



European Securities and
Markets Authority

Κατευθυντήριες γραμμές

Συστήματα και μηχανισμοί ελέγχου σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών για χώρους διαπραγμάτευσης, επιχειρήσεις επενδύσεων και αιμόδιες αγορές



Περιεχόμενα

I. Πεδίο εφαρμογής	3
Τι	3
Ποιος	3
Πότε	4
Απαιτήσεις γνωστοποίησης	4
II. Ορισμοί	5
III. Σκοπός	6
IV. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα συστήματα και τους μηχανισμούς ελέγχου σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών για χώρους διαπραγμάτευσης, επιχειρήσεις επενδύσεων και αρμόδιες αρχές	7
Κατευθυντήρια γραμμή 1. Οργανωτικές απαιτήσεις για τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των ρυθμιζόμενων αγορών και των πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης	7
Κατευθυντήρια γραμμή 2. Οργανωτικές απαιτήσεις για τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των επιχειρήσεων επενδύσεων (περιλαμβανομένων των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης)	10
Κατευθυντήρια γραμμή 3. Οργανωτικές απαιτήσεις για την προώθηση της δίκαιης και εύρυθμης διαπραγμάτευσης από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών	14
Κατευθυντήρια γραμμή 4. Οργανωτικές απαιτήσεις για την προώθηση της δίκαιης και εύρυθμης διαπραγμάτευσης από τις επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών	17
Κατευθυντήρια γραμμή 5. Οργανωτικές απαιτήσεις για την πρόληψη των καταχρηστικών πρακτικών στην αγορά (ιδίως της χειραγώγησης της αγοράς) από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών	19
Κατευθυντήρια γραμμή 6. Οργανωτικές απαιτήσεις για την πρόληψη των καταχρηστικών πρακτικών στην αγορά (ιδίως της χειραγώγησης της αγοράς) από τις επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών	22
Κατευθυντήρια γραμμή 7. Οργανωτικές απαιτήσεις για τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης των οποίων τα μέλη/οι συμμετέχοντες και οι χρήστες παρέχουν άμεση πρόσβαση στην αγορά / απευθείας πρόσβαση στην αγορά	23
Κατευθυντήρια γραμμή 8. Οργανωτικές απαιτήσεις για τις επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες παρέχουν άμεση πρόσβαση στην αγορά ή/και απευθείας πρόσβαση στην αγορά	26

I. Πεδίο εφαρμογής

Τι

1. Το παρόν έγγραφο περιέχει κατευθυντήριες γραμμές οι οποίες εκδίδονται δυνάμει του άρθρου 16 του κανονισμού για τη σύσταση Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ). Σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 16 του κανονισμού ΕΑΚΑΑ, οι αρμόδιες αρχές και οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές καταβάλλουν κάθε δυνατή προσπάθεια για να συμμορφωθούν με τις κατευθυντήριες γραμμές και συστάσεις.

Ποιος

2. Με τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές διατυπώνεται η άποψη της ΕΑΚΑΑ σχετικά με τον τρόπο εφαρμογής της ενωσιακής νομοθεσίας σε ένα συγκεκριμένο πεδίο ή σχετικά με τις δέουσες πρακτικές εποπτείας στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας. Ως εκ τούτου, η ΕΑΚΑΑ αναμένει τη συμμόρφωση του συνόλου των σχετικών αρμόδιων αρχών και των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές προς τις εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές, εκτός εάν δηλώσουν διαφορετικά.
3. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές καλύπτουν:
 - α. τη λειτουργία ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης από ρυθμιζόμενη αγορά ή πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ)
 - β. τη χρήση ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης, περιλαμβανομένου αλγόριθμου διαπραγμάτευσης, από επιχείρηση επενδύσεων η οποία διαπραγματεύεται για ίδιο λογαριασμό ή εκτελεί εντολές πελατών, και
 - γ. την παροχή άμεσης ή απευθείας πρόσβασης στην αγορά από επιχείρηση επενδύσεων ως τμήμα της υπηρεσίας εκτέλεσης εντολών των πελατών.
4. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα έχουν συνέπειες και για επιχειρήσεις οι οποίες δεν έχουν λάβει άδεια λειτουργίας ως διαχειριστές αγοράς ή επιχειρήσεις επενδύσεων κατά την έννοια της οδηγίας MiFID, όπως για παράδειγμα επιχειρήσεις οι οποίες πωλούν ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης σε διαχειριστές αγοράς ή επιχειρήσεις επενδύσεων ή ενεργούν ως πάροχοι κατ' ανάθεση των εν λόγω συστημάτων ή παρέχουν υπηρεσίες σύνδεσης προς επιχειρήσεις επενδύσεων κατά την πρόσβαση σε χώρους διαπραγμάτευσης. Οι εν λόγω επιχειρήσεις θα επηρεαστούν από τις υποχρεώσεις των χώρων διαπραγμάτευσης και των επιχειρήσεων επενδύσεων όσον αφορά τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης τα οποία χρησιμοποιούν.
5. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα επηρεάσουν επίσης επιχειρήσεις οι οποίες εξαιρούνται από τη MiFID και διαπραγματεύονται για ίδιο λογαριασμό με πρόσβαση σε χώρους διαπραγμάτευσης απευθείας ως μέλη, συμμετέχοντες ή χρήστες ή μέσω ρυθμίσεων παροχής άμεσης πρόσβασης στην αγορά (ΑΠΑ) ή απευθείας πρόσβασης στην αγορά (ΑΠΕΠΑ). Οι εν λόγω επιχειρήσεις θα επηρεαστούν από τις κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τη δίκαιη και εύρυθμη διαπραγμάτευση

σε χώρους διαπραγμάτευσης όσον αφορά τις απαιτήσεις για τα μέλη, τους συμμετέχοντες και τους χρήστες που δεν έχουν λάβει άδεια, καθώς και από τις κατευθυντήριες γραμμές για τους χώρους διαπραγμάτευσης και τις επιχειρήσεις επενδύσεων σχετικά με την παροχή ΑΠΑ και ΑΠΕΠΑ.

6. Με τον όρο «επιχειρήσεις επενδύσεων» στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές νοούνται επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν εντολές πελατών ή/και διαπραγματεύονται για ίδιο λογαριασμό σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών. Επιχείρηση επενδύσεων που εκμεταλλεύεται πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης καλύπτεται από τις κατευθυντήριες γραμμές για τους χώρους διαπραγμάτευσης.
7. Η ΕΑΚΑΑ περιλαμβάνει στα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης που χρησιμοποιούνται από επιχειρήσεις επενδύσεων και τα ηλεκτρονικά συστήματα διαβίβασης εντολών προς χώρους διαπραγμάτευσης (είτε οι εντολές των πελατών υποβάλλονται ηλεκτρονικά στην επιχείρηση επενδύσεων είτε όχι) και τα ηλεκτρονικά συστήματα τα οποία παράγουν αυτόματα εντολές, ήτοι τους αλγόριθμους διαπραγμάτευσης. Τα συστήματα διαβίβασης εντολών προς χώρους διαπραγμάτευσης ενδέχεται να περιλαμβάνουν και «έξυπνους» δρομολογητές εντολών. Για τους σκοπούς των παρόντων κατευθυντήριων γραμμών, η ΕΑΚΑΑ εξετάζει τους έξυπνους δρομολογητές εντολών αποκλειστικά και μόνον από τη σκοπιά των κινδύνων που σχετίζονται με την εισαγωγή των εντολών και όχι, για παράδειγμα, όσον αφορά τη βέλτιστη εκτέλεση.
8. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές δεν περιορίζονται στη διαπραγμάτευση μετοχών, αλλά καλύπτουν τη διαπραγμάτευση σε αυτοματοποιημένο περιβάλλον οιαδήποτε χρηματοπιστωτικού μέσου (σύμφωνα με τον ορισμό της MiFID).
9. Τα συστήματα και οι μηχανισμοί ελέγχου που χρησιμοποιούνται τόσο από χώρους διαπραγμάτευσης όσο και από επιχειρήσεις επενδύσεων για τη συμμόρφωση προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τη φύση, το μέγεθος και την πολυπλοκότητα των εργασιών τους.

Πότε

10. Οι παρούσες κατευθυντήριες γραμμές τίθενται σε ισχύ *ένα μήνα μετά τη δημοσίευσή τους από τις εθνικές αρμόδιες αρχές στον επίσημο δικτυακό τόπο τους στην εθνική γλώσσα*. Σύμφωνα με αυτό το χρονοδιάγραμμα και εφόσον δεν υπάρξει διαφορετική ανακοίνωση, οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές θα πρέπει να είναι σε θέση να συμμορφωθούν προς τις κατευθυντήριες γραμμές από την 1^η Μαΐου 2012.

Απαιτήσεις γνωστοποίησης

11. Οι αρμόδιες αρχές που συμμορφώνονται προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές θα πρέπει να τις ενσωματώσουν στις πρακτικές εποπτείας τους, ακόμη και όταν συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές του παρόντος εγγράφου απευθύνονται πρωτίστως στους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι εθνικές αρμόδιες αρχές υποχρεούνται να γνωστοποιήσουν στην ΕΑΚΑΑ κατά πόσον συμμορφώνονται ή προτίθενται να συμμορφωθούν προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, καθώς και τους λόγους μη συμμόρφωσης, *δύο μήνες μετά τη δημοσίευση από την ΕΑΚΑΑ των τελικών κατευθυντήριων γραμμών σε όλες τις επίσημες γλώσσες της ΕΕ*.

12. Οι συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές δεν απαιτείται να γνωστοποιήσουν στην ΕΑΚΑΑ τη συμμόρφωσή τους προς τις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές.

