



European Securities and
Markets Authority

Usmernenia

**Systemy a kontroly v prostredí automatizovaného obchodovania pre
obchodné platformy, investičné spoločnosti a príslušné orgány**





Obsah

I. Rozsah	3
Čo?	3
Kto?	3
Kedy?	4
Požiadavky na podávanie správ	Error! Bookmark not defined.
II. Vymedzenie pojmov	4
III. Účel	6
IV. Usmernenia o systémoch a kontrolách v prostredí automatizovaného obchodovania pre obchodné platformy, investičné spoločnosti a príslušné orgány	6
Usmernenie č. 1. Organizačné požiadavky na elektronické obchodné systémy regulovaných trhov a multilaterálnych obchodných systémov	6
Usmernenie č. 2. Organizačné požiadavky na elektronické obchodné systémy investičných spoločností (vrátane algoritmov obchodovania)	9
Usmernenie č. 3. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, zamerané na podporu spravodlivého a riadneho obchodovania v prostredí automatizovaného obchodovania	12
Usmernenie č. 4. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, zamerané na podporu spravodlivého a riadneho obchodovania v prostredí automatizovaného obchodovania	15
Usmernenie č. 5. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, zamerané na predchádzanie zneužívaniu trhu (najmä manipulácii s trhom) v prostredí automatizovaného obchodovania	17
Usmernenie č. 6. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, zamerané na predchádzanie zneužívaniu trhu (najmä manipulácii s trhom) v prostredí automatizovaného obchodovania	19
Usmernenie č. 7. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, ktorých členovia/účastníci a používatelia poskytujú priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup (DMA/SA)	21
Usmernenie č. 8. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, ktoré poskytujú priamy prístup na trh a/alebo sponzorovaný prístup (DMA/SA)	23

I. Rozsah

Čo?

1. Tento dokument obsahuje usmernenia vydané v súlade s článkom 16 nariadenia, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán pre cenné papiere a trhy. Podľa článku 16 ods. 3 nariadenia, ktorým sa zriaďuje Európsky orgán pre cenné papiere a trhy (ESMA), príslušné orgány a účastníci finančných trhov vynaložia všetko úsilie na dodržanie uvedených usmernení a odporúčaní.

Kto?

2. V týchto usmerneniach sa uvádza názor ESMA na uplatňovanie právnych predpisov Únie v konkrétnej oblasti alebo na primerané postupy vykonávania dohľadu v rámci európskeho systému finančného dohľadu. ESMA preto očakáva, že všetky príslušné orgány a účastníci finančných trhov budú dodržiavať tieto usmernenia, pokiaľ sa neuvádza inak.
3. Tieto usmernenia sa týkajú:
 - a. prevádzky elektronického obchodného systému regulovaným trhom alebo multilaterálnym obchodným systémom;
 - b. používania elektronického obchodného systému vrátane algoritmu obchodovania investičnou spoločnosťou obchodujúcou na vlastný účet alebo vykonávajúcou pokyny v mene klientov; a
 - c. zabezpečenia priameho prístupu na trh (DMA) alebo sponzorovaného prístupu (SA) investičnou spoločnosťou v rámci služby vykonávania pokynov v mene klientov.
4. Usmernenia budú mať dôsledky aj pre spoločnosti, ktorým nebolo udelené povolenie ako organizátorom trhu alebo investičných spoločností podľa smernice MiFID. Zahŕňa spoločnosti, ktoré predávajú elektronické obchodné systémy organizátorom trhu alebo investičným spoločnostiam, alebo konajú ako externí poskytovatelia týchto systémov, alebo poskytujú spájacie služby (connectivity services) investičným spoločnostiam pri vstupe na obchodné platformy. Na takéto spoločnosti budú mať vplyv povinnosti obchodných platforiem a investičných spoločností týkajúce sa ich elektronických obchodných systémov.
5. Usmernenia budú mať vplyv aj na spoločnosti vyňaté z pôsobnosti smernice MiFID, ktoré obchodujú na vlastný účet a ktoré vstupujú na obchodné platformy priamo ako členovia, účastníci alebo používatelia, alebo prostredníctvom priameho prístupu na trh (DMA) alebo sponzorovaného prístupu (SA). Budú sa ich týkať usmernenia o spravodlivom a riadnom obchodovaní pre obchodné platformy v súvislosti s požiadavkami na členov, účastníkov a používateľov, ktorým nebolo udelené povolenie, a usmernia pre obchodné platformy a investičné spoločnosti týkajúce sa priameho prístupu na trh alebo sponzorovaného prístupu.

6. Odkazy v usmerneniach na investičné spoločnosti sa týkajú investičných spoločností, ak vykonávajú pokyny v mene klientov a/alebo obchodujú na vlastný účet v prostredí automatizovaného obchodovania. Na investičnú spoločnosť, ktorá prevádzkuje multilaterálny obchodný systém, sa vzťahujú usmernenia týkajúce sa obchodných platforiem.
7. Elektronické obchodné systémy používané investičnými spoločnosťami zahŕňajú podľa ESMA elektronické systémy na zasielanie pokynov obchodným platformám (bez ohľadu na to, či sa pokyny od klientov investičnej spoločnosti skutočne predkladajú elektronicky) a elektronické systémy, ktoré automaticky generujú pokyny, t. j. algoritmy obchodovania. Inteligentné smerovače pokynov (smart order routers) môžu byť súčasťou systémov spoločnosti na zasielanie pokynov obchodným platformám. Na tieto účely sa ESMA zaoberá inteligentnými smerovačmi pokynov len z hľadiska rizík spojených so zadaním pokynu, a nie napríklad v súvislosti s jeho najlepším vykonaním.
8. Tieto usmernenia sa neobmedzujú na obchodovanie s akciami, ale týkajú sa obchodovania v automatizovanom prostredí s akýmkoľvek finančným nástrojom (tak ako upravuje smernica MiFID).
9. Pokiaľ ide o obchodné platformy a investičné spoločnosti, v systémoch a kontrolách používaných na dodržiavanie týchto usmernení sa má zohľadňovať povaha, rozsah a komplexnosť ich obchodných činností.

Kedy?

10. Tieto usmernenia nadobudnú účinnosť *jeden mesiac po uverejnení usmernení príslušnými vnútroštátnymi orgánmi na ich oficiálnom webovom sídle v ich úradnom jazyku*. Podľa tohto plánu, a pokiaľ sa neuviede inak, účastníci trhu by mali byť schopní dodržiavať usmernenia od 1. mája 2012.

Informačné požiadavky

11. Príslušné orgány, ktoré dodržiavajú tieto usmernenia, by ich mali začleniť do svojich postupov dohľadu vrátane prípadov, keď sa osobitné usmernenia v rámci dokumentu zameriavajú najmä na účastníkov finančného trhu. Do *dvoch mesiacov od uverejnenia finálneho znenia usmernení vo všetkých úradných jazykoch EÚ* musia príslušné vnútroštátne orgány oznámiť ESMA, či dodržiavajú alebo plánujú dodržiavať tieto usmernenia, pričom uvedú dôvody nedodržiavania.
12. Účastníci finančného trhu nie sú povinní podávať ESMA správy o tom, či dodržiavajú tieto ustanovenia a odporúčania.

II. Vymedzenie pojmov

13. Na účely týchto usmernení a odporúčaní sa v nasledujúcej tabuľke uvádza význam pojmov písaných kurzívou. Niektoré ďalšie pojmy použité v usmerneniach, napríklad investičná spoločnosť, majú význam vymedzený v článku 4 *smernice o trhoch s finančnými nástrojmi*.

