

MiFID II/MiFIR ja kauppapaikat

Perustietoa kauppapaikkoja koskevasta sääntelystä



- Seuraavilla sivuilla esitetty kattaa rahoitusmarkkinadirektiivin eli MiFID II:n ja siihen liittyvän sääntelyn joitakin pääkohtia ensisijaisesti kauppapaikkoja koskien. Sivuilla ei ole esitetty poikkeuksia, sääntelyn alueellista ulottuvuutta (EU/ETA/kolmannen maan toimijat) eikä kattavia tietoja sääntelyn yksityiskohdista.
- Sädösviittaukset on tehty MiFID II -direktiiviin, sillä uutta lakia kaupankäynnistä rahoitusvälineillä sekä sijoituspalvelulain muutoksia ei ole vielä hyväksytty eduskunnassa.



- Säännelty markkina (regulated market)
 - Kauppapaikka, jonka ylläpitäjällä on toimilupa ja jonka toimintaa ja sillä toimijoita koskee yksityiskohtainen sääntely
 - Suomessa Nasdaq Helsinki Oy:n pörssilista
- Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä (multilateral trading facility, MTF)
 - Kauppapaikka, jota koskee säänneltyä markkinaa hieman kevyempi sääntely
 - Suomessa Nasdaq Helsinki Oy:n First North Finland
- Pk-yritysten kasvumarkkina (SME growth market)
 - Monenkeskinen kaupankäyntijärjestelmä, joka on hakenut pk-yritysten kasvumarkkinaksi rekisteröintiä ja jolla kaupankäynnin kohteena olevien rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskijoista vähintään 50 % on pk-yrityksiä
- Organisoitu kaupankäyntijärjestelmä (organised trading facility, OTF)
 - Uusi kauppapaikkamuoto, jolla voidaan käydä kauppaa vain muilla kuin oman pääoman ehtoisilla instrumenteilla
 - Näitä ei toistaiseksi Suomessa
- Kauppojen sisäinen toteuttaja (systematic internaliser, SI)
 - Sijoituspalvelutoimintaa harjoittava yritys, joka suunnitelmallisesti, säännöllisesti, järjestelmällisesti ja merkittävässä määrin käy kauppaa omaan lukuunsa toteuttaessaan asiakkaiden toimeksiantoja em. kauppapaikkojen ulkopuolella



- Säännellyn markkinan ylläpitäjällä tulee olla tähän toimintaan toimilupa
- Sijoituspalvelujen tarjoaminen edellyttää toimilupaa
- MTF:ää ja OTF:ää voi ylläpitää säännellyn markkinan ylläpitäjä ja sijoituspalvelua tarjoava yritys, joka on saanut toimiluvan myös tähän toimintaan
- Tietyt kriteerit täyttävä MTF voi pyytää, että se rekisteröidään pk-yrityksen kasvumarkkinaksi
- Sisäisellä toteuttajalla on oltava toimilupa sijoituspalvelujen tarjoamiseen.
- Huippunopeaa kaupankäyntiä harjoittavalla (HFT) tulee olla toimilupa sijoituspalveluiden tarjoamiseen
 - HFT ks. tarkemmin seuraavat sivut
- Suoraa sähköistä markkinoillepääsyä (DEA) tarjoavalla tulee olla toimilupa sijoituspalveluiden tarjoamiseen
 - DEA ks. tarkemmin seuraavat sivut



- Kauppapaikkojen määritelmät ks. MiFID II artikla 4.1
 - säännelty markkina, kohdat (18) ja (21)
 - MTF, kohdat (19) ja (22)
 - pk-yrityksen kasvumarkkina, kohta (12)
 - OTF, kohdat (19) ja (23)
 - SI, kohta (20)
- Toimiluvat ks. MiFID II
 - säännelty markkina, artikla 44.1
 - sijoituspalvelujen tarjoaminen, artikla 5.1
 - MTF ja OTF, artikla 5.2 ja 6
 - pk-yrityksen kasvumarkkina, artikla 33
 - SI, ks. määritelmä artiklassa 4.1 (20)
 - HFT ks. artikla 2.1 (d) (iii)
 - DEAn tarjoaja ks. artiklat 17.5 ja 48.7



- Sijoituspalveluja tarjoava yhtiö voi ilmoittautua vapaaehtoisesti sisäiseksi toteuttajaksi (opt-in)
- Sijoituspalveluja tarjoavan yhtiön on ilmoitauduttava SI:ksi, jos sen kaupankäynti omaan lukuun täyttää tietyt kriteerit (ks. delegoitu asetus 2017/565 artiklat 12–16)
 - ESMA (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) tulee julkistamaan laskelmiin tarvittavat markkinatiedot ensimmäisen kerran 1.8.2018
 - SI:ksi ilmoittautuminen pakollista ensimmäisen kerran 1.9.2018 mennessä
 - Laskenta tehdään ISIN-tasolla tai rahoitusvälineiden alaluokittelun mukaan
 - Laskennasta on annettu ohjeita ESMAn ”Q&A on MiFID II and MiFIR transparency topics” -dokumentissa
- Ohjeet SI-ilmoituksesta Finanssivalvonnan verkkosivuilla
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Ilmoitukset/Pages/Default.aspx>