II. Ορισμοί

13. Για τους σκοπούς των κατευθυντήριων γραμμών, οι όροι που ακολουθούν με πλάγια γραφή έχουν την έννοια που τους δίδεται με τον ορισμό που παρατίθεται στον παρακάτω πίνακα. Ορισμένοι άλλοι όροι που χρησιμοποιούνται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, π.χ. επιχείρηση επενδύσεων, έχουν την έννοια που τους δίδεται με τους ορισμούς του άρθρου 4 της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID).

<i>Αρμόδιες αρχές</i>	Οι αρμόδιες αρχές που ορίζονται σύμφωνα με το άρθρο 48 της MiFID
<i>Άμεση πρόσβαση στην αγορά (ΑΠΑ)</i>	Ρύθμιση μέσω της οποίας επιχείρηση επενδύσεων η οποία είναι μέλος/συμμετέχων ή χρήστης χώρου διαπραγμάτευσης επιτρέπει σε συγκεκριμένους πελάτες (περιλαμβανομένων και επιλέξιμων αντισυμβαλλόμενων) την ηλεκτρονική διαβίβαση εντολών στα εσωτερικά ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων, προκειμένου οι εν λόγω εντολές να προωθούνται αυτόματα με χρήση του κωδικού διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων σε συγκεκριμένο χώρο διαπραγμάτευσης.
<i>ΕΑΚΑΑ</i>	Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών
<i>Κανονισμός ΕΑΚΑΑ</i>	Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ, ΕΕ L 331 της 15.12.2010, σ.84.
<i>Συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές</i>	Πρόσωπο κατά την έννοια της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του κανονισμού ΕΑΚΑΑ: «... οποιοδήποτε πρόσωπο σε σχέση με το οποίο εφαρμόζεται μια απαίτηση στη νομοθεσία που αναφέρεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 [όπου περιλαμβάνονται η MiFID και η οδηγία περί κατάχρησης αγοράς και τα αντίστοιχα μέτρα εφαρμογής τους] ή ένας εθνικός νόμος που εφαρμόζει τις εν λόγω πράξεις»
<i>Οδηγία κατάχρησης αγοράς</i>	Οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Ιανουαρίου 2003 για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), ΕΕ L 96 της 12.4.2003, σ.16.
<i>Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID)</i>	Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21ης Απριλίου 2004 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου, ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ.1.

Οδηγία για την εφαρμογή της MiFID

Οδηγία 2006/73/ΕΚ της Επιτροπής της 10ης Αυγούστου 2006 για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας, ΕΕ L 241 της 2.9.2006, σ.26.

Απευθείας Πρόσβαση στην αγορά(ΑΠΕΠΑ)

Ρύθμιση μέσω της οποίας επιχείρηση επενδύσεων η οποία είναι μέλος/συμμετέχων ή χρήστης χώρου διαπραγμάτευσης επιτρέπει σε συγκεκριμένους πελάτες (περιλαμβανομένων και επιλέξιμων αντισυμβαλλόμενων) την ηλεκτρονική απευθείας διαβίβαση εντολών σε συγκεκριμένο χώρο διαπραγμάτευσης με χρήση του κωδικού διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων, χωρίς οι εντολές αυτές να διακομίζονται μέσω των εσωτερικών ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων.

Αναφορά ύποπτων συναλλαγών

Αναφορά προς τις αρμόδιες αρχές σύμφωνα με την απαίτηση της παραγράφου 9 του άρθρου 6 της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς, εφόσον πρόσωπο που πραγματοποιεί κατ'επάγγελμα συναλλαγές ευλόγως υποπτεύεται ότι οι συναλλαγές αυτές στοιχειοθετούν καταχρηστική εκμετάλλευση εμπιστευτικών πληροφοριών ή χειραγώγηση της αγοράς.

Αλγόριθμος διαπραγμάτευσης

Λογισμικό ηλεκτρονικών υπολογιστών το οποίο λειτουργεί βάσει κάποιων βασικών παραμέτρων που ορίζονται από την επιχείρηση επενδύσεων ή πελάτη αυτής και παράγει εντολές οι οποίες υποβάλλονται αυτόματα σε χώρους διαπραγμάτευσης ως απόκριση σε πληροφορίες της αγοράς.

Χώρος διαπραγμάτευσης

Ρυθμιζόμενη αγορά ή πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ).

III. Σκοπός

14. Σκοπός των κατευθυντήριων γραμμών είναι η διασφάλιση της κοινής, ενιαίας και συνεπούς εφαρμογής της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς, όπως αυτές εφαρμόζονται στα συστήματα και στους μηχανισμούς ελέγχου που απαιτείται να διαθέτουν:

- οι χώροι διαπραγμάτευσης και οι επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών, και
- οι χώροι διαπραγμάτευσης και οι επιχειρήσεις επενδύσεων όσον αφορά την παροχή ΑΠΑ ή ΑΠΕΠΑ.

IV. Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα συστήματα και τους μηχανισμούς ελέγχου σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών για χώρους διαπραγμάτευσης, επιχειρήσεις επενδύσεων και αρμόδιες αρχές

Κατευθυντήρια γραμμή 1. Οργανωτικές απαιτήσεις για τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των ρυθμιζόμενων αγορών και των πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης

Σχετική νομοθεσία.

Άρθρο 39 παράγραφοι β και γ της οδηγίας MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές.

Άρθρο 14 παράγραφος 1 και άρθρο 13 παράγραφοι 2, 4, 5 και 6 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5 έως 9, άρθρα 13 και 14 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID για τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης ρυθμιζόμενης αγοράς ή πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης διασφαλίζουν τη συμμόρφωσή τους προς τις εφαρμοστέες υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία MiFID και τη λοιπή συναφή ενωσιακή και εθνική νομοθεσία, λαμβάνοντας υπόψη τις τεχνολογικές προόδους και τις τάσεις όσον αφορά τη χρήση της τεχνολογίας από τα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες τους. Ειδικότερα, τα συστήματα θα πρέπει να είναι κατάλληλα προσαρμοσμένα στον τύπο των εργασιών/δραστηριοτήτων που διενεργούνται μέσω αυτών και αρκούντως αξιόπιστα ώστε να διασφαλίζουν τη συνεχή και ομαλή λειτουργία των αυτοματοποιημένων αγορών τις οποίες εκμεταλλεύεται ο διαχειριστής αγοράς ή η επιχείρηση επενδύσεων.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Προκειμένου να τηρείται η γενική κατευθυντήρια γραμμή, οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Διακυβέρνηση

- Η διαδικασία διακυβέρνησης είναι ζωτικής σημασίας για τη συμμόρφωση προς τις ρυθμιστικές υποχρεώσεις. Οι χώροι διαπραγμάτευσης, εντός του γενικότερου πλαισίου διακυβέρνησης και λήψης αποφάσεων, θα πρέπει να αναπτύσσουν, να προμηθεύονται (ή και να αναθέτουν την προμήθεια) και να παρακολουθούν τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης μέσω σαφούς και τυποποιημένης διαδικασίας διακυβέρνησης, η οποία πρέπει να διασφαλίζει ότι σταθμίζονται δεόντως όλοι οι συναφείς παράγοντες που οφείλουν να συνεκτιμώνται κατά τη λήψη των σημαντικότερων αποφάσεων, περιλαμβανομένων των εμπορικών και τεχνικών παραγόντων αλλά και όσων σχετίζονται με θέματα κινδύνων και συμμόρφωσης. Ειδικότερα, θέματα συμμόρφωσης και αρχές διαχείρισης κινδύνων πρέπει να αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της διαδικασίας διακυβέρνησης, η οποία πρέπει να χαρακτηρίζεται επίσης από σαφείς κανόνες όσον αφορά τον καθορισμό υπευθύνων, μεταξύ άλλων και διαδικασίες υπογραφής για την έγκριση της ανάπτυξης, της αρχικής θέσης σε λειτουργία, των μεταγενέστερων ενημερώσεων των συστημάτων και της επίλυσης των προβλημάτων που εντοπίζονται κατά την παρακολούθηση. Η διαδικασία διακυβέρνησης θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει τις ενδεδειγμένες διαδικασίες κοινοποίησης στοιχείων.

- Στο πλαίσιο της διαδικασίας διακυβέρνησης, τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη θα πρέπει να έχουν την ευθύνη της αποσαφήνισης των ρυθμιστικών υποχρεώσεων του διαχειριστή αγοράς ή της επιχείρησης επενδύσεων, καθώς και των πολιτικών και των διαδικασιών με τις οποίες επιδιώκεται η διασφάλιση της συμμόρφωσης της χρήσης των συστημάτων διαπραγμάτευσης προς τις υποχρεώσεις του διαχειριστή αγοράς ή της επιχείρησης επενδύσεων, και του εντοπισμού τυχόν περιπτώσεων μη συμμόρφωσης. Προς τούτο, τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη απαιτείται να διαθέτουν γνώση του τρόπου με τον οποίο λειτουργούν τα συστήματα διαπραγμάτευσης, όχι όμως και γνώση των τεχνικών χαρακτηριστικών των συστημάτων διαπραγμάτευσης.

β) Χωρητικότητα και ανθεκτικότητα

- Τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των ρυθμιζόμενων αγορών και των πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν επαρκή χωρητικότητα ώστε να εξυπηρετούν εύλογα προβλέψιμους όγκους μηνυμάτων και να επιτρέπουν κλιμακωτή αύξηση της χωρητικότητας ώστε να ανταποκρίνονται σε αυξημένη ροή μηνυμάτων και συνθήκες έκτακτης ανάγκης οι οποίες ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία τους.