Príslušné orgány

Príslušné orgány určené podľa článku 48 smernice MiFID

<p><i>Priamy prístup na trh</i> (DMA)</p>	<p>Systém, prostredníctvom ktorého investičná spoločnosť, ktorá je členom/účastníkom alebo používateľom obchodnej platformy, umožní určeným klientom (vrátane oprávnených protistrán) elektronicky postupovať pokyny do interného elektronického obchodného systému investičnej spoločnosti na automatické postúpenie ďalej na určenú obchodnú platformu pod obchodným identifikačným označením investičnej spoločnosti</p>
<p><i>ESMA</i></p>	<p>Európsky orgán pre cenné papiere a trhy</p>
<p><i>Nariadenie o ESMA</i></p>	<p>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</p>
<p><i>Účastník finančného trhu</i></p>	<p>Subjekt vymedzený v článku 4 ods. 1 nariadenia o ESMA: „akýkoľvek subjekt, na ktorý sa vzťahuje požiadavka v aktoch Únie uvedených v článku 1 ods. 2 [ktoré zahŕňajú smernicu MiFID a smernicu o zneužívaní trhu a súvisiace vykonávacie opatrenia] alebo vo vnútroštátnych právnych predpisoch, ktorými sa vykonávajú tieto akty“</p>
<p><i>Smernica o zneužívaní trhu</i> (MAD)</p>	<p>Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2003/6/ES z 28. januára 2003 o obchodovaní s využitím dôverných informácií a o manipulácii s trhom (zneužívanie trhu), Ú. v. EÚ L 96, 12.4.2003, s. 16</p>
<p><i>Smernica o trhoch s finančnými nástrojmi</i> (MiFID)</p>	<p>Smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES o zrušení smernice Rady 93/22/EHS, Ú. v. EÚ L 145, 30.4.2004, s. 1</p>
<p><i>Vykonávacia smernica MiFID</i></p>	<p>Smernica Komisie 2006/73/ES z 10. augusta 2006, ktorou sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice, Ú. v. EÚ L 241, 2.9.2006, s. 26</p>
<p><i>Sponzorovaný prístup</i> (SA)</p>	<p>Systém, prostredníctvom ktorého investičná spoločnosť, ktorá je členom/účastníkom alebo používateľom obchodnej platformy, umožní určeným klientom (vrátane oprávnených protistrán) postúpiť pokyny elektronicky a priamo na určenú obchodnú platformu s obchodným identifikačným označením investičnej spoločnosti, pričom sa pokyny nesmerujú cez interný elektronický obchodný systém investičnej spoločnosti</p>
<p><i>Oznámenie podozrivej transakcie</i></p>	<p>Oznámenie príslušným orgánom sa vyžaduje podľa článku 6 ods. 9 smernice MAD, podľa ktorej každý, kto odborne organizuje transakcie finančných nástrojov a kto má odôvodnené podozrenie, že obchod by mohol byť považovaný za obchodovanie s využitím dôverných informácií alebo za manipuláciu s trhom, bezodkladne oznámi túto informáciu</p>

príslušnému orgánu

*Algoritmus
obchodovania*

Počítačový softvér, ktorého činnosť je založená na kľúčových parametroch stanovených investičnou spoločnosťou alebo klientom investičnej spoločnosti, generujúci pokyny, ktoré sa predložia na obchodnú platformu automaticky ako odozva na informáciu z trhu

Obchodná platforma

Regulovaný trh alebo multilaterálny obchodný systém (MTF)

III. Účel

14. Účelom týchto usmernení je zabezpečiť spoločné, jednotné a konzistentné uplatňovanie smernice MiFID a smernice MAD, keďže sa uplatňujú na systémy a kontroly vyžadované pre:
- obchodné platformy a investičné spoločnosti v prostredí automatizovaného obchodovania; a
 - obchodné platformy a investičné spoločnosti v súvislosti s poskytnutím priameho prístupu na trh (DMA) alebo sponzorovaného prístupu (SA).

IV. Usmernenia o systémoch a kontrolách v prostredí automatizovaného obchodovania pre obchodné platformy, investičné spoločnosti a príslušné orgány

Usmernenie č. 1. Organizačné požiadavky na elektronické obchodné systémy regulovaných trhov a multilaterálnych obchodných systémov

Príslušné právne predpisy:

Článok 39 písm. b) a c) smernice MiFID pre regulované trhy.

Článok 14 ods. 1, článok 13 ods. 2, 4, 5 a 6 smernice MiFID, články 5 až 9, články 13 a 14 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID pre multilaterálne obchodné systémy.

Všeobecné usmernenie

1. Elektronický obchodný systém (alebo systémy) regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému zabezpečuje, aby bol v súlade s platnými povinnosťami podľa smernice MiFID a ostatnými príslušnými európskymi a vnútroštátnymi právnymi predpismi zohľadňujúcimi technologický pokrok a trendy v oblasti používania technológií jeho členmi/účastníkmi alebo používateľmi. Predovšetkým je potrebné, aby sa systém (alebo systémy) dobre prispôbil obchodným činnostiam, ktoré sa prostredníctvom neho (alebo nich) uskutočňujú, a bol (alebo boli) dostatočne odolný, aby zabezpečil kontinuitu a pravidelnosť výkonnosti automatizovaného trhu (alebo trhov) prevádzkovaného organizátorom trhu alebo investičnou spoločnosťou.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by obchodné platformy mali zohľadňovať aspoň tieto aspekty:

a) Riadenie (governance)

- Proces riadenia má zásadný význam pre dodržiavanie regulačných povinností. Obchodné platformy by mali v rámci svojho celkového riadenia a rozhodovania vytvoriť, obstaráť (vrátane outsourcingu) a monitorovať svoje elektronické obchodné systémy prostredníctvom jasného a formálneho postupu riadenia. Procesom riadenia sa musí zabezpečiť, aby sa prikladala náležitá váha všetkým príslušným hľadiskám vrátane obchodných, technických, rizikových hľadísk a hľadiska compliance, ktoré by sa mali uplatňovať pri prijímaní kľúčových rozhodnutí. Predovšetkým sa musia zakotviť zásady compliance a riadenia rizík. Proces riadenia musí mať takisto jasné línie zodpovednosti vrátane postupov ukončenia vývoja, počiatočného zavedenia, následných aktualizácií a odstránení problémov zistených monitorovaním. Takisto by mali existovať vhodné postupy na oznamovanie informácií.
- V rámci procesu riadenia by osoby plniace funkciu compliance mali zodpovedať za zabezpečenie zrozumiteľných informácií o rozsahu povinností, pokiaľ ide o regulačné povinnosti organizátora trhu alebo spoločností a stratégie a postupy, ktorých cieľom je zabezpečiť, aby používanie obchodných systémov bolo v súlade s povinnosťami organizátora trhu alebo spoločnosti a aby sa zistil akýkoľvek nesúlady v ich plnení. Preto je nevyhnutné, aby osoby plniace funkciu compliance rozumeli, ako fungujú obchodné systémy, nemusia mať však znalosti o technických vlastnostiach obchodných systémov.

a) Kapacita a pružnosť (resilience)

- Elektronické systémy obchodovania regulovaných trhov a multilaterálnych obchodných systémov by mali mať dostatočnú kapacitu, aby pojali primerane predvídateľné objemy správ a mali by byť prispôsobivé, aby umožnili zvýšenie kapacity s cieľom reagovať na zvyšujúci sa tok správ a núdzové podmienky, ktoré by mohli ohroziť ich správnu činnosť.

b) Kontinuita obchodných činností

- Obchodné platformy by mali mať v súvislosti so svojimi elektronickými obchodnými systémami účinné mechanizmy zabezpečenia kontinuity obchodných činností na riešenie situácií narušenia vrátane ale nielen výhradne situácií zlyhania systému.. Mechanizmy zabezpečenia kontinuity obchodných činností by mali zabezpečovať včasné opätovné obnovenie obchodovania vrátane ale nielen výhradne zlyhania systému.. Mechanizmy by mali podľa potreby zahŕňať skutočnosti, ako napríklad:
 - a. riadenie rozvoja a zavedenia mechanizmov;
 - b. hľadisko primeraného rozsahu možných scenárov týkajúcich sa činnosti ich elektronických obchodných systémov, ktoré vyžadujú osobitné mechanizmy kontinuity;
 - c. zálohovanie kľúčových obchodných údajov (vrátane údajov týkajúcich sa compliance), ktoré prechádzajú ich elektronickými obchodnými systémami;
 - d. postupy týkajúce sa prechodu na elektronický obchodný systém a jeho prevádzku zo záložného pracoviska;

- e. odborná príprava personálu v oblasti činnosti mechanizmov a úloh jednotlivcov v rámci týchto mechanizmov; a
- f. priebežný program testovania, hodnotenia a posudzovania mechanizmov vrátane postupov úpravy mechanizmov vzhľadom na výsledky tohto programu.

d) Testovanie

- Obchodné platformy by mali pred zavedením elektronického obchodného systému a aktualizáciami využiť jasne vymedzené metodiky vývoja a testovania. Použitím týchto metodík by sa malo okrem iného zabezpečiť, že činnosť elektronického obchodného systému bude zlučiteľná s povinnosťami regulovaného trhu a multilaterálneho obchodného systému podľa smernice MiFID a podľa ďalších príslušných európskych alebo vnútroštátnych právnych predpisov, že kontroly požiadaviek na compliance a riadenie rizík, ktoré sú súčasťou systémov, správne fungujú (vrátane automatického vytvorenia chybových správ) a že elektronický obchodný systém môže v preťažených trhových podmienkach ďalej účinne fungovať.