- Algoritminen kaupankäynti
 - Rahoitusvälineillä tapahtuvaa kaupankäyntiä, jossa tietokonealgoritmi määrittää automaattisesti toimeksiantojen ominaisuudet, kuten toimeksiannon ajoituksen, hinnan ja määrän siten, että ihmisen työpanosta tarvitaan vain vähän tai ei lainkaan
 - Määritelmä ks. MiFID II artikla 4.1(39) ja delegoitu asetus 2017/565 artikla 18
- Huippunopea kaupankäynti/high frequency trading (HFT)
 - Algoritmista kaupankäyntiä, jossa pyritään minimoimaan verkkoon liittyvä ja muu ajallinen viive ja jossa päivänsisäisten tarjousten ja niiden peruutusten määrä on suuri
 - Määritelmä ks. MiFID II artikla 4.1 (40) ja delegoitu asetus 2017/565 artikla 19

Algoritmiselle ja huippunopealle kaupankävijälle asetetut vaatimukset



- Järjestelmiä ja riskikontrolleja ym. koskevat vaatimukset ks. MiFID II artikla 17.1–4 ja RTS 6 eli delegoitu asetus 2017/579
- Algoritmista kaupankäyntiä harjoittavan sijoituspalveluja tarjoavan yhtiön on ilmoitettava kaupankäynnistään (MiFID II artikla 17.2)
 - kotivaltion viranomaiselle, eli suomalaiset yhtiöt ilmoittavat Finanssivalvonnalle ja
 - sen valtion viranomaiselle, jossa sijaitsevalla kauppapaikalla yhtiö käy kauppaa
 - Ohjeet ilmoituksen tekemiseksi Finanssivalvonnalle
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Ilmoitukset/Pages/Default.aspx>
- ! HFT-kaupankävijällä tulee olla toimilupa (ks. aiemmat sivut)



- Suora sähköinen markkinoillepääsy/direct electronic access (DEA)
 - Järjestely, jossa taho, joka ei itse ole kauppapaikan jäsen, voi tehdä tarjouksia/toimeksiantoja sähköisesti suoraan kauppapaikkaan käyttäen kauppapaikan jäsenen luvalla tämän kaupankäyntitunnusta
 - ks. MiFID II artikla 4.1 (41)
 - käyttäen tarjousten tekemiseen DEAn tarjoajan (kauppapaikan jäsenen) infrastruktuuria tai käyttöön antamaa yhteysjärjestelmää =suora pääsy markkinoille/direct market access (DMA)
 - käyttämättä DEAn tarjoajan infrastruktuuria tai yhteysjärjestelmää =tuettu pääsy/sponsored access



- Järjestelmiä ja riskikontrolleja ym. koskevat vaatimukset ks. MiFID II artikla 17.5
- DEA:n tarjoajan on ilmoitettava tästä (MiFID II artikla 17.5)
 - kotivaltion viranomaiselle, eli suomalaiset yhtiöt ilmoittavat Finanssivalvonnalle ja
 - sen valtion viranomaiselle, jossa sijaitsevalla kauppapaikalla yhtiö tarjoaa suoraan sähköistä markkinoillepääsyä
 - Ohjeet ilmoituksen tekemiseksi Finanssivalvonnalle
<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/MiFID/Ilmoitukset/Pages/Default.aspx>
- ! DEAn tarjoajalla tulee olla toimilupa (ks. aiemmat sivut)



- Hyväksytyn ilmoitusjärjestelmän tarjoaja (approved reporting mechanism, ARM)
 - voi toimittaa kaupparaportit valvojalle toimeksiannon toteuttaneen sijoituspalvelun tarjoajan puolesta
 - Kaupparaportointivollisuus on sijoituspalvelun tarjoajalla, joka voi joko toimittaa raportit itse tai käyttää siihen kolmatta tahoa eli ARM:ia
- Hyväksytyn julkistamisjärjestelyn tarjoaja (approved publication arrangement, APA)
 - julkistaa sijoituspalveluiden tarjoajien toteuttamien kauppapaikan ulkopuolella toteutettujen kauppojen tiedot koskien kauppapaikoille kaupankäynnin kohteeksi otettuja instrumentteja
 - Huom! Kauppapaikoilla toteutettujen kauppojen tiedot julkistaa ko. kauppapaikka.
- Konsolidoitujen kaupankäyntitietojen tarjoaja (consolidated tape provider, CTP)
- Raportointipalveluiden tarjoaminen edellyttää toimilupaa.
 - Itsenäinen toimija tai kauppapaikan ylläpitäjä voi hakea lupaa