γ) Συνέχιση της λειτουργίας

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικές ρυθμίσεις για τη συνέχιση της λειτουργίας των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης οι οποίες να αντιμετωπίζουν συμβάντα που προκαλούν διακοπή, όπως, μεταξύ άλλων, αστοχίες του συστήματος. Οι εν λόγω ρυθμίσεις θα πρέπει να διασφαλίζουν την έγκαιρη επανέναρξη της διαπραγμάτευσης σε περίπτωση, για παράδειγμα, αστοχίας του συστήματος και να καλύπτουν, κατά περίπτωση, θέματα όπως:
 - α. Διακυβέρνηση για την ανάπτυξη και εφαρμογή των ρυθμίσεων
 - β. Συνεκτίμηση ικανοποιητικού φάσματος πιθανών σεναρίων όσον αφορά τη λειτουργία των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης, για τα οποία απαιτούνται συγκεκριμένες ρυθμίσεις για τη συνέχιση της λειτουργίας
 - γ. Τήρηση αντιγράφων ασφαλείας των κρίσιμων δεδομένων για τις τελούμενες εργασίες (περιλαμβανομένης της συμμόρφωσης) τα οποία διέρχονται από τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης
 - δ. Διαδικασίες σχετικά με τη μεταφορά και τη λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης από εφεδρικό τόπο
 - ε. Κατάρτιση των εργαζομένων όσον αφορά την εφαρμογή των ρυθμίσεων και τον ρόλο κάθε εργαζομένου εντός αυτού του πλαισίου και
 - στ. Πρόγραμμα συνεχών δοκιμών, αξιολόγησης και επανεξέτασης των ρυθμίσεων, περιλαμβανομένων και διαδικασιών τροποποίησης των ρυθμίσεων υπό το φως των πορισμάτων που προκύπτουν από το εν λόγω πρόγραμμα.

δ) Δοκιμαστική λειτουργία

- Πριν από τη θέση σε λειτουργία ενός ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης ή ενημερωμένων εκδόσεών του, οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να εφαρμόζουν σαφώς προσχεδιασμένη μεθοδολογία ανάπτυξης και δοκιμαστικής λειτουργίας. Με την εν λόγω μεθοδολογία θα πρέπει να επιδιώκεται η διασφάλιση, μεταξύ άλλων, του ότι η λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης θα είναι συμβατή με τις υποχρεώσεις που υπέχουν οι ρυθμιζόμενες αγορές και οι πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης από τη MiFID και τη λοιπή συναφή ενωσιακή ή εθνική νομοθεσία, ότι οι μηχανισμοί ελέγχου συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων που ενσωματώνονται στο σύστημα λειτουργούν όπως πρέπει (περιλαμβανομένης της αυτόματης δημιουργίας αναφορών σφάλματος) και ότι το ηλεκτρονικό σύστημα διαπραγμάτευσης είναι σε θέση να συνεχίσει αποτελεσματικά τη λειτουργία του υπό ακραίες συνθήκες στην αγορά.

ε) Παρακολούθηση και επανεξέταση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να παρακολουθούν τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης σε πραγματικό χρόνο. Θα πρέπει να αντιμετωπίζουν ικανοποιητικά τα προβλήματα που εντοπίζονται μόλις αυτό καταστεί εύλογα εφικτό κατά σειρά προτεραιότητας και, εφόσον προκύπτει ανάγκη, θα πρέπει να είναι σε θέση να προσαρμόζουν, να επιβραδύνουν ή να σταματούν τη λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης. Κατά τη λήψη αποφάσεων σχετικά με τις ενέργειες για την αντιμετώπιση προβλημάτων του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης, θα πρέπει να συνεκτιμάται δεόντως η ανάγκη, στο μέτρο του δυνατού, οι διαχειριστές των χώρων διαπραγμάτευσης να ενεργούν με ομαλό τρόπο.
- Για τη διασφάλιση της αδιάλειπτης και αποτελεσματικής λειτουργίας των χώρων διαπραγμάτευσης, οι διαχειριστές τους θα πρέπει να διενεργούν περιοδική επανεξέταση και αξιολόγηση των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης και των αντίστοιχων διαδικασιών διακυβέρνησης, καθορισμού υπευθύνων και υπογραφής, καθώς και των αντίστοιχων ρυθμίσεων για τη διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας τους. Βάσει της εκάστοτε επανεξέτασης και αξιολόγησης, οι διαχειριστές θα πρέπει να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για τη διόρθωση των ελλείψεων που διαπιστώνονται. Η διαδικασία επανεξέτασης και αξιολόγησης θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από ένα βαθμό ανεξαρτησίας ο οποίος μπορεί, ενδεικτικά, να επιτευχθεί με τη συμμετοχή εκπροσώπων του τμήματος εσωτερικού ελέγχου ή τρίτων.

στ) Ασφάλεια

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες και ρυθμίσεις φυσικής και ηλεκτρονικής ασφάλειας με στόχο την προστασία των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης από κακή χρήση ή μη εξουσιοδοτημένη πρόσβαση και τη διασφάλιση της ακεραιότητας των δεδομένων τα οποία αποτελούν τμήμα των συστημάτων τους ή διέρχονται μέσω αυτών.

ζ) Στελέχωση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες και ρυθμίσεις, περιλαμβανομένων και όσων σχετίζονται με θέματα στελέχωσης και κατάρτισης, προκειμένου να προσδιορίζουν τις απαιτήσεις τους σχετικά με το προσωπικό και, στη συνέχεια, να διασφαλίζουν ότι απασχολούν επαρκή αριθμό εργαζομένων οι οποίοι διαθέτουν τα αναγκαία προσόντα και την αναγκαία εμπειρία για τη διαχείριση των ηλεκτρονικών τους συστημάτων διαπραγμάτευσης. Μεταξύ άλλων, αυτό συνεπάγεται ότι απασχολούν εργαζομένους με γνώση των αντίστοιχων

ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης, της παρακολούθησης και της δοκιμαστικής λειτουργίας των εν λόγω συστημάτων και του είδους των συναλλαγών που θα πραγματοποιούνται από τα μέλη/τους συμμετέχοντες στη ρυθμιζόμενη αγορά ή τους χρήστες του πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης, καθώς και των ρυθμιστικών υποχρεώσεων των ρυθμιζόμενων αγορών και των πολυμερών μηχανισμών διαπραγμάτευσης.

η) Τήρηση αρχείων και συνεργασία

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να τηρούν αρχεία σχετικά με τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης, τα οποία θα καλύπτουν τουλάχιστον τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως ζ). Μεταξύ άλλων, θα πρέπει να τηρούν στοιχεία σχετικά με τις σημαντικότερες αποφάσεις, τα χαρακτηριστικά του συστήματος, τις μεθόδους δοκιμών, τα αποτελέσματα των δοκιμών και τις περιοδικές επανεξετάσεις. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση του χώρου διαπραγμάτευσης προς τις σχετικές υποχρεώσεις του. Οι διαχειριστές αγοράς και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκμεταλλεύονται πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία για τουλάχιστον μία πενταετία. Οι διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ρυθμιζόμενες αγορές θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα απαιτεί η αρμόδια αρχή καταγωγής τους.
- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να ενημερώνουν τις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τις εποπτικές ρυθμίσεις που ισχύουν στο οικείο κράτος μέλος, σχετικά με κάθε σημαντικό κίνδυνο ικανό να επηρεάσει την ορθή διαχείριση των τεχνικών λειτουργιών του συστήματος και τα μεζονος σημασίας συμβάντα με τα οποία επέρχονται οι εν λόγω κίνδυνοι.

Κατευθυντήρια γραμμή 2. Οργανωτικές απαιτήσεις για τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης των επιχειρήσεων επενδύσεων (περιλαμβανομένων των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης)

Σχετική νομοθεσία. Άρθρο 13 παράγραφοι 2, 4, 5 και 6 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5 έως 9, άρθρα 13 και 14 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης επιχείρησης επενδύσεων, περιλαμβανομένων των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης, διασφαλίζουν τη συμμόρφωσή της προς τις εφαρμοστέες υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία MiFID και τη λοιπή συναφή ενωσιακή και εθνική νομοθεσία, καθώς και με τους κανόνες των χώρων διαπραγμάτευσης στους οποίους διαβιβάζει εντολές. Ειδικότερα, τα συστήματα θα πρέπει να είναι κατάλληλα προσαρμοσμένα στον τύπο εργασιών που διενεργούνται μέσω αυτών και αρκούντως αξιόπιστα ώστε να διασφαλίζουν τη συνεχή και ομαλή παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων της σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Για την τήρηση της γενικής κατευθυντήριας γραμμής, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Διακυβέρνηση

- Η διαδικασία διακυβέρνησης είναι ζωτικής σημασίας για τη συμμόρφωση προς τις ρυθμιστικές υποχρεώσεις. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων, εντός του γενικότερου πλαισίου διακυβέρνησης και λήψης αποφάσεων, θα πρέπει να αναπτύσσουν, να προμηθεύονται (περιλαμβάνουν και την περίπτωση εξωτερικής ανάθεσης) και να παρακολουθούν τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης, περιλαμβανομένων των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης, μέσω σαφούς και τυποποιημένης διαδικασίας διακυβέρνησης, η οποία πρέπει να διασφαλίζει ότι σταθμίζονται δεόντως όλοι οι συναφείς παράγοντες που οφείλουν να συνεκτιμώνται κατά τη λήψη των σημαντικότερων αποφάσεων, περιλαμβανομένων των εμπορικών και τεχνικών παραγόντων αλλά και όσων σχετίζονται με θέματα κινδύνων και συμμόρφωσης. Ειδικότερα, θέματα συμμόρφωσης και αρχές διαχείρισης κινδύνων πρέπει να αποτελούν αναπόσπαστο τμήμα της διαδικασίας διακυβέρνησης, η οποία πρέπει να χαρακτηρίζεται επίσης από σαφείς κανόνες όσον αφορά τον καθορισμό υπευθύνων, μεταξύ άλλων και διαδικασίες υπογραφής για την έγκριση της ανάπτυξης, της αρχικής θέσης σε λειτουργία, των μεταγενέστερων ενημερώσεων των συστημάτων και της επίλυσης των προβλημάτων που εντοπίζονται κατά την παρακολούθηση. Η διαδικασία διακυβέρνησης θα πρέπει επίσης να περιλαμβάνει τις ενδεδειγμένες διαδικασίες κοινοποίησης στοιχείων.
- Στο πλαίσιο της διαδικασίας διακυβέρνησης, τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη θα πρέπει να έχουν την ευθύνη της αποσαφήνισης των ρυθμιστικών υποχρεώσεων της επιχείρησης, καθώς και των πολιτικών και των διαδικασιών με τις οποίες επιδιώκεται η διασφάλιση της χρήσης των συστημάτων διαπραγμάτευσης και των αλγόριθμων προς τις υποχρεώσεις της επιχείρησης, και του εντοπισμού τυχόν περιπτώσεων μη συμμόρφωσης. Προς τούτο, τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη απαιτείται να διαθέτουν γνώση του τρόπου με τον οποίο λειτουργούν τα συστήματα διαπραγμάτευσης και οι αλγόριθμοι, όχι όμως και γνώση των τεχνικών χαρακτηριστικών των συστημάτων διαπραγμάτευσης ή των αλγόριθμων.