e) Monitorovanie a posúdenie

- Obchodné platformy by mali v reálnom čase monitorovať svoje elektronické obchodné systémy. Zistené problémy by mali riešiť primerane a najskôr ako je to možné, podľa priority a ak je to nevyhnutné, mali by vedieť prispôsobiť, obmedziť alebo odstaviť elektronický obchodný systém. V rozhodnutiach o opatreniach na riešenie problémov elektronických obchodných systémov by sa mala, pokiaľ je to možné, náležite zohľadniť skutočnosť, že subjekty prevádzkujúce obchodné platformy majú povinnosť riadne vykonávať svoju činnosť.
- V záujme zabezpečenia stálej účinnosti obchodných platforiem je potrebné, aby prevádzkovatelia týchto obchodných platforiem pravidelne preskúmavali a vyhodnocovali svoje elektronické obchodné systémy a súvisiaci rámec ich riadenia, zodpovednosti a modifikovania (sign-off proces), a súvisiace mechanizmy kontinuity obchodných činností. Mali by konať na základe týchto preskúmaní a vyhodnotení s cieľom odstrániť nedostatky. Postup preskúmania a vyhodnotenia by mal mať určitú úroveň nezávislosti, ktorú je možné dosiahnuť napríklad zapojením interného auditu alebo tretích strán.

f) Bezpečnosť

- Je potrebné, aby obchodné platformy mali postupy a mechanizmy fyzickej a elektronickej bezpečnosti určené na ochranu ich elektronických obchodných systémov proti zneužitiu alebo neoprávnenému prístupu a na zabezpečenie integrity údajov, ktoré sú súčasťou systémov alebo nimi prechádzajú.

g) Personálne zabezpečenie

- Je potrebné, aby obchodné platformy mali postupy a mechanizmy vrátane školení a nábory nových pracovníkov s cieľom identifikovať svoje požiadavky na personálne zabezpečenie, a potom zabezpečiť, aby na riadenie ich elektronických obchodných systémov zamestnali dostatočný počet pracovníkov s potrebnými zručnosťami a odbornými znalosťami. To bude znamenať zamestnať pracovníkov so znalosťou týkajúcou sa príslušných elektronických obchodných systémov, monitorovania a testovania uvedených systémov a druhu obchodných stratégií, ktoré budú

vykonávať členovia/účastníci regulovaného trhu alebo používatelia multilaterálneho obchodného systému, a regulačných povinností regulovaných trhov alebo multilaterálnych obchodných systémov.

h) Uchovávanie záznamov a spolupráca

- Obchodné platformy majú v súvislosti so svojimi elektronickými obchodnými systémami uchovávať záznamy aspoň o skutočnostiach uvedených v bodoch a) až g). To bude zahŕňať informácie o kľúčových rozhodnutiach, vlastnostiach systému, metodikách testovania, výsledkoch testovania a pravidelnom posudzovaní. Záznamy by mali byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať súlad (compliance) s príslušnými povinnosťami obchodnej platformy. Organizátori trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce multilaterálne obchodné systémy by mali uchovávať záznamy aspoň 5 rokov. Organizátori trhu prevádzkujúci regulované trhy by ich mali viesť aspoň tak dlho, ako to vyžaduje ich príslušný domovský orgán.
- Obchodné platformy majú informovať príslušné orgány v súlade s postupmi dohľadu, ktoré existujú v danom členskom štáte o akýchkoľvek podstatných rizikách, ktoré môžu mať vplyv na správne riadenie technických operácií systému, a o závažných incidentoch, pri ktorých sa tieto riziká jasne prejavujú.

Usmernenie č. 2. Organizačné požiadavky na elektronické obchodné systémy investičných spoločností (vrátane algoritmov obchodovania)

Príslušné právne predpisy: Článok 13 ods. 2, 4, 5 a 6 smernice MiFID a články 5 až 9, články 13 a 14 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID.

Všeobecné usmernenie

1. Elektronický obchodný systém (alebo systémy) investičných spoločností vrátane algoritmov obchodovania zabezpečuje, aby spoločnosť dodržiavala platné povinnosti podľa smernice MiFID a ostatných európskych a vnútroštátnych právnych predpisov, ako aj pravidiel obchodných platforiem, ktorým zasiela pokyny. Predovšetkým je potrebné, aby bol systém (alebo systémy) dobre prispôbený obchodným činnostiam, ktoré sa prostredníctvom neho (alebo nich) uskutočňujú, a bol (alebo boli) dostatočne odolný, aby zabezpečil kontinuitu a pravidelnosť výkonnosti svojich investičných služieb a činností v automatizovanom obchodnom prostredí.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by investičné spoločnosti mali zohľadňovať aspoň tieto aspekty:

a) Riadenie (governance)

- Proces riadenia má zásadný význam pre plnenie regulačných povinností. Investičné spoločnosti by mali v rámci svojho celkového riadenia a rozhodovacieho mechanizmu vytvoriť, obstaráť (vrátane outsourcingu) a monitorovať svoje elektronické obchodné systémy vrátane algoritmov obchodovania prostredníctvom jasného a formálneho procesu riadenia. Proces riadenia musí

zabezpečiť, aby sa prikladala náležitá váha všetkým príslušným hľadiskám vrátane obchodných, technických, rizikových hľadísk a hľadiska compliance, ktoré by sa mali uplatňovať pri prijímaní kľúčových rozhodnutí. Predovšetkým sa musia zakotviť zásady compliance a riadenia rizík. Proces riadenia musí mať takisto jasné línie zodpovednosti vrátane postupov ukončenia vývoja, počítačného zavedenia, následných aktualizácií a odstránení problémov zistených monitorovaním. Takisto by mali existovať vhodné postupy na oznamovanie informácií.

- V rámci procesu riadenia by osoby plniace funkciu compliance mali zodpovedať za zabezpečenie zrozumiteľných informácií o rozsahu povinností, pokiaľ ide o regulačné povinnosti spoločnosti, jej stratégie a postupy, ktorých cieľom je zabezpečiť, aby používanie obchodných systémov a algoritmov obchodovania bolo v súlade s povinnosťami spoločnosti a aby sa zistil akýkoľvek nesúlad pri ich plnení. To znamená, že osoby plniace funkciu compliance musia rozumieť fungovaniu obchodných systémov a algoritmov obchodovania, nemusia mať však znalosti o technických vlastnostiach obchodných systémov alebo algoritmov.

b) Kapacita a pružnosť (resilience)

- Elektronický obchodný systém investičnej spoločnosti by mal mať dostatočnú kapacitu, aby pojal primerane predvídateľné objemy správ. Táto kapacita by mala mať schopnosť prispôbiť sa a reagovať na zvyšujúci sa tok správ a núdzové podmienky, ktoré by mohli ohroziť správnu činnosť systému.

c) Kontinuita obchodných činností

- Investičné spoločnosti by mali mať v súvislosti so svojimi elektronickými obchodnými systémami primerané, zodpovedajúce a účinné mechanizmy zabezpečenia kontinuity obchodných činností na riešenie situácií narušení (ktoré sú schopné podľa potreby zabezpečiť včasné obnovenie obchodovania) neobmedzené len na zlyhania systému. Tieto mechanizmy by mali podľa potreby zahŕňať napríklad:
 - a. správne riadenie vývoja a zavádzania uvádzaných mechanizmov;
 - b. hľadisko primeraného rozsahu možných scenárov týkajúcich sa činnosti ich elektronických obchodných systémov, ktoré vyžadujú osobitné mechanizmy kontinuity;
 - c. zálohovanie kľúčových obchodných údajov (vrátane údajov týkajúcich sa compliance), ktoré prechádzajú ich elektronickými obchodnými systémami;
 - d. postupy týkajúce sa prechodu na elektronický obchodný systém a jeho prevádzku zo záložného pracoviska;
 - e. odborná príprava personálu v oblasti uplatňovania a fungovania týchto mechanizmov a úloh jednotlivcov v rámci uplatňovania a fungovania týchto mechanizmov; a
 - f. priebežný program testovania, hodnotenia a posudzovania mechanizmov vrátane postupov úpravy mechanizmov vzhľadom na výsledky tohto programu.

