizmusok, amelyek a kereskedés ideiglenes leállítására vagy korlátozására szolgálnak, abban az esetben, ha valamely pénzügyi eszköznél jelentős árváltozás következett be;

1.2. kereskedés leállítása: a kereskedés leállítása a következő típusú mechanizmusokat foglalja magában:

- a) folyamatos kereskedést megszakító mechanizmusok, amelyek a következőket ölelik fel:
  - aa) mechanizmusok, amelyek révén bizonyos értékpapírok kereskedése bizonyos időre megszűnik, és azokra vonatkozóan nem hajtanak végre ügyleteket és nem határoznak meg új árakat; és
  - ab) 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 ügylet eredményezne.
- b) olyan mechanizmusok, amelyek az aukció végén az előre meghatározott referenciaárhoz képest mutatkozó áreltérés esetén meghosszabbítják az ütemezett vagy nem ütemezett vételi aukciók időtartamát.

## III. A volatilitási paraméterek beállítása

2. Az MNB elvárja, hogy a kereskedési helyszínek által alkalmazott szüneteltetési mechanizmusok olyan referenciaárakat használjanak, amelyek megbízhatóan és következetesen tükrözik az érintett eszköz volatilitási jellemzőit, és adott esetben képesnek kell lenniük arra, hogy külső referenciákra hivatkozzanak.

3. 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) **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:
  - aa) a nem tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök esetében a 2017/583/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet<sup>2</sup> III. mellékletében meghatározott eszközosztályok szintjén (azaz

---

<sup>2</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

kötvények, strukturált pénzügyi termékek, értékpapírosított származtatott ügyletek, származtatott kamatügyletek, származtatott részvényügyletek, származtatott áruügyletek, származtatott devizaügyletek, származtatott hitelügyletek, valamint a Bszt. 6. § j) és k) pontjában hivatkozott származtatott ügyletek, különbözetre vonatkozó ügyletek és kibocsátási egységek); és

ab) a tulajdonviszonyt megtestesítő eszközök esetében a 2017/587/EU felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet<sup>3</sup> III. mellékletében a „MiFIR-azonosító” mezőben leírt eszközosztályok szintjén (azaz részvények, letéti igazolások, tőzsdén kereskedett alapok, certifikátok és egyéb részvényjellegű pénzügyi eszközök).

b) **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.

c) **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.

d) **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.

---

kapcsolatos, kereskedési helyszínekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó átláthatósági követelményeket meghatározó szabályozástechnikai standardok tekintetében történő kiegészítéséről

<sup>3</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

- e) **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.
- f) **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 az MNB-nek, hogy a volatilitást csak statikus, vagy csak dinamikus küszöbértékekkel is megfelelően kezeli.
- g) **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 pénzügyi eszközök piacairól és a 648/2012/EU rendelet módosításáról szóló 2014. május 15-i 600/2014/EU európai parlamenti és tanácsi rendelet (a továbbiakban: **MiFIR**) 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.
- h) **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.
- i) **Újonnan kibocsátott eszközök:** a kereskedési helyszíneknek becslések révén kell beállítaniuk a volatilitási paramétereket, figyelembe véve a becsült piaci kapitalizációt, az iparág vagy a kibocsátási méret alapján várhatóan hasonló likviditási mintával rendelkező hasonló pénzügyi eszközökkel való összehasonlítást.

4. Az MNB elvárja, hogy a kereskedési helyszínek szüneteltetési mechanizmusait beállításakor a figyelembe vegyék, hogy a korábbi években hány alkalommal használták platformjaikon a mechanizmust.

#### **IV. Külső kommunikáció a kereskedés leállítása után**

5. Az MNB elvárja, hogy a kereskedési helyszínek – a kereskedés előtti és kereskedés utáni információk rendelkezésre bocsátására rendszeresen használt eszközök segítségével – azonnal közvétegyék a kereskedés leállításának aktiválását (amelyet egyértelműen meg kell különböztetni a kereskedés Bszt. 149/B. §-ban és 164. § (1) bekezdés u) pontban, valamint a Tpt. 325. §-ban és a 400. § (9) és (10) bekezdésekben előírt felfüggesztésétől), a kereskedés leállításának típusát, hogy azt mely kereskedési szakaszban aktiválták, a leállítás terjedelmét és a leállítás végét.

#### **V. Záró rendelkezések**

6. Az ajánlás a Magyar Nemzeti Bankról szóló 2013. évi CXXXIX. törvény 13. § (2) bekezdés i) pontja szerint kiadott, a felügyelt pénzügyi szervezetekre kötelező erővel nem rendelkező szabályozó eszköz. Az MNB által kiadott ajánlás tartalma kifejezi a jogszabályok által támasztott követelményeket, az MNB jogalkalmazási gyakorlata alapján alkalmazni javasolt elveket, illetve módszereket, a piaci szabványokat és szokványokat.

7. Az ajánlásnak való megfelelést az MNB az általa felügyelt pénzügyi szervezetek körében az ellenőrzési és monitoring tevékenysége során figyelemmel kíséri és értékeli, összhangban az általános európai felügyeleti gyakorlattal.

8. Az MNB felhívja a figyelmet arra, hogy a pénzügyi szervezet az ajánlás tartalmát szabályzatai részévé teheti. Ebben az esetben a pénzügyi szervezet jogosult feltüntetni, hogy vonatkozó szabályzatában foglaltak megfelelnek az MNB által kiadott vonatkozó számú ajánlásnak. Amennyiben a pénzügyi szervezet csupán az ajánlás egyes részeit kívánja szabályzataiban megjeleníteni, úgy az ajánlásra való hivatkozást kerülje, illetve csak az ajánlásból átemelt részek tekintetében alkalmazza.

9. Az MNB a jelen ajánlás alkalmazását 2018. június 15-től várja el az érintett pénzügyi szervezetektől.

Dr. Matolcsy György  
a Magyar Nemzeti Bank elnöke