β) Χωρητικότητα και ανθεκτικότητα

- Τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν επαρκή χωρητικότητα ώστε να εξυπηρετούν εύλογα προβλέψιμους όγκους μηνυμάτων και να επιτρέπουν κλιμακωτή αύξηση της χωρητικότητας ώστε να ανταποκρίνονται σε αυξημένη ροή μηνυμάτων και συνθήκες έκτακτης ανάγκης που ενδέχεται να θέσουν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία τους.

γ) Συνέχιση της λειτουργίας

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν επαρκείς, εύλογες και αποτελεσματικές ρυθμίσεις για τη συνέχιση της λειτουργίας των ηλεκτρονικών τους συστημάτων διαπραγμάτευσης οι οποίες θα καλύπτουν συμβάντα που προκαλούν διακοπή (και οι οποίες, όταν απαιτείται, θα είναι ικανές να διασφαλίζουν την έγκαιρη επανέναρξη των συναλλαγών), όπως, μεταξύ άλλων, αστοχίες του συστήματος. Οι εν λόγω ρυθμίσεις θα πρέπει να καλύπτουν, κατά περίπτωση, θέματα όπως:

α. Διακυβέρνηση για την ανάπτυξη και εφαρμογή των ρυθμίσεων

β. Συνεκτίμηση ικανοποιητικού φάσματος πιθανών σεναρίων όσον αφορά τη λειτουργία των ηλεκτρονικών συστημάτων διαπραγμάτευσης, για τα οποία απαιτούνται συγκεκριμένες ρυθμίσεις για τη συνέχιση της λειτουργίας

γ. Τήρηση αντιγράφων ασφαλείας των κρίσιμων δεδομένων για τις τελούμενες εργασίες (περιλαμβανομένης της συμμόρφωσης) τα οποία διέρχονται από τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης

δ. Διαδικασίες σχετικά με τη μεταφορά και τη λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης από εφεδρικό τόπο

ε. Κατάρτιση των εργαζομένων όσον αφορά την εφαρμογή των ρυθμίσεων και τον ρόλο κάθε εργαζομένου εντός αυτού του πλαισίου, και

στ. Πρόγραμμα συνεχών δοκιμών, αξιολόγησης και επανεξέτασης των ρυθμίσεων, καθώς και διαδικασίες τροποποίησης των ρυθμίσεων υπό το φως των πορισμάτων που προκύπτουν από το εν λόγω πρόγραμμα.

δ) Δοκιμαστική λειτουργία

- Πριν από τη θέση σε λειτουργία ενός ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης ή ενός αλγόριθμου διαπραγμάτευσης, όπως και πριν από την προσθήκη ενημερώσεων, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εφαρμόζουν σαφώς προσχεδιασμένη μεθοδολογία ανάπτυξης και δοκιμαστικής λειτουργίας. Στην περίπτωση των αλγόριθμων, η μεθοδολογία αυτή δύναται να περιλαμβάνει, προσομοιώσεις απόδοσης / δοκιμαστικούς εκ των υστέρων ελέγχους ή ελέγχους εκτός λειτουργίας σε περιβάλλον δοκιμών του χώρου διαπραγμάτευσης (εφόσον ο διαχειριστής αγοράς παρέχει τη δυνατότητα δοκιμών). Με την εν λόγω μεθοδολογία θα πρέπει να επιδιώκεται η διασφάλιση, μεταξύ άλλων, του ότι η λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος ή του αλγόριθμου διαπραγμάτευσης θα είναι συμβατή με τις υποχρεώσεις που υπέχει η επιχείρηση επενδύσεων από τη MiFID και τη λοιπή συναφή ενωσιακή και εθνική νομοθεσία, καθώς και με τους κανόνες των χώρων διαπραγμάτευσης που χρησιμοποιεί, ότι οι μηχανισμοί ελέγχου συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνων που ενσωματώνονται στο σύστημα ή στον αλγόριθμο λειτουργούν όπως πρέπει (περιλαμβανομένης της αυτόματης δημιουργίας αναφορών σφάλματος) και ότι το ηλεκτρονικό σύστημα ή ο αλγόριθμος διαπραγμάτευσης είναι σε θέση να συνεχίσει αποτελεσματικά τη λειτουργία του σε ακραίες συνθήκες αγοράς. Η αποτελεσματική λειτουργία σε ακραίες συνθήκες αγοράς ενδέχεται να συνεπάγεται (όχι κατ' ανάγκη) ότι το σύστημα ή ο αλγόριθμος θα τίθεται εκτός λειτουργίας υπό τις εν λόγω συνθήκες.
- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να προσαρμόζουν τις δοκιμές των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης (περιλαμβανομένων των δοκιμών σε περιβάλλοντα εκτός πραγματικών συνθηκών διαπραγμάτευσης) στη στρατηγική για την οποία θα χρησιμοποιούν τον αλγόριθμο (καθώς και στις αγορές στις οποίες θα διαβιβάζουν εντολές και στη διάρθρωσή τους). Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να διασφαλίζουν ότι οι εν λόγω δοκιμές είναι σύμμετρες προς τους κινδύνους στους οποίους ενδέχεται να τις εκθέσει η εν λόγω στρατηγική και προς τη δίκαιη και εύρυθμη λειτουργία των χώρων διαπραγμάτευσης στους οποίους προτίθενται να διαβιβάζουν εντολές μέσω του αλγόριθμου. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να προβαίνουν σε περαιτέρω δοκιμές εφόσον οι αγορές στις οποίες πρόκειται να χρησιμοποιηθεί ο αλγόριθμος αλλάζουν σε σχέση με τις αρχικά σκοπούμενες.
- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να θέτουν σε λειτουργία τους αλγόριθμους διαπραγμάτευσης σε πραγματικές συνθήκες ελεγχόμενα και προσεκτικά, π.χ. θέτοντας όρια στον αριθμό των χρηματοπιστωτικών μέσων που διαπραγματεύονται, στην αξία και το πλήθος των

εντολών και στον αριθμό των αγορών στις οποίες διαβιβάζονται εντολές, προκειμένου να ελέγχουν κατά πόσον ο αλγόριθμος λειτουργεί σύμφωνα με τα αναμενόμενα σε πραγματικές συνθήκες και αν όχι να προβαίνουν σε αλλαγές.

ε) Παρακολούθηση και επανεξέταση

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρακολουθούν τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης, καθώς και τους αλγόριθμους τους, σε πραγματικό χρόνο. Θα πρέπει να αντιμετωπίζουν δεόντως τα προβλήματα που εντοπίζονται μόλις αυτό καταστεί εύλογα εφικτό κατά σειρά προτεραιότητας και, εφόσον προκύπτει ανάγκη, θα πρέπει να είναι σε θέση να προσαρμόζουν, να επιβραδύνουν ή να διακόπτουν πάραυτα τη λειτουργία του ηλεκτρονικού συστήματος ή του αλγόριθμου διαπραγμάτευσης. Όταν προβαίνουν σε ενέργειες για την αντιμετώπιση προβλημάτων του ηλεκτρονικού συστήματος διαπραγμάτευσης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να συνεκτιμούν δεόντως την ανάγκη, στο μέτρο του δυνατού, τα μέλη/οι συμμετέχοντες και οι χρήστες των ρυθμιζόμενων αγορών να προβαίνουν σε συντεταγμένες ενέργειες.
- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει περιοδικά να επανεξετάζουν και να αξιολογούν τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης και τους αλγόριθμους τους, καθώς και το αντίστοιχο πλαίσιο διακυβέρνησης, καθορισμού υπευθύνων και υπογραφής και τις αντίστοιχες ρυθμίσεις για τη διασφάλιση της συνέχισης της λειτουργίας τους. Βάσει της εκάστοτε επανεξέτασης και αξιολόγησης, θα πρέπει να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για τη διόρθωση των ατελειών. Η διαδικασία επανεξέτασης και αξιολόγησης θα πρέπει να χαρακτηρίζεται από ένα βαθμό ανεξαρτησίας ο οποίος μπορεί, ενδεικτικά, να επιτευχθεί με τη συμμετοχή εκπροσώπων του τμήματος εσωτερικού ελέγχου ή τρίτων. Η επανεξέταση της απόδοσης των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης θα πρέπει να περιλαμβάνει εκτίμηση των επιπτώσεων στην ακεραιότητα και την ανθεκτικότητα των αγορών, καθώς και των κερδών και των ζημιών από τις στρατηγικές τις οποίες εξυπηρετεί ο αλγόριθμος.