d) Testovanie

- Investičné spoločnosti by mali pred zavedením elektronického obchodného systému alebo algoritmu obchodovania a pred zavedením aktualizácií využiť jasne vymedzené metodiky vývoja a testovania. V súvislosti s algoritmami by tieto metodiky mohli zahŕňať simuláciu činnosti/spätné testovanie alebo off-line testovanie v testovacom prostredí obchodnej platformy (kde organizátori trhu sprístupňujú testovanie). Použitím týchto metodík by sa malo okrem iného zabezpečiť, že činnosť elektronického obchodného systému alebo algoritmu obchodovania bude zlučiteľná s povinnosťami investičnej spoločnosti podľa smernice MiFID a ostatných príslušných európskych alebo vnútroštátnych právnych predpisov, ako aj pravidiel obchodných platforiem, ktoré používajú, že kontroly požiadaviek na compliance a riadenie rizík, ktoré sú súčasťou systému alebo algoritmu, správne fungujú (vrátane automatického vytvorenia chybových správ) a že elektronický obchodný systém alebo algoritmus môže v preťažených trhových podmienkach ďalej účinne fungovať. Účinné fungovanie v preťažených trhových podmienkach môže (nie však nevyhnutne) znamenať, že systém alebo algoritmus sa v týchto podmienkach vypne.
- Investičné spoločnosti by mali prispôbiť testy algoritmu obchodovania (vrátane testov mimo aktívnych obchodných prostredí) stratégiu, v rámci ktorej bude spoločnosť algoritmus používať (vrátane trhov, na ktoré bude zasielať pokyny, a ich štruktúry). Investičná spoločnosť by tiež mala zabezpečiť, aby tieto testy boli primerané rizikám, ktoré môže táto stratégia predstavovať pre ňu samu a pre spravodlivé a riadne fungovanie trhov prevádzkovaných obchodnými platformami, v súvislosti s ktorými spoločnosť predpokladá, že im algoritmus bude zasielať pokyny. Ak sa zmenia pôvodne určené trhy, na ktorých sa má algoritmus používať, investičné spoločnosti by mali vykonať ďalšie testovanie.
- Investičné spoločnosti by mali uskutočniť zavádzanie algoritmov obchodovania v aktívnom prostredí kontrolované a obozretne, napríklad prostredníctvom stanovenia limitov počtu obchodovaných finančných nástrojov, hodnôt a počtu pokynov, a počtu trhov, na ktoré sa majú zasielať pokyny, s cieľom umožniť spoločnosti preveriť, či algoritmus v aktívnom prostredí funguje v súlade s očakávaniami vykonať zmeny, pokiaľ tomu tak nie je.

e) Monitorovanie a posúdenie

- Investičné spoločnosti by mali monitorovať svoje elektronické obchodné systémy vrátane algoritmov obchodovania v reálnom čase. Mali by podľa potreby riešiť identifikované problémy tak rýchlo ako je to možné od nich rozumne očakávať berúc do úvahy priority a ak je to nevyhnutné, mali by byť schopné prispôbiť, obmedziť alebo okamžite odstaviť svoj elektronický obchodný systém alebo algoritmus obchodovania. Investičné spoločnosti by pri uskutočňovaní opatrení na riešenie problémov so svojimi elektronickými obchodnými systémami mali, pokiaľ je to možné, v najväčšom možnom rozsahu zohľadniť skutočnosť, že členovia/účastníci a používatelia regulovaných trhov majú riadne vykonávať svoju činnosť.
- Investičné spoločnosti majú pravidelne preskúmať a vyhodnocovať svoje elektronické obchodné systémy a algoritmy obchodovania, súvisiaci rámec riadenia, zodpovednosti a modifikovania (sign-off proces), a súvisiace mechanizmy zabezpečenia kontinuity obchodných činností. Na základe týchto preskúmaní a vyhodnotení majú podniknúť kroky s cieľom odstrániť zistené nedostatky. Postup preskúmania a vyhodnotenia by mal byť charakterizovaný určitým stupňom nezávislosti, ktorý je možné dosiahnuť napríklad zapojením interného auditu alebo tretích strán. Preskúmanie výkonu algoritmov obchodovania by malo zahŕňať posúdenie vplyvu na integritu a pružnosť trhu, ako aj zisky a straty spojené so stratégiami súvisiacimi so zavedením algoritmu.

f) Bezpečnosť

- Je potrebné, aby investičné spoločnosti mali zavedené postupy a mechanizmy fyzickej a elektronickej bezpečnosti určené na ochranu elektronických obchodných systémov a algoritmov obchodovania proti zneužitiu alebo neoprávnenému prístupu a na zabezpečenie integrity údajov, ktoré sú súčasťou systémov a algoritmov, alebo nimi prechádzajú.

g) Personálne zabezpečenie

- Je potrebné, aby investičné spoločnosti mali postupy a mechanizmy vrátane školení a nábory nových pracovníkov s cieľom identifikovať svoje požiadavky na personálne zabezpečenie a zamestnať na riadenie svojich elektronických obchodných systémov a algoritmov obchodovania dostatočný počet pracovníkov s potrebnými zručnosťami a odbornými znalosťami. To bude znamenať zamestnať pracovníkov so znalosťami týkajúcich sa príslušných elektronických obchodných systémov a algoritmov obchodovania, monitorovania a testovania uvedených systémov a algoritmov a druhu obchodných stratégií, ktoré spoločnosť zavádza prostredníctvom svojich obchodných systémov a algoritmov obchodovania, a regulačných povinností spoločnosti.

h) Uchovávanie záznamov a spolupráca

- Investičné spoločnosti by mali aspoň päť rokov uchovávať záznamy o svojich elektronických obchodných systémoch (a algoritmoch obchodovania) vzťahujúcich sa na skutočnosti uvedené vyššie v písmenách a) až g), vrátane informácií o kľúčových rozhodnutiach, obchodnej stratégii alebo stratégiách, na ktorých vykonávanie je každý algoritmus zavedený, o vlastnostiach systému, metodikách testovania, výsledkoch testovania a pravidelných preskúmaniach. Záznamy majú byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať, ako spoločnosti dodržiavajú na nich sa vzťahujúce príslušné povinnosti.
- Investičné spoločnosti majú informovať príslušné orgány v súlade s postupmi dohľadu, ktoré existujú v ich domovskom členskom štáte, o všetky podstatných rizikách, ktoré môžu mať vplyv na správne riadenie technických operácií ich elektronických obchodných systémov a algoritmov obchodovania, a o závažných incidentoch, pri ktorých sa tieto riziká jasne prejavujú.

Usmernenie č. 3. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, zamerané na podporu spravodlivého a riadneho obchodovania v prostredí automatizovaného obchodovania

Príslušné právne predpisy:

Článok 39 písmená b), c) a d), článok 42 a článok 43 smernice MiFID pre regulované trhy.

Článok 14 ods. 1 a 4, článok 13 ods. 2, 5 a 6, článok 42 ods. 3 a článok 26 smernice MiFID, články 13 a 14, a článok 51 vykonávacej smernice MiFID pre multilaterálne obchodné systémy.

Všeobecné usmernenie

1. Pravidlá a postupy regulovaných trhov a multilaterálnych obchodných systémov, týkajúce sa spravodlivého a riadneho obchodovania na ich elektronických trhoch, by mali byť primerané povahe

a rozsahu obchodovania na týchto trhoch vrátane druhov členov, účastníkov a používateľov a ich obchodných stratégií.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by pravidlá a postupy obchodných platforiem mali zahŕňať aspoň:

a) Požiadavky na členov alebo účastníkov, ktorí nie sú úverovými inštitúciami alebo investičnými spoločnosťami

- Obchodné platformy by mali k žiadostiam o členstvo/účasť alebo používanie predložených subjektmi, ktoré nie sú úverovými inštitúciami alebo investičnými spoločnosťami podľa právnych predpisov EÚ pristupovať s primeranou odbornou starostlivosťou.
- Obchodné platformy by mali mať organizačné požiadavky na členov alebo účastníkov, ktorí nie sú úverovými inštitúciami alebo investičnými spoločnosťami (podľa potreby pritom zohľadnia kontroly uložené spoločnostiam, ktorým bolo udelené povolenie mimo EHP), vrátane požiadaviek na monitorovanie obchodovania vo vzťahu k pravidlám platformy a riadeniu rizík. V pravidlách obchodných platforiem by sa mala stanoviť členom/účastníkom a používateľom, ktorí nie sú investičnými spoločnosťami, povinnosť dodržiavať usmernenia pre investičné spoločnosti, ktoré sú stanovené v tomto dokumente.

b) IT kompatibilita

- Obchodné platformy by mali mať štandardizované testovanie zhody s cieľom zabezpečiť, aby systémy, ktoré členovia a účastníci používajú na prístup k platforme, mali minimálnu úroveň funkčnosti, ktorá je kompatibilná s elektronickým obchodným systémom obchodnej platformy a nebude predstavovať riziko pre spravodlivé a riadne obchodovanie v rámci platformy.

c) Kontroly pred obchodovaním a po obchodovaní

- V záujme zabezpečenia riadneho obchodovania v rámci platformy by obchodné platformy mali mať minimálne požiadavky na pred- a poobchodné kontroly obchodných činností členov/účastníkov a používateľov (vrátane kontrol vylučujúcich nepovolený prístup k obchodným systémom). Predovšetkým by sa mali vykonávať kontroly filtrovania cien a objemu pokynov (touto požiadavkou nie je dotknutá zodpovednosť členov/účastníkov alebo používateľov vykonávať svoje vlastné kontroly pred a po obchodovaní).

d) Prístup a znalosti obchodníkov

- Obchodné platformy majú mať normy upravujúce požiadavky na znalostí osôb z radov členov/účastníkov a používateľov, ktorí budú používať systémy zadávania pokynov.

d) Obmedzenia prístupu a zasahovania do transakcií

- Obchodné platformy by mali mať možnosť úplne alebo čiastočne zabrániť prístupu členov alebo účastníkov na svoje trhy a zrušiť, zmeniť alebo opraviť transakciu. Pravidlá a postupy zrušenia,

zmeny alebo opravy obchodov by mali byť pre členov/účastníkov a používateľov regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému transparentné.

e) Opatrenia na riešenie nadmerného zaťaženia knihy objednávok

- Obchodné platformy by mali mať mechanizmy na zabránenie nadmerného zaťaženia knihy objednávok v ktoromkoľvek okamihu, najmä prostredníctvom obmedzení kapacity zadávania pokynov na jedného účastníka.

f) Predchádzanie porušeniu obmedzenia kapacity

- Obchodné platformy majú disponovať mechanizmami (ako napríklad priškrtlenie/throttling) na predchádzanie porušeniu obmedzenia kapacity zasielania správ. Minimálne rámec týchto mechanizmov by mal byť poskytnutý členom/účastníkom a používateľom.

g) Opatrenia na obmedzenie alebo zastavenie obchodovania

- Obchodné platformy by mali mať mechanizmy (napríklad prerušenie v prípade volatility alebo automatické odmietnutie pokynov, ktoré prekročujú určitý objem a cenové limity) na obmedzenie alebo zastavenie obchodovania jednotlivých alebo viacerých finančných nástrojov, ak je to nevyhnutné, na zachovanie riadneho fungovania trhu. Minimálne rámec týchto mechanizmov by mal byť poskytnutý členom/účastníkom a používateľom.

h) Získavanie informácií od členov/účastníkov a používateľov

- Obchodné platformy by mali byť schopné získavať informácie od členov/účastníkov alebo používateľov v záujme zjednodušenia monitorovania dodržiavania pravidiel a postupov regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému, týkajúcich sa organizačných požiadaviek a kontrol obchodovania.

j) Monitorovanie

- Obchodné platformy by mali všade tam, kde je obchodná platforma v činnosti, monitorovať svoje trhy čo najbližšie k reálnemu času s cieľom zistiť prípadné príznaky nesprávneho obchodovania. Toto monitorovanie by mali vykonávať pracovníci, ktorí rozumejú fungovaniu trhu. Títo pracovníci by mali byť k dispozícii príslušnému domovskému orgánu a v prípade potreby by mali byť oprávnení prijímať nápravné opatrenia na ochranu spravodlivého a riadneho obchodovania.

k) Uchovávanie záznamov a spolupráca

- i) Obchodné platformy by mali uchovávať záznamy o skutočnostiach uvedených vyššie v písmenách a) až j) vrátane skutočností, ktoré sa objavia v súvislosti s uvedenými stratégiami a postupmi. Záznamy by mali byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušnému orgánu monitorovať súlad (compliance) s príslušnými povinnosťami obchodných platforiem. Organizátori trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce multilaterálne obchodné systémy by mali záznamy uchovávať aspoň 5 rokov. Organizátori trhu prevádzkujúci regulované trhy by ich mali viesť aspoň tak dlho, ako to vyžaduje ich príslušný domovský orgán.

- ii) Obchodné platformy majú informovať príslušné orgány v súlade s postupmi dohľadu, ktoré existujú v ich členskom štáte o podstatných rizikách, ktoré môžu mať vplyv na spravodlivé a riadne obchodovanie, a o závažných incidentoch, pri ktorých sa tieto riziká jasne prejavujú.

Usmernenie č. 4. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, zamerané na podporu spravodlivého a riadneho obchodovania v prostredí automatizovaného obchodovania

Príslušné právne predpisy: Článok 13 ods. 2, 4, 5 a 6 smernice MiFID a články 5, 6, 7 a 9, články 13 a 14 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID.

Všeobecné usmernenie

1. Investičné spoločnosti musia mať stratégie a postupy na zabezpečenie, aby ich automatizované obchodné činnosti v rámci obchodných platforiem vrátane činností, keď poskytujú priamy prístup na trh (DMA) alebo sponzorovaný prístup (SA), boli v súlade s ich regulačnými požiadavkami podľa smernice MiFID a ostatnými príslušnými európskymi a vnútroštátnymi právnymi predpismi, a najmä aby riadili riziká týkajúce sa uvedených obchodných činností.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by automatizované obchodné činnosti investičných spoločností mali zohľadňovať aspoň tieto aspekty:

a) Parametre týkajúce sa ceny alebo veľkosti

- Investičné spoločnosti by mali byť schopné automaticky blokovať alebo zrušiť pokyny, ktoré nespĺňajú parametre týkajúce sa cien alebo veľkosti (rozlíšené podľa potreby pre rôzne finančné nástroje), a to podľa jednotlivých pokynov alebo v určitej lehote.

b) Povolenie obchodovať

- Investičné spoločnosti by mali byť schopné automaticky blokovať alebo zrušiť pokyny od obchodníka, ak majú informácie, že obchodník nemá povolenie obchodovať s finančným nástrojom.

c) Riadenie rizík

- Investičné spoločnosti by mali byť schopné automaticky blokovať alebo zrušiť príkazy, ktorými by bolo ohrozené uplatňovanie spoločnosťou stanovených hraníc v rámci procesu riadenia rizík. Ak je to nevyhnutné a primerané, mali by sa vykonávať kontroly expozícií voči jednotlivým klientom alebo finančným nástrojom, alebo skupinám klientov alebo finančných nástrojov, expozícií jednotlivých obchodníkov, obchodných oddelení alebo investičnej spoločnosti ako celku.

d) Súlad s regulačným a právnym rámcom

- Elektronické systémy investičných spoločností a pokyny, ktoré sú nimi generované, by mali byť v súlade s povinnosťami spoločností podľa smernice MiFID alebo ostatných príslušných

európskych alebo vnútroštátnych právnych predpisov, alebo podľa pravidiel regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému, ktorému sa má pokyn poslať (vrátane pravidiel týkajúcich sa spravodlivého a riadneho obchodovania).

e) Informačné povinnosti voči orgánom dohľadu

- Investičné spoločnosti majú informovať príslušné orgány v súlade s postupmi dohľadu, ktoré existujú v ich členskom štáte, o podstatných rizikách, ktoré môžu mať vplyv na spravodlivé a riadne obchodovanie, a o závažných incidentoch, pri ktorých sa tieto riziká jasne prejavujú.

f) Nerešpektovanie kontrol pred obchodovaním

- Investičné spoločnosti by mali mať postupy a mechanizmy na zaobchádzanie s pokynmi, ktoré boli automaticky zablokované na základe predobchodnej kontroly spoločnosti, ktoré si však investičná spoločnosť želá poslať. Tieto postupy a mechanizmy by mali informovať pracovníkov compliance a riadenia rizík o tom, že sa kontroly neberú do úvahy a vyžiadať si ich súhlas s nerešpektovaním týchto kontrol.

g) Školenie o postupoch zadávania pokynov

- Investičné spoločnosti by mali zabezpečiť, aby pracovníci zúčastňujúci sa na zadávaní pokynov, skôr ako budú môcť používať systémy zadávania pokynov, absolvovali primerané školenie o postupoch zadávania pokynov, napríklad prostredníctvom školenia na pracovisku so skúsenými obchodníkmi alebo školenia v triedach, vrátane dodržiavania požiadaviek stanovených obchodnými platformami.