στ) Ασφάλεια

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες και ρυθμίσεις φυσικής και ηλεκτρονικής ασφάλειας με στόχο την προστασία των ηλεκτρονικών συστημάτων και των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης από κακή χρήση ή μη εξουσιοδοτημένη πρόσβαση και τη διασφάλιση της ακεραιότητας των δεδομένων τα οποία αποτελούν τμήμα των συστημάτων και των αλγορίθμων τους ή διέρχονται μέσω αυτών.

ζ) Στελέχωση

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες και ρυθμίσεις, περιλαμβανομένων και όσων σχετίζονται με θέματα κατάρτισης και στελέχωσης, προκειμένου να προσδιορίζουν τις απαιτήσεις τους σχετικά με το προσωπικό και να απασχολούν επαρκή αριθμό εργαζομένων οι οποίοι διαθέτουν τα αναγκαία προσόντα και την αναγκαία εμπειρία για τη διαχείριση των ηλεκτρονικών τους συστημάτων και των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης. Μεταξύ άλλων, αυτό συνεπάγεται ότι απασχολούν εργαζομένους με γνώση των αντίστοιχων ηλεκτρονικών συστημάτων και αλγόριθμων διαπραγμάτευσης, της παρακολούθησης και της δοκιμαστικής λειτουργίας των εν λόγω συστημάτων και αλγορίθμων, και του είδους των στρατηγικών διαπραγμάτευσης που εφαρμόζει η επιχείρηση μέσω των συστημάτων και των αλγορίθμων της, καθώς και των ρυθμιστικών υποχρεώσεων της επιχείρησης.

η) Τήρηση αρχείων και συνεργασία

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τηρούν, τουλάχιστον για μία πενταετία, αρχεία σχετικά με τα ηλεκτρονικά τους συστήματα διαπραγμάτευσης (και τους αλγόριθμους διαπραγμάτευσης), τα οποία θα καλύπτουν τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α-ζ, περιλαμβανομένης και πληροφόρησης σχετικά με τις σημαντικότερες αποφάσεις, τη στρατηγική ή τις στρατηγικές διαπραγμάτευσης που εφαρμόζει ο κάθε αλγόριθμος για εκτέλεση, τα χαρακτηριστικά του συστήματος, τις μεθόδους δοκιμής, τα αποτελέσματα των δοκιμών και τις περιοδικές επανεξετάσεις. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων προς τις σχετικές υποχρεώσεις τους.
- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνουν τις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τις εποπτικές ρυθμίσεις που ισχύουν στο οικείο κράτος μέλος, σχετικά με κάθε σημαντικό κίνδυνο ικανό να επηρεάσει την ορθή διαχείριση των τεχνικών λειτουργιών των ηλεκτρονικών τους συστημάτων και των αλγόριθμων διαπραγμάτευσης και τα μείζονος σημασίας συμβάντα με τα οποία επέρχονται οι εν λόγω κίνδυνοι.

Κατευθυντήρια γραμμή 3. Οργανωτικές απαιτήσεις για την προώθηση της δίκαιης και εύρυθμης διεξαγωγής των συναλλαγών από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών

Σχετική νομοθεσία.

Άρθρο 39 παράγραφοι β, γ και δ, άρθρο 42 και άρθρο 43 της οδηγίας MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές.

Άρθρο 14 παράγραφοι 1 και 4, άρθρο 13 παράγραφοι 2, 5 και 6, άρθρο 42 παράγραφος 3 και άρθρο 26 της οδηγίας MiFID και άρθρα 13 και 14 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID για τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι κανόνες και οι διαδικασίες που εφαρμόζουν οι ρυθμιζόμενες αγορές και οι πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης προς το σκοπό της δίκαιης και εύρυθμης διεξαγωγής συναλλαγών στις ηλεκτρονικές αγορές τους θα πρέπει να είναι οι ενδεδειγμένοι ανάλογα με τη φύση και την κλίμακα των συναλλαγών στις εν λόγω αγορές, καθώς και του είδους των μελών, συμμετεχόντων και χρηστών και των στρατηγικών διαπραγμάτευσης που εφαρμόζουν.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Προκειμένου να τηρείται η γενική κατευθυντήρια γραμμή, οι κανόνες και οι διαδικασίες των χώρων διαπραγμάτευσης πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Απαιτήσεις για μέλη ή συμμετέχοντες που δεν είναι πιστωτικά ιδρύματα ή επιχειρήσεις επενδύσεων

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να εφαρμόζουν διαδικασίες δέουσας επιμέλειας κατά την εξέταση αιτήσεων μελών/συμμετεχόντων ή χρηστών που δεν είναι πιστωτικά ιδρύματα ή επιχειρήσεις επενδύσεων κατά το ενωσιακό δίκαιο.

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν οργανωτικές απαιτήσεις για μέλη ή συμμετέχοντες που δεν είναι πιστωτικά ιδρύματα ή επιχειρήσεις επενδύσεων (συνεκτιμώντας, εφόσον κρίνεται αναγκαίο, τους μηχανισμούς ελέγχου που επιβάλλονται σε επιχειρήσεις οι οποίες έχουν λάβει άδεια λειτουργίας εκτός ΕΟΧ), περιλαμβανομένων των απαιτήσεων για την παρακολούθηση των συναλλαγών που παραβιάζουν τους κανόνες του χώρου διαπραγμάτευσης και για τη διαχείριση των κινδύνων. Οι κανόνες των χώρων διαπραγμάτευσης θα πρέπει να απαιτούν από τα μέλη/τους συμμετέχοντες και τους χρήστες που δεν είναι επιχειρήσεις επενδύσεων να τηρούν τις κατευθυντήριες γραμμές του παρόντος εγγράφου που απευθύνονται σε επιχειρήσεις επενδύσεων.

β) Συμβατότητα πληροφοριακών συστημάτων

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν τυποποιημένες δοκιμές συμμόρφωσης προκειμένου να διασφαλίζεται ένα ελάχιστο επίπεδο λειτουργικότητας των συστημάτων τα οποία χρησιμοποιούν τα μέλη και οι συμμετέχοντες για να έχουν πρόσβαση στον χώρο διαπραγμάτευσης, το οποίο θα είναι συμβατό με το ηλεκτρονικό σύστημα διαπραγμάτευσης του χώρου διαπραγμάτευσης και δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη δίκαιη και εύρυθμη διαπραγμάτευση στον χώρο διαπραγμάτευσης.

γ) Προσυναλλακτικοί και μετασυναλλακτικοί έλεγχοι

- Για τη διασφάλιση της εύρυθμης διεξαγωγής συναλλαγών στον χώρο διαπραγμάτευσης, οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να θεσπίζουν ελάχιστες απαιτήσεις σχετικά με τους προσυναλλακτικούς και τους μετασυναλλακτικούς ελέγχους που εφαρμόζουν τα μέλη / συμμετέχοντες και χρήστες στις συναλλακτικές δραστηριότητες τους (περιλαμβανομένου του ελέγχου για να διαπιστωθεί ότι δεν υφίσταται μη εξουσιοδοτημένη πρόσβαση στο σύστημα διαπραγμάτευσης). Ειδικότερα, θα πρέπει να γίνονται έλεγχοι του φιλτραρίσματος της τιμής και της ποσότητας των εντολών (η παρούσα απαίτηση δεν απαλλάσσει τα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες από την υποχρέωση να εφαρμόζουν τους δικούς τους προσυναλλακτικούς και μετασυναλλακτικούς ελέγχους).

δ) Πρόσβαση και γνώσεις των προσώπων που εισάγουν εντολές (traders)

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν πρότυπα όσον αφορά τις γνώσεις των προσώπων τα οποία θα χρησιμοποιούν τα συστήματα εισαγωγής εντολών για λογαριασμό των μελών/συμμετεχόντων και χρηστών.

ε) Περιορισμοί στην πρόσβαση και παρεμβάσεις στις συναλλαγές

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να εμποδίζουν εν μέρει ή πλήρως την πρόσβαση μέλους ή συμμετέχοντα στις αγορές τους και να ακυρώνουν, να τροποποιούν ή να διορθώνουν μια συναλλαγή. Οι κανόνες και οι διαδικασίες για την ακύρωση, την τροποποίηση ή τη διόρθωση συναλλαγών θα πρέπει να είναι διαφανείς για τα μέλη/τους συμμετέχοντες και τους χρήστες της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης.

στ) Μέτρα αντιμετώπισης του υπερκορεσμού του βιβλίου εντολών

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν ρυθμίσεις ώστε να προλαμβάνουν ανά πάσα στιγμή τον υπερκορεσμό του βιβλίου εντολών, ιδίως μέσω της θέσπισης ορίων της δυνατότητας εισαγωγής εντολών ανά συμμετέχοντα.

ζ) Πρόληψη της υπέρβασης των ορίων.

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν ρυθμίσεις (π.χ. μηχανισμούς περιορισμού) για την αποτροπή της υπέρβασης των ορίων ανταλλαγής μηνυμάτων. Κατ' ελάχιστον, το πλαίσιο των εν λόγω ρυθμίσεων θα πρέπει να γνωστοποιείται στα μέλη/τους συμμετέχοντες και τους χρήστες.

η) Μέτρα περιορισμού ή διακοπής της διαπραγμάτευσης

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν ρυθμίσεις (π.χ. μηχανισμούς ελέγχου μεταβλητότητας ή αυτόματη απόρριψη εντολών που υπερβαίνουν συγκεκριμένα προκαθορισμένα όρια όγκου και τιμών) για τον περιορισμό ή τη διακοπή της διαπραγμάτευσης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων, εφόσον κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση της εύρυθμης λειτουργίας της αγοράς. Κατ' ελάχιστον, το πλαίσιο των εν λόγω ρυθμίσεων θα πρέπει να γνωστοποιείται στα μέλη/τους συμμετέχοντες και τους χρήστες.