h) Monitorovanie a dostupnosť skúseného a povereného personálu

- Investičné spoločnosti by mali v čase, keď zasielajú pokyny obchodným platformám, monitorovať svoje pokyny čo najbližšie k reálnemu času vrátane monitorovania z medzitrhového hľadiska s cieľom zistiť príznaky nesprávneho obchodovania. Toto monitorovanie by mali vykonávať pracovníci, ktorí rozumejú postupnosti krokov realizovania obchodov v spoločnosti. Títo pracovníci by mali byť k dispozícii príslušnému domovskému orgánu a obchodným platformám, v rámci ktorých je spoločnosť aktívna, a v prípade potreby by mali byť oprávnení prijímať nápravné opatrenia.

i) Dôkladná kontrola, ktorú vykonávajú pracovníci zodpovední za súlad

- Investičné spoločnosti by mali zabezpečiť, aby pracovníci plniaci funkciu compliance boli schopní dôkladne sledovať elektronickú obchodnú činnosť a aby tak mohli rýchlo reagovať a opraviť všetky nedostatky alebo porušenia regulácie, ktoré sa môžu vyskytnúť.

j) Kontrola toku správ

- Investičné spoločnosti by mali zabezpečiť, aby mali kontrolu nad tokom správ na jednotlivé obchodné platformy.

k) Riadenie prevádzkového rizika

- Investičné spoločnosti by mali riadiť prevádzkové riziko v rámci elektronického obchodovania prostredníctvom vhodných a primeraných riadiacich mechanizmov, vnútorných kontrol a interných systémov podávania správ, pričom by mali podľa potreby zohľadniť usmernenia CEBS o riadení prevádzkového rizika v rámci činností súvisiacich s trhom¹.

l) IT kompatibilita

- Investičné spoločnosti by mali zabezpečiť, aby systémy, ktoré používajú na prístup k obchodnej platforme, mali minimálnu úroveň funkčnosti, ktorá je kompatibilná s elektronickými obchodnými systémami platformy, a nebude predstavovať riziko pre spravodlivé a riadne obchodovanie v rámci tejto platformy.

m) Uchovávanie záznamov a spolupráca

- i. Investičné spoločnosti by mali aspoň päť rokov uchovávať záznamy o skutočnostiach uvedených v písmenách a) až l). Záznamy by mali byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať, ako spoločnosti dodržiavajú svoje príslušné povinnosti.
- ii. Investičné spoločnosti majú informovať príslušné orgány, v súlade s postupmi dohľadu, ktoré existujú v ich členskom štáte, o závažných rizikách, ktoré môžu mať vplyv na spravodlivé a riadne obchodovanie, a o závažných incidentoch, pri ktorých sa tieto riziká jasne prejavujú.

Usmernenie č. 5. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, zamerané na predchádzanie zneužívania trhu (najmä manipulácie s trhom) v prostredí automatizovaného obchodovania

Príslušné právne predpisy:

Článok 39 písm. b) a d) a článok 43 smernice MiFID, článok 6 ods. 6 a 9 smernice MAD, články 7 až 10 vykonávacej smernice MAD 2004/72/ES, , pre regulované trhy.

Článok 14 ods. 1, článok 13 ods. 2, 5 a 6 a článok 26 smernice MiFID, články 5 až 9 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID, článok 6 ods. 6 a 9 smernice o zneužívaní trhu a články 7 až 10 vykonávacej smernice MAD 2004/72/ES, pre multilaterálne obchodné systémy.

Všeobecné usmernenie

1. Obchodné platformy by mali mať účinné mechanizmy a postupy zohľadňujúce osobitné mechanizmy dohľadu vo svojich členských štátoch, ktoré im umožnia odhaliť konanie ich členov/účastníkov a používateľov, ktoré môže zahŕňať zneužitie trhu (najmä manipuláciu) v automatizovanom obchodnom prostredí.

¹ Dostupné na stránke [http://www.esa.europa.eu/documents/Publications/Standards---Guidelines/2010/Management-of-op-risk/CEBS-2010-216-\(Guidelines-on-the-management-of-op-.aspx](http://www.esa.europa.eu/documents/Publications/Standards---Guidelines/2010/Management-of-op-risk/CEBS-2010-216-(Guidelines-on-the-management-of-op-.aspx).

2. Možné prípady manipulácie s trhom, ktoré by mohli mať mimoriadny význam v automatizovanom obchodnom prostredí, zahŕňajú:
- Pokyny **ping** – zadávanie malých pokynov s cieľom zistiť úroveň skrytých pokynov a používaných najmä na odhadnutie toho, čo ostáva na tzv. dark platforme.
 - **Quote stuffing** – zadávanie veľkého počtu pokynov a/alebo zrušení/aktualizácií pokynov s cieľom zneistiť ostatných účastníkov, spomaliť ich postup a zastrieť vlastnú stratégiu.
 - **Momentum ignition** – zadanie pokynov alebo sérií pokynov, účelom ktorých je naštartovanie alebo zhoršenie určitého trendu a podnietenie ostatných účastníkov, aby tento trend zrýchlili alebo predĺžili jeho trvanie s cieľom vytvoriť možnosť zatvorenia/otvorenia pozície pri výhodnej cene.
 - **Layering a spoofing** – predkladanie početných pokynov často mimo pásma na jednej strane knihy objednávok so zámerom uskutočniť obchod na druhej strane knihy objednávok. Hneď ako sa obchod uskutoční, manipulačné pokyny sa odstránia.

Podrobné usmernenia

3. V nadväznosti na všeobecné usmernenie je potrebné, aby mechanizmy a postupy obchodných platforiem určené na predchádzanie a identifikovanie takého konania svojich členov/účastníkov a používateľov, ktoré môže zahŕňať zneužívanie trhu, a najmä manipuláciu s trhom v automatizovanom obchodnom prostredí, by mali zahŕňať aspoň:

a) Personálne zabezpečenie

- Obchodné platformy by mali mať dostatok pracovníkov, ktorí rozumejú regulácii a obchodovaniu a sú kvalifikovaní na monitorovanie obchodovania v automatizovanom obchodnom prostredí a zistenie správania vedúceho k podozreniu zneužívania trhu (najmä manipulácie s trhom) pokiaľ sú zodpovední za monitorovanie prípadov zneužívania trhu.

b) Monitorovanie

- Obchodné platformy by mali mať aspoň systémy (vrátane automatizovaných výstražných systémov na transakcie a pokyny) s dostatočnou kapacitou na prispôbenie sa vysokej frekvencii generovania pokynov a transakcií a postúpení s krátkou čakacou lehotou s cieľom monitorovať, pri dostatočnej úrovni časového rozlíšenia, pokyny a transakcie, ktoré zadávajú a realizujú členovia/účastníci a používatelia, a každé konanie, ktoré by mohlo zahŕňať zneužívanie trhu (najmä manipuláciu s trhom vrátane medzitrhového správania, pokiaľ má o tom obchodná platforma vedomosť), a s možnosťou spätne zistiť transakcie, ktoré realizovali členovia/účastníci a používatelia, ako aj zadané/zrušené pokyny, ktoré môžu zahŕňať manipuláciu s trhom.

c) Mechanizmy na identifikáciu a oznamovanie podozrivých transakcií a pokynov

- Obchodné platformy by mali mať mechanizmy na identifikáciu transakcií – a takisto sa odporúča, aby tieto mechanizmy zahŕňali aj pokyny², ktoré vyžadujú oznamovanie podozrivých transakcií

² Prvý a tretí súbor CESR tretej úrovne usmernenia o vykonávaní smernice o zneužití trhu, CESR už poskytol usmernenia o ohlasovaní podozrivých transakcií, v ktorých sa uvádza: „Výbor CESR sa domnieva, že ak sa s nerealizovaným pokynom na

príslušným orgánom v súvislosti so zneužívaním trhu (najmä s manipuláciou s trhom), a aby tieto oznámenia boli vykonávané bezodkladne (v prípade ak prvotné zistenia nemohli poskytnúť uspokojivé vysvetlenie zisteného konania, malo by byť oznámenie vypracované čo najskôr).

d) Preskúmanie

- Obchodné platformy by mali vykonávať pravidelné preskúmania a vnútorné audity postupov a mechanizmov s cieľom zabrániť a identifikovať prípady konania, ktoré môžu zahŕňať zneužívanie trhu.

e) Uchovávanie záznamov

- Obchodné platformy by mali uchovávať záznamy o skutočnostiach uvedených vyššie v písmenách a) až d) vrátane účinných záznamov o audite, týkajúce sa spôsobu riešenia každého upozornenia na prípadné podozrivé konanie bez ohľadu na to, či sa správa podala relevantným príslušným orgánom. Záznamy by mali byť dostatočne podrobné, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať súlad s príslušnými povinnosťami obchodných platforiem. Organizátori trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce multilaterálne obchodné systémy by mali uchovávať záznamy aspoň 5 rokov. Organizátori trhu prevádzkujúci regulované trhy by ich mali uchovávať aspoň tak dlho, ako to vyžaduje ich príslušný domovský orgán.