θ) Λήψη πληροφοριών από μέλη/συμμετέχοντες και χρήστες

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να λαμβάνουν πληροφορίες από μέλη/συμμετέχοντες ή χρήστες προκειμένου να διευκολύνεται η παρακολούθηση της συμμόρφωσης προς τους κανόνες και τις διαδικασίες της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης που αφορούν τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους μηχανισμούς ελέγχου των συναλλαγών.

ι) Παρακολούθηση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει, κατά τις ώρες της λειτουργίας τους, να παρακολουθούν τις αγορές όσο το δυνατόν πλησιέστερα στον πραγματικό χρόνο, προκειμένου να εντοπίζουν τυχόν ενδείξεις μη εύρυθμης διεξαγωγής συναλλαγών. Η παρακολούθηση θα πρέπει να διεξάγεται από εργαζομένους που διαθέτουν γνώση της λειτουργίας της αγοράς. Η επικοινωνία με τους εν λόγω εργαζομένους θα πρέπει να είναι δυνατή ανά πάσα στιγμή για την αρμόδια αρχή καταγωγής του χώρου διαπραγμάτευσης, οι δε εργαζόμενοι θα πρέπει να είναι εξουσιοδοτημένοι να λαμβάνουν διορθωτικά μέτρα, εφόσον παρίσταται ανάγκη, προκειμένου να διασφαλιστεί η δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών.

ια) Τήρηση αρχείων και συνεργασία

- i) Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να τηρούν αρχεία σχετικά με τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως ι), συμπεριλαμβανομένων όσων θεμάτων ανακύπτουν σχετικά με τις πολιτικές και τις διαδικασίες που προαναφέρθηκαν. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση του χώρου διαπραγμάτευσης προς τις σχετικές υποχρεώσεις του. Οι διαχειριστές αγοράς και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκμεταλλεύονται πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία για τουλάχιστον μία πενταετία. Οι διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ρυθμιζόμενες αγορές θα πρέπει να

διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα απαιτεί η αρμόδια αρχή καταγωγής τους.

- ii) Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να ενημερώνουν τις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τις εποπτικές ρυθμίσεις που ισχύουν στο οικείο κράτος μέλος, σχετικά με κάθε σημαντικό κίνδυνο ικανό να επηρεάσει τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή συναλλαγών και τα μείζονος σημασίας συμβάντα με τα οποία επέρχονται οι εν λόγω κίνδυνοι.

Κατευθυντήρια γραμμή 4. Οργανωτικές απαιτήσεις για την προώθηση της δίκαιης και εύρυθμης διαπραγμάτευσης από τις επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών

Σχετική νομοθεσία. Άρθρο 13 παράγραφοι 2, 4, 5 και 6 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5, 6, 7 και 9, άρθρα 13 και 14 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων οφείλουν να διαθέτουν πολιτικές και διαδικασίες οι οποίες θα διασφαλίζουν ότι οι δραστηριότητες αυτοματοποιημένης διαπραγμάτευσης, περιλαμβανομένων των περιπτώσεων στις οποίες παρέχουν ΑΠΑ ή ΑΠΕΠΑ, σε χώρους διαπραγμάτευσης συμμορφώνονται προς τις ρυθμιστικές απαιτήσεις που θεσπίζονται από την οδηγία MiFID και τη λοιπή συναφή ενωσιακή και εθνική νομοθεσία και, ειδικότερα, ότι διαχειρίζονται τους κινδύνους που σχετίζονται με τις εν λόγω δραστηριότητες τους.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Για την τήρηση της γενικής κατευθυντήριας γραμμής, οι δραστηριότητες αυτοματοποιημένης διαπραγμάτευσης των επιχειρήσεων επενδύσεων πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τουλάχιστον τα ακόλουθα σημεία:

α) Παράμετροι τιμών ή μεγέθους

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση αυτομάτως να εμποδίζουν ή να ακυρώνουν τις εντολές οι οποίες δεν πληρούν τις προκαθορισμένες παραμέτρους τιμών ή μεγέθους (οι οποίες μπορούν να διαφοροποιούνται ανάλογα με το εκάστοτε χρηματοπιστωτικό μέσο), είτε ανά εντολή είτε για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα ή και με τις δύο μεθόδους.

β) Άδεια διενέργειας συναλλαγών

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση αυτομάτως να παρεμποδίζουν ή να ακυρώνουν τις εντολές προσώπων που εισάγουν εντολές (traders) εφόσον γνωρίζουν ότι δεν έχει άδεια για τη διαπραγμάτευση συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού μέσου.

γ) Διαχείριση κινδύνου

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση να εμποδίζουν ή να ακυρώνουν αυτομάτως τις εντολές οι οποίες ενδέχεται να θέτουν σε κίνδυνο τα όρια διαχείρισης κινδύνου που έχουν τεθεί από την ίδια την επιχείρηση. Οι μηχανισμοί ελέγχου θα πρέπει να εφαρμόζονται, όπου κρίνεται αναγκαίο, και με κατάλληλο τρόπο σε εκθέσεις μεμονωμένων πελατών ή μεμονωμένων

χρηματοπιστωτικών μέσων, ή ομάδων πελατών ή χρηματοπιστωτικών μέσων, μεμονωμένων προσώπων που εισάγουν εντολές, τμημάτων διαπραγμάτευσης (trading desks) ή της επιχείρησης επενδύσεων εν γένει.

δ) Συνέπεια προς το ρυθμιστικό και το νομικό πλαίσιο

- Τα ηλεκτρονικά συστήματα των επιχειρήσεων επενδύσεων και οι εντολές που παράγουν θα πρέπει να συνάδουν με τις υποχρεώσεις των επιχειρήσεων που απορρέουν από την οδηγία MiFID ή τη λοιπή συναφή ενωσιακή και εθνική νομοθεσία, ή τους κανόνες της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του ΠΜΔ στον οποίο πρόκειται να διαβιβαστεί η εντολή (περιλαμβανομένων των κανόνων για τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή συναλλαγών).

ε) Υποχρεώσεις γνωστοποίησης προς τους εποπτικούς φορείς

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνουν τις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τις εποπτικές ρυθμίσεις που ισχύουν στο οικείο κράτος μέλος, σχετικά με κάθε σημαντικό κίνδυνο ικανό να επηρεάσει τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή συναλλαγών και τα μείζονος σημασίας συμβάντα με τα οποία επέρχονται οι εν λόγω κίνδυνοι.

στ) Παράκαμψη των προσυναλλακτικών ελέγχων

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες και ρυθμίσεις για τον χειρισμό εντολών οι οποίες εμποδίστηκαν αυτομάτως από τους μηχανισμούς προσυναλλακτικού ελέγχου της επιχείρησης, πλην όμως η επιχείρηση επενδύσεων επιθυμεί να τις καταχωρήσει. Με τις εν λόγω διαδικασίες και ρυθμίσεις θα πρέπει να γνωστοποιείται στα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης και διαχείρισης κινδύνου στελέχη τότε παρακάμπτονται οι μηχανισμοί ελέγχου και να ζητείται η σύμφωνη γνώμη τους για την παράκαμψη των εν λόγω μηχανισμών.

ζ) Εκπαίδευση στις διαδικασίες εισαγωγής εντολών

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι οι εργαζόμενοι που ασχολούνται με την εισαγωγή εντολών έχουν λάβει επαρκή εκπαίδευση όσον αφορά τις διαδικασίες εισαγωγής εντολών, π.χ. μέσω πρακτικής εκμάθησης υπό την εποπτεία έμπειρων προσώπων που εισάγουν εντολές ή μέσω θεωρητικής κατάρτισης, περιλαμβανομένης της συμμόρφωσης προς τις απαιτήσεις που τίθενται από τους χώρους διαπραγμάτευσης, πριν τους επιτραπεί να χρησιμοποιήσουν συστήματα εισαγωγής εντολών.

η) Παρακολούθηση από έμπειρα και εντεταλμένα στελέχη και επικοινωνία

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει, στη διάρκεια των ωρών κατά τις οποίες διαβιβάζουν εντολές σε χώρους διαπραγμάτευσης, να παρακολουθούν τις εντολές τους όσο το δυνατόν πλησιέστερα στον πραγματικό χρόνο, περιλαμβανομένων και περισσότερων της μίας αγορών, προκειμένου να εντοπίζουν τυχόν ενδείξεις μη εύρυθμης διεξαγωγής συναλλαγών. Η παρακολούθηση θα πρέπει να διεξάγεται από εργαζομένους που διαθέτουν γνώση της ροής συναλλαγών της επιχείρησης. Η επικοινωνία της αρχής που είναι αρμόδια για την επιχείρηση και των χώρων διαπραγμάτευσης στους οποίους αυτή δραστηριοποιείται με τους εν λόγω εργαζομένους θα πρέπει να είναι εφικτή ανά πάσα στιγμή, οι δε εργαζόμενοι θα πρέπει να είναι εξουσιοδοτημένοι να λαμβάνουν διορθωτικά μέτρα, εφόσον παρίσταται ανάγκη.

θ) Στενή παρακολούθηση από τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ότι τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη έχουν τη δυνατότητα να παρακολουθούν εκ του σύνεγγυς την ηλεκτρονική συναλλακτική δραστηριότητα της επιχείρησης ώστε να είναι σε θέση να ανταποκρίνονται γρήγορα και να λαμβάνουν διορθωτικά μέτρα σε περίπτωση αστοχίας ή παραβίασης των κανόνων.

ι) Έλεγχος του φόρτου μηνυμάτων

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν τον έλεγχο του φόρτου μηνυμάτων σε κάθε χώρο διαπραγμάτευσης.

ια) Διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαχειρίζονται τους λειτουργικούς κινδύνους της ηλεκτρονικής διαπραγμάτευσης μέσω κατάλληλων και αναλογικών ρυθμίσεων διακυβέρνησης, εσωτερικών ελέγχων και εσωτερικών συστημάτων αναφοράς, λαμβάνοντας υπόψη, ανάλογα με την περίπτωση, τις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΕΑΤΕ σχετικά με τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου που ενέχουν οι δραστηριότητες που σχετίζονται με την αγορά¹.