Usmernenie č. 6. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, zamerané na predchádzanie zneužívaniu trhu (najmä manipulácii s trhom) v automatizovanom obchodnom prostredí

Príslušné právne predpisy: Článok 13 ods. 2, 5 a 6 smernice MiFID, články 5, 6 a 9 vykonávacej smernice MiFID, článok 6 ods. 9 smernice MAD a články 7 až 10 vykonávacej smernice MAD 2004/72/ES.

Všeobecné usmernenie

1. Investičné spoločnosti by mali mať stratégie a postupy na minimalizáciu rizika, že ich automatizovaná obchodná činnosť podnecuje zneužívanie trhu (najmä manipuláciu s trhom).
2. Typy manipulácie s trhom, ktoré môžu byť mimoriadne závažné v prostredí vysoko automatizovaného obchodovania, sa uvádzajú v usmernení č. 5 (odsek 2 všeobecného usmernenia).

Podrobné usmernenia

3. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by mali stratégie a postupy investičných spoločností činných v automatizovanom obchodovaní zahŕňať aspoň:

a) Znalosť, zručnosť a právomoc pracovníkov plniacich funkciu compliance

transakciu spája podozrenie zo zneužitia trhu, odporúča sa, ak nie dokonca zákonne stanovuje na vnútroštátnej úrovni, ohlásiť toto podozrenie príslušnému orgánu.“ V usmernení sa takisto uvádza štandardný formulár na ohlasovanie podozrivých transakcií (časti IV a V usmernenia z mája 2005 (Ref: CESR/04-505b) a časť 2 usmernenia z mája 2009 (Ref: CESR/09-219)).

- Investičné spoločnosti by mali mať postupy na zabezpečenie toho, aby pracovníci, ktorí plnia funkciu compliance, mali postačujúce znalosti (o regulačnej a obchodnej činnosti), zručnosti a právomoci napadnúť konanie pracovníkov zodpovedných za obchodovanie, ak sa obchodná činnosť spája s podozrením zo zneužívania trhu (najmä z manipulácie s trhom).

b) Školenie o zneužívaní trhu

- Investičné spoločnosti by mali zabezpečiť úvodné a pravidelné doplňujúce školenie o tom, čo je zneužívanie trhu (najmä manipulácia s trhom), pre všetkých jednotlivcov zúčastnených na vykonávaní pokynov v mene klientov a obchodovaní na vlastný účet.

c) Monitorovacie činnosti

- Investičné spoločnosti by mali monitorovať činnosti jednotlivcov/algortimov obchodujúcich v mene spoločnosti a obchodovanie klientov, pričom by mali zohľadňovať zadané, upravené a zrušené pokyny ako aj zrealizované transakcie. V rámci toho by mali mať zavedené primerané systémy (vrátane automatizovaných výstražných systémov) pri dostatočnej úrovni časového rozlíšenia s cieľom označiť akékoľvek konanie, ktoré by mohlo vzbudiť podozrenie zo zneužívania trhu (najmä manipulácie s trhom) vrátane medzitrhového konania (ak má o tom spoločnosť vedomosť).

d) Mechanizmy na identifikáciu a oznamovanie podozrivých transakcií a pokynov

- Investičné spoločnosti by mali mať mechanizmy na identifikáciu transakcií – a takisto sa odporúča, aby tieto mechanizmy zahŕňali aj pokyny –, ktoré vyžadujú oznamovanie podozrivých transakcií príslušným orgánom v súvislosti so zneužívaním trhu (najmä s manipuláciou s trhom), a aby tieto oznámenia boli uskutočnené bezodkladne (v prípade, ak uskutočnené prvotné zistenia neposkytli uspokojivé vysvetlenie zisteného správania, mala by byť správa vypracovaná čo najskôr).

e) Pravidelné preskúmania a interné audity mechanizmov a postupov compliance

- Investičné spoločnosti by mali vykonávať pravidelné preskúmania a interné audity postupov a mechanizmov s cieľom predchádzať prípadom konaní, ktoré môžu zahŕňať zneužívanie trhu, a identifikovať ich.

f) Často kontrolované mechanizmy, ktoré riadia prístup pracovníkov k obchodným systémom

- Investičné spoločnosti by mali aspoň 5 rokov uchovávať záznamy o mechanizmoch a postupoch na zistenie konania, ktoré môže zahŕňať zneužívanie trhu, pričom by sa mali zahŕňať skutočnosti uvedené v písmenách a) až e), vrátane účinnej kontroly spôsobu riešenia každého ohlásenia prípadného podozrivého konania bez ohľadu na to, či bolo podané hlásenie relevantným príslušným orgánom. Tieto záznamy by mali byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať, ako spoločnosti dodržiavajú svoje príslušné povinnosti.

Usmernenie č. 7. Organizačné požiadavky na regulované trhy a multilaterálne obchodné systémy, ktorých členovia/účastníci a používatelia poskytujú priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup

Príslušné právne predpisy:

Článok 39 písm. b) a článok 43 ods. 1 smernice MiFID pre regulované trhy.

Článok 14 ods. 1, článok 13 ods. 2, 5 a 6 a článok 26 ods. 1 smernice MiFID, články 5 až 9 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID pre multilaterálne obchodné systémy.

Všeobecné usmernenie

1. Obchodné platformy by mali mať pravidlá a postupy, ktorých cieľom je zabezpečiť, aby v prípade, keď umožňujú členom/účastníkom alebo používateľom poskytovať priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup (DMA/SA), bolo poskytnutie DMA/SA v súlade so spravodlivým a riadnym obchodovaním. Je dôležité, aby obchodné platformy a ich členovia/účastníci vykonávali kontroly svojich systémov a dôkladne ich monitorovali s cieľom minimalizovať akékoľvek možné narušenie fungovania systémov spôsobené týmito tretími stranami a zabrániť zraniteľnosti obchodných platforiem spôsobenej možným nesprávnym konaním alebo zneužívaním trhu zo strany klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom, alebo ich nevhodnými/chybnými systémami.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by obchodné platformy mali stanoviť, či je alebo nie je prípustné, aby ich členovia/účastníci alebo používatelia poskytovali priamy prístup na trh (DMA) a/alebo sponzorovaný prístup (SA). Ak členom alebo účastníkom dovoľia poskytovať priamy prístup na trh a/alebo sponzorovaný prístup, v ich pravidlách a postupoch by sa mali zohľadniť aspoň:

a) Hlavná zodpovednosť za správy vrátane pokynov a prípadné zásahy a sankcie

- Obchodné platformy by mali jasne uviesť, že člen/účastník alebo používateľ je výlučne zodpovedný za všetky správy vrátane pokynov zadaných s jeho obchodným kódom, a preto môže podliehať zásahom (vrátane obmedzenia prístupu člena/účastníka alebo používateľa k obchodnej platforme) a sankciám za akékoľvek porušenie pravidiel alebo postupov súvisiacich s týmito pokynmi.

b) Vedľajšia zodpovednosť pri poskytovaní priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu (DMA/SA)

- V dohodách o poskytovaní priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu uzatvorených medzi obchodnými platformami a spoločnosťou poskytujúcou takýto prístup, by sa malo zdôrazniť, že spoločnosť poskytujúca priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup zostáva zodpovedná obchodnej platforme za všetky obchody, pri ktorých sa používa ich identifikačný kód účastníka trhu alebo akákoľvek iná identifikácia.

c) Požiadavky na členov/účastníkov týkajúce sa poskytovania priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu (DMA/SA)

- Ako sa uvádza v usmernení č. 3, obchodné platformy by mali stanoviť členom/účastníkom alebo používateľom povinnosť mať vhodné systémy a účinné kontroly vrátane pred- a poobchodných kontrol s cieľom zabezpečiť, aby poskytovanie priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu nemalo nepriaznivý vplyv na súlad s pravidlami regulovaného trhu alebo multilaterálneho obchodného systému, neviedlo k nesprávnemu obchodovaniu ani neumožnilo konanie, ktoré môže zahŕňať zneužívanie trhu. To sa týka rovnako aj prípadov, keď člen/účastník alebo používateľ poskytuje priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup.

d) Odborná starostlivosť pred poskytnutím priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu (DMA/SA)

- Obchodné platformy by mali vyžadovať, aby členovia/účastníci alebo používatelia zaobchádzali s klientmi, ktorým poskytujú priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup, s odbornou starostlivosťou.

e) Práva na prístup

- Obchodné platformy by mali mať možnosť odmietnuť žiadosť člena/účastníka alebo používateľa o umožnenie sponzorovaného prístupu klientovi, ak nie je regulovaný trh alebo multilaterálny obchodný systém presvedčený, že by to bolo v súlade s jeho pravidlami a postupmi spravodlivého a riadneho obchodovania. V súvislosti s nekrytým sponzorovaným prístupom odkazujeme na usmernenie č. 8.

f) Monitorovanie pokynov

- Obchodné platformy by mali v rámci svojich povinností monitorovať svoje trhy podľa usmernenia č. 3, monitorovať pokyny, ktoré do ich systémov posielajú klienti členov/účastníkov so sponzorovaným prístupom.

g) Prípadné zásahy do sponzorovaného prístupu

- i) Obchodné platformy by mali byť schopné pozastaviť alebo zrušiť povolený sponzorovaný prístup, ak regulovaný trh alebo multilaterálny obchodný systém nie je presvedčený, že ďalší prístup by bol v súlade s jeho pravidlami a postupmi spravodlivého a riadneho obchodovania.
- ii) Obchodné platformy by mali mať možnosť zastaviť pokyny subjektu obchodujúceho prostredníctvom sponzorovaného prístupu osobitne od pokynov člena alebo účastníka sponzorujúceho prístup uvedeného subjektu, prostredníctvom pridelenia jedinečného identifikačného čísla klientom, ktorí vstupujú na trh prostredníctvom sponzorovaného prístupu.
- iii) Obchodné platformy by mali byť schopné vykonať v prípade potreby preskúmanie systémov vnútornej kontroly rizík člena/účastníka alebo používateľa v súvislosti s ich klientmi so sponzorovaným prístupom alebo priamym prístupom na trh.

i) Uchovávanie záznamov

- Obchodné platformy by mali uchovávať záznamy o svojich stratégiách a postupoch, týkajúce sa priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu (DMA/SA) a všetkých podstatných prípadov

súvisiacich s obchodovaním na základe sponzorovaného prístupu. Záznamy by mali byť dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať súlad s príslušnými povinnosťami obchodných platforiem. Organizátori trhu a investičné spoločnosti prevádzkujúce multilaterálne obchodné systémy by mali uchovávať záznamy aspoň 5 rokov. Organizátori trhu prevádzkujúci regulované trhy by ich mali viesť aspoň tak dlho, ako to vyžaduje ich príslušný domovský orgán.

Usmernenie č. 8. Organizačné požiadavky na investičné spoločnosti, ktoré poskytujú priamy prístup na trh a/alebo sponzorovaný prístup (DMA/SA)

Príslušné právne predpisy: Článok 13 ods. 2, 5 a 6 smernice MiFID, články 5 až 9, články 13 a 14 a článok 51 vykonávacej smernice MiFID.

Všeobecné usmernenie

1. Investičné spoločnosti, ktoré poskytujú klientom priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup, sú zodpovedné za obchodovanie týchto klientov. Musia stanoviť stratégie a postupy s cieľom zabezpečiť, aby obchodovanie týchto klientov bolo v súlade s pravidlami a postupmi príslušných obchodných platforiem, ktorým sa posielajú pokyny týchto klientov, a umožnilo sa investičnej spoločnosti splniť svoje povinnosti podľa smernice MiFID a ostatných európskych a vnútroštátnych právnych predpisov.

Podrobné usmernenia

2. V nadväznosti na všeobecné usmernenie by investičné spoločnosti mali zohľadniť aspoň tieto aspekty:

a) Odborná starostlivosť o klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom (DMA/SA)

- Investičné spoločnosti musia pristupovať k budúcim klientom s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom s odbornou starostlivosťou primeranou riziku, ktoré predstavuje charakter klientov, rozsah a komplexnosť ich budúcich obchodných činností a poskytovaných služieb. Odborná starostlivosť môže podľa potreby zahŕňať záležitosti, ako napríklad odborná príprava a spôsobilosť jednotlivcov zadávajúcich pokyny, kontroly prístupu k zadávaniu pokynu, pridelenie zodpovednosti za vykonávanie činností a odstránenie chýb, historický obchodný model/správanie klienta (ak je k dispozícii) a schopnosť klientov splniť svoje finančné záväzky voči spoločnosti. Investičné spoločnosti môžu v rámci procesu odbornej starostlivosti zohľadniť, či sa na budúceho klienta vzťahuje smernica, vnútroštátne právne predpisy členského štátu alebo právne predpisy tretej krajiny, a jeho dodržiavanie povinností stanovených príslušnými orgánmi a obchodnými platformami. Posúdenie odbornej starostlivosti by sa malo preskúmavať pravidelne.

b) Kontroly pred obchodovaním

- i. Kontroly pokynov klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom (DMA/SA) pred obchodovaním uvedené v odseku 2 usmernenia č. 4 o organizačných požiadavkách na investičné spoločnosti na podporu spravodlivého a riadneho obchodovania v automatizovanom obchodnom prostredí vrátane zabudovaného a automatického odmietnutia pokynu, ktorý nespĺňa určité parametre.

- ii. Malo by byť úplne zrejmé, že výlučne investičné spoločnosti by mali byť oprávnené upravovať parametre kontrol pred obchodovaním (t. j. klient s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom by nemal mať možnosť upraviť ich).
- iii. Investičné spoločnosti poskytujúce priamy prístup na trh/sponzorovaný prístup môžu využiť pred- a poobchodné kontroly, ktoré sú vlastnými kontrolami investičných spoločností, zakúpenými kontrolami, kontrolami poskytnutými externým poskytovateľom v rámci outsourcingu, alebo kontrolami navrhnutými samotnou platformou (t. j. nemajú to byť kontroly klienta s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom). V každej z týchto situácií je však za účinnosť kontrol zodpovedná investičná spoločnosť a je výlučne zodpovedná aj za stanovenie kľúčových parametrov.

c) „Nekrytý“ alebo „nefiltrovaný“ prístup na trh

- Podľa smernice MiFID sa zakazuje „nekrytý“ alebo „nefiltrovaný“ prístup na regulovaný trh alebo do multilaterálneho obchodného systému, kde pokyny klienta neprejdú predobchodnou kontrolou vykonanou pred poslaním pokynu na regulovaný trh alebo do multilaterálneho obchodného systému. Preto by klient so sponzorovaným prístupom nikdy nemal mať možnosť poslať pokyn obchodnej platforme bez toho, aby pokyn prešiel predobchodnými kontrolami investičnej spoločnosti.

d) Monitorovanie

- i) Monitorovanie pokynov (vrátane monitorovania na medzitrhovom základe), ktoré sú investičné spoločnosti povinné vykonávať podľa usmernenia č. 4, by sa malo týkať všetkých tokov pokynov vrátane pokynov od klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom (DMA/SA) a podobne systémy, ktoré musia mať investičné spoločnosti podľa usmernenia č. 6 na identifikáciu možných prípadov zneužívania trhu (najmä manipulácie s trhom), by sa mali týkať pokynov a transakcií klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom.
- ii) V záujme splnenia týchto povinností bude potrebné, aby investičné spoločnosti boli schopné jednotlivito odlišiť pokyny a transakcie klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom od ostatných pokynov a transakcií spoločnosti.
- iii) Investičné spoločnosti by tiež mali byť schopné okamžite zastaviť obchodovanie jednotlivých klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným prístupom.

e) Práva a povinnosti jednotlivých strán

- Investičné spoločnosti by mali jasne stanoviť práva a povinnosti oboch strán vo vzťahu k službe poskytovania priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu (DMA/SA).

f) Uchovávanie záznamov

- Investičné spoločnosti by mali aspoň päť rokov uchovávať záznamy o skutočnostiach uvedených v písmenách a) až e), ktoré sú dostatočne podrobné na to, aby umožnili príslušným orgánom monitorovať plnenie príslušných povinností spoločnosťami. Mali by obsahovať aspoň výsledky odbornej starostlivosti o potenciálnych klientov s priamym prístupom na trh/sponzorovaným



prístupom(DMA/SA) a následných preskúmaní a práva a povinnosti obidvoch strán vo vzťahu k službe poskytovania priameho prístupu na trh/sponzorovaného prístupu.