ιβ) Συμβατότητα πληροφοριακών συστημάτων

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διασφαλίζουν ένα ελάχιστο επίπεδο λειτουργικότητας των συστημάτων που χρησιμοποιούν για να έχουν πρόσβαση στον χώρο διαπραγμάτευσης, το οποίο θα είναι συμβατό με τα ηλεκτρονικά συστήματα διαπραγμάτευσης του χώρου διαπραγμάτευσης και δεν θα θέτει σε κίνδυνο τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών στον συγκεκριμένο χώρο διαπραγμάτευσης.

ιγ) Τήρηση αρχείων και συνεργασία

- i. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τηρούν, τουλάχιστον για μία πενταετία, αρχεία τα οποία θα καλύπτουν τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως ιβ). Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων προς τις σχετικές υποχρεώσεις τους.
- ii. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να ενημερώνουν τις αρμόδιες αρχές, σύμφωνα με τις εποπτικές ρυθμίσεις που ισχύουν στο οικείο κράτος μέλος, σχετικά με κάθε σημαντικό κίνδυνο ικανό να επηρεάσει τη δίκαιη και εύρυθμη διαπραγμάτευση και τα μείζονος σημασίας συμβάντα με τα οποία επέρχονται οι εν λόγω κίνδυνοι.

Κατευθυντήρια γραμμή 5. Οργανωτικές απαιτήσεις για την πρόληψη πρακτικών κατάχρησης αγοράς (ιδίως της χειραγώγησης της αγοράς) από τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών

Σχετική νομοθεσία

¹ Διατίθενται στη διεύθυνση [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))

Άρθρο 39 παράγραφοι β και δ και άρθρο 43 της οδηγίας MiFID, άρθρο 6 παράγραφοι 6 και άρθρο 9 της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς και άρθρα 7 έως 10 της οδηγίας 2004/72/EK για την εφαρμογή της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς για τις ρυθμιζόμενες αγορές.

Άρθρο 14 παράγραφος 1, άρθρο 13 παράγραφοι 2, 5 και 6 και άρθρο 26 της οδηγίας MiFID, άρθρα 5 έως 9 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID, άρθρο 6 παράγραφοι 6 και 9 της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς και άρθρα 7 έως 10 της οδηγίας 2004/72/EK για την εφαρμογή της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς για τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν αποτελεσματικές ρυθμίσεις και διαδικασίες, λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαίτερες εποπτικές ρυθμίσεις/το ρυθμιστικό πλαίσιο του οικείου κράτους μέλους, προκειμένου να είναι σε θέση να εντοπίζουν συμπεριφορές μελών/συμμετεχόντων και χρηστών οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς) σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών.
2. Δυνητικές περιπτώσεις χειραγώγησης αγοράς οι οποίες δημιουργούν ιδιαίτερη ανησυχία σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών είναι, μεταξύ άλλων, οι εξής:
 - **Διερευνητικές εντολές (ping orders)** – εισαγωγή μικρών εντολών με στόχο να διερευνηθεί το ύψος (ή μέγεθος) των αφανών εντολών και ιδίως χρησιμοποιούμενες για την εκτίμηση του μεγέθους των προς εκτέλεση εντολών σε χώρους διαπραγμάτευσης χωρίς προσυναλλακτική διαφάνεια (dark platforms).
 - **Γέμισμα με τιμές (Quote stuffing)** – εισαγωγή μεγάλου αριθμού εντολών ή/και ακυρώσεων/ενημερώσεων εντολών με στόχο τη δημιουργία αβεβαιότητας στους λοιπούς συμμετέχοντες, την επιβράδυνση της διαδικασίας εκτέλεσης συναλλαγών, καθώς και τη συγκάλυψη της δικιάς τους στρατηγικής.
 - **Πυροδότηση τάσης (Momentum ignition)** - εισαγωγή εντολών ή σειράς εντολών με στόχο να ξεκινήσει ή να ενταθεί μια τάση και να παροτρυνθούν οι λοιποί συμμετέχοντες να επιταχύνουν ή να διευρύνουν την εν λόγω τάση προκειμένου να δημιουργηθεί ευκαιρία ρευστοποίησης/ανοίγματος μιας θέσης σε ευνοϊκή τιμή.
 - **Εισαγωγή παραπλανητικών εντολών (Layering και spoofing)** - εισαγωγή πολλαπλών εντολών στη μια πλευρά του βιβλίου εντολών, οι οποίες συνήθως βρίσκονται σε απόσταση από την πρώτη επαφή-εκτέλεση, με την πρόθεση εκτέλεσης συναλλαγής στην αντίθετη πλευρά του βιβλίου εντολών. Αφού εκτελεστεί η συναλλαγή, οι παραπλανητικές εντολές ανακαλούνται.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

3. Προκειμένου να τηρείται η γενική κατευθυντήρια γραμμή, οι ρυθμίσεις και οι διαδικασίες που εφαρμόζονται από τους χώρους διαπραγμάτευσης με στόχο την πρόληψη και τον εντοπισμό συμπεριφορών των μελών/συμμετεχόντων και χρηστών τους οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς, και ιδίως χειραγώγηση αγοράς σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών, πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Στελέχωση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν επαρκή αριθμό στελεχών με γνώση του ρυθμιστικού πλαισίου και της συναλλακτικής δραστηριότητας, ικανά να παρακολουθούν τη συναλλακτική δραστηριότητα σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών και να εντοπίζουν συμπεριφορές οι οποίες κινούν υποψίες για κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς) εφόσον η παρακολούθηση των πρακτικών κατάχρησης αγοράς εμπίπτει στις αρμοδιότητές τους.

β) Παρακολούθηση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν τουλάχιστον συστήματα (περιλαμβανομένων αυτοματοποιημένων συστημάτων προειδοποίησης σχετικά με συναλλαγές και εντολές) επαρκούς χωρητικότητας ώστε να υποδέχονται εντολές και συναλλαγές παραγόμενες σε υψηλή συχνότητα και διαβίβαση με χαμηλή αδράνεια, προκειμένου να παρακολουθούν, χρησιμοποιώντας επαρκή επίπεδα χρονικής διακριτότητας, τις εντολές που εισάγουν και τις συναλλαγές που διενεργούν τα μέλη/οι συμμετέχοντες και οι χρήστες τους και οποιαδήποτε συμπεριφορά ενδέχεται να συνιστά κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς, και μάλιστα περισσότερων της μίας αγοράς, εφόσον ο χώρος διαπραγμάτευσης έχει πρόσβαση στις σχετικές πληροφορίες) και ικανά να ανιχνεύουν προς τα πίσω συναλλαγές που διενεργήθηκαν από τα μέλη/τους συμμετέχοντες και τους χρήστες, καθώς και εντολές που εισήχθησαν/ακυρώθηκαν και ενδέχεται να συνιστούν χειραγώγηση αγοράς.

γ) Ρυθμίσεις για τον εντοπισμό και την αναφορά ύποπτων συναλλαγών και εντολών

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να εφαρμόζουν ρυθμίσεις για τον εντοπισμό συναλλαγών, και μάλιστα συνιστάται οι εν λόγω ρυθμίσεις να καλύπτουν και εντολές² οι οποίες απαιτείται να αναφέρονται στις αρμόδιες αρχές ως ύποπτες για κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς) και να αναφέρουν τις εν λόγω συναλλαγές αμελλητί (εάν έχει κινηθεί προκαταρκτική έρευνα, η αναφορά πρέπει να υποβάλλεται το συντομότερο δυνατόν εφόσον από την έρευνα δεν προκύψει ικανοποιητική εξήγηση της παρατηρηθείσας συμπεριφοράς).

δ) Επανεξέταση

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διενεργούν περιοδικές επανεξετάσεις και εσωτερικούς ελέγχους των διαδικασιών και των ρυθμίσεων που αποσκοπούν στην πρόληψη και τον εντοπισμό συμπεριφορών οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς.

ε) Τήρηση αρχείων

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να τηρούν αρχεία τα οποία θα καλύπτουν τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως δ), περιλαμβανομένου και αποτελεσματικού ιστορικού ελέγχων σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίστηκε κάθε προειδοποίηση για πιθανή

² Η Επιτροπή Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (ΕΡΑΑΚΑ), στην πρώτη και την τρίτη ομάδα κατευθυντήριων οδηγιών επιπέδου 3 σχετικά με την εφαρμογή της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς, εξέδωσε ήδη κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με την αναφορά ύποπτων συναλλαγών, στις οποίες αναφέρεται το εξής: «Η ΕΡΑΑΚΑ φρονεί ότι, οσάκις μια ανεκτέλεστη εντολή συναλλαγής κινεί υποψίες κατάχρησης αγοράς, οι εν λόγω υποψίες συνιστάται να αναφέρονται στην αρμόδια αρχή, εφόσον η αναφορά τους δεν είναι ήδη υποχρεωτική από την εθνική νομοθεσία». Στις κατευθυντήριες οδηγίες παρέχεται επίσης τυποποιημένο έντυπο αναφοράς ύποπτων συναλλαγών (Τμήματα IV και V της κατευθυντήριας οδηγίας του Μαΐου 2005 (Ref : CESR/04-505b) και Τμήμα 2 της κατευθυντήριας οδηγίας του Μαΐου 2009 (Ref : CESR/09-219)).

ύποπτη συμπεριφορά, είτε για αυτή υπεβλήθη αναφορά στις οικείες αρμόδιες αρχές είτε όχι. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν την τήρηση των σχετικών υποχρεώσεων των χώρων διαπραγμάτευσης. Οι διαχειριστές αγοράς και οι επιχειρήσεις επενδύσεων που εκμεταλλεύονται πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για μία πενταετία. Οι διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ρυθμιζόμενες αγορές θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα απαιτεί η αρμόδια αρχή καταγωγής τους.

Κατευθυντήρια γραμμή 6. Οργανωτικές απαιτήσεις για την πρόληψη των πρακτικών κατάχρησης αγοράς (ιδίως της χειραγώγησης της αγοράς) από τις επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών

Σχετική νομοθεσία. Άρθρο 13 παράγραφοι 2, 5 και 6 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5, 6 και 9 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID, καθώς και άρθρο 6 παράγραφος 9 της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς και άρθρα 7 έως 10 της οδηγίας 2004/72/EK για την εφαρμογή της οδηγίας περί κατάχρησης αγοράς

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να εφαρμόζουν πολιτικές και διαδικασίες οι οποίες να ελαχιστοποιούν τον κίνδυνο οι αυτοματοποιημένες συναλλαγές τους να καταλήξουν να συνιστούν κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς).
2. Οι μορφές χειραγώγησης της αγοράς που δημιουργούν ιδιαίτερη ανησυχία σε εξόχως αυτοματοποιημένο περιβάλλον συναλλαγών περιγράφονται στην κατευθυντήρια γραμμή 5 (παράγραφος 2 υπό τον τίτλο Γενική κατευθυντήρια γραμμή).

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

3. Για την τήρηση της γενικής κατευθυντήριας γραμμής, οι πολιτικές και οι διαδικασίες τις οποίες εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων που διενεργούν αυτοματοποιημένες συναλλαγές θα πρέπει να περιλαμβάνουν τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Αντίληψη, ικανότητα και αρμοδιότητα των αρμόδιων για θέματα συμμόρφωσης στελεχών

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν διαδικασίες με τις οποίες θα διασφαλίζεται ότι τα αρμόδια για θέματα συμμόρφωσης στελέχη τους διαθέτουν επαρκή αντίληψη τόσο του ρυθμιστικού πλαισίου όσο και της συναλλακτικής δραστηριότητας, καθώς και την ικανότητα και την αρμοδιότητα να προβάλλουν ενστάσεις προς τους υπεύθυνους για τη διενέργεια συναλλαγών οσάκις η συναλλακτική συμπεριφορά τους κινεί υποψίες κατάχρησης αγοράς (ιδίως χειραγώγησης αγοράς).

β) Κατάρτιση σε θέματα κατάχρησης αγοράς

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρέχουν αρχική εκπαίδευση και τακτική επιμόρφωση σχετικά με το τι συνιστά πρακτική κατάχρησης αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς) σε κάθε άτομο που ασχολείται με την εκτέλεση εντολών πελατών ή διαπραγματεύεται για ίδιο λογαριασμό.

γ) Παρακολούθηση της δραστηριότητας

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να παρακολουθούν τις ενέργειες των ατόμων/αλγόριθμων που διαπραγματεύονται για λογαριασμό της επιχείρησης και τη συναλλακτική δραστηριότητα των πελατών τους, λαμβάνοντας υπόψη τις εντολές που καταχωρήθηκαν, τροποποιήθηκαν και ακυρώθηκαν, καθώς και τις συναλλαγές που εκτελέστηκαν. Αυτό προϋποθέτει ότι θα διαθέτουν κατάλληλα συστήματα (περιλαμβανομένων αυτοματοποιημένων συστημάτων προειδοποίησης), χρησιμοποιώντας επαρκή επίπεδα χρονικής διακριτότητας για τον εντοπισμό συμπεριφορών οι οποίες ενδέχεται να κινούν υποψίες για κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς, περιλαμβανομένων τέτοιων συμπεριφορών σε περισσότερες από μία αγορές, εφόσον η επιχείρηση έχει πρόσβαση σε αυτές).

δ) Ρυθμίσεις για τον εντοπισμό και την αναφορά ύποπτων συναλλαγών και εντολών

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διαθέτουν ρυθμίσεις για τον εντοπισμό συναλλαγών, και μάλιστα συνιστάται οι εν λόγω ρυθμίσεις να καλύπτουν και εντολές οι οποίες απαιτείται να αναφέρονται στις αρμόδιες αρχές ως ύποπτες για κατάχρηση αγοράς (ιδίως χειραγώγηση αγοράς) και να αναφέρουν τις εν λόγω συναλλαγές αμελλητί (εάν έχει κινηθεί προκαταρκτική έρευνα, η αναφορά πρέπει να υποβληθεί το συντομότερο δυνατόν εφόσον από την έρευνα δεν προκύψει ικανοποιητική εξήγηση της παρατηρηθείσας συμπεριφοράς).

ε) Περιοδική επανεξέταση και εσωτερικός έλεγχος των ρυθμίσεων και των διαδικασιών συμμόρφωσης

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διενεργούν περιοδικές επανεξετάσεις και εσωτερικούς ελέγχους των διαδικασιών και των ρυθμίσεων που αποσκοπούν στην πρόληψη και τον εντοπισμό συμπεριφορών οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς.

στ) Συχνή επανεξέταση των ρυθμίσεων που διέπουν την πρόσβαση των εργαζομένων στα συστήματα διαπραγμάτευσης

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τηρούν, τουλάχιστον για μία πενταετία, αρχεία σχετικά με τις ρυθμίσεις και τις διαδικασίες που αποσκοπούν στον εντοπισμό συμπεριφορών οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς, τα οποία θα καλύπτουν τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως ε), περιλαμβανομένων και αρχείων αποτελεσματικού ελέγχου από τα οποία θα είναι δυνατόν να διαπιστωθεί ο τρόπος με τον οποίο αντιμετωπίστηκε κάθε προειδοποίηση για πιθανή ύποπτη συμπεριφορά είτε για αυτή υπεβλήθη αναφορά στις οικείες αρμόδιες αρχές είτε όχι. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν την τήρηση των σχετικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Κατευθυντήρια γραμμή 7. Οργανωτικές απαιτήσεις για τις ρυθμιζόμενες αγορές και τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης των οποίων τα μέλη/οι συμμετέχοντες και οι χρήστες παρέχουν άμεση ή απευθείας πρόσβαση στην αγορά

Σχετική νομοθεσία

Άρθρο 39 παράγραφος β και άρθρο 43 παράγραφος 1 της οδηγίας MiFID για τις ρυθμιζόμενες αγορές.

Άρθρο 14 παράγραφος 1, άρθρο 13 παράγραφοι 2, 5 και 6 και άρθρο 26 παράγραφος 1 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5 έως 9 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID για τους πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης.

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διαθέτουν κανόνες και διαδικασίες βάσει των οποίων θα διασφαλίζεται ότι, εφόσον επιτρέπουν στα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες τους να παρέχουν άμεση πρόσβαση στην αγορά (ΑΠΑ) / απευθείας πρόσβαση στην αγορά (ΑΠΕΠΑ), η παροχή ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ συνάδει με τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών. Είναι σημαντικό οι χώροι διαπραγμάτευσης και τα μέλη/οι συμμετέχοντες να διατηρούν τον έλεγχο των συστημάτων τους και να τα παρακολουθούν στενά ώστε να ελαχιστοποιείται η πιθανότητα διατάραξης της λειτουργίας τους εξαιτίας των τρίτων στους οποίους παρέχεται πρόσβαση, καθώς και να αποτρέπεται οι χώροι διαπραγμάτευσης να είναι ευάλωτοι είτε σε δυνητικά παραπτώματα ή πρακτικές κατάχρησης αγοράς των πελατών ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ είτε στα ανεπαρκή ή εσφαλμένα συστήματά τους.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Για την τήρηση της γενικής κατευθυντήριας γραμμής, οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να καθορίζουν κατά πόσον επιτρέπεται τα μέλη / οι συμμετέχοντες ή οι χρήστες τους να παρέχουν ΑΠΑ ή/και ΑΠΕΠΑ. Εφόσον επιτρέπουν στα μέλη ή τους συμμετέχοντες να παρέχουν ΑΠΑ και/ή ΑΠΕΠΑ, οι κανόνες και οι διαδικασίες τους θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Ύστατη ευθύνη για τα μηνύματα, περιλαμβανομένων των εντολών, καθώς και τυχόν παρεμβάσεις και κυρώσεις

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να καθιστούν σαφές ότι το μέλος/ο συμμετέχων ή ο χρήστης φέρει την αποκλειστική ευθύνη για το σύνολο των μηνυμάτων, περιλαμβανομένων των εντολών που εισάγονται με τον κωδικό διαπραγμάτευσης του και, ως εκ τούτου, ότι ενδέχεται να υποστεί παρεμβάσεις (περιλαμβανομένης της διακοπής πρόσβασης του μέλους/συμμετέχοντα ή χρήστη στο χώρο διαπραγμάτευσης) και να του επιβληθούν κυρώσεις για οποιαδήποτε παραβίαση των κανόνων ή των διαδικασιών που εφαρμόζονται στις εν λόγω εντολές.

β) Επιχειρησιακή ευθύνη κατά την παροχή ΑΠΑ / ΑΠΕΠΑ

- Στις συμφωνίες για την παροχή ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ μεταξύ χώρων διαπραγμάτευσης και επιχείρησης παροχής ΑΠΑ/ΠΧ θα πρέπει να τονίζεται ότι η επιχείρηση παροχής δεν απαλλάσσεται της ευθύνης έναντι του χώρου διαπραγμάτευσης για κάθε συναλλαγή που πραγματοποιείται με τον δικό της κωδικό συμμετέχοντα ή με οποιονδήποτε άλλο κωδικό ταυτοποίησης.

γ) Απαιτήσεις για τα μέλη / τους συμμετέχοντες που παρέχουν ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ

- Σχετικά με την κατευθυντήρια γραμμή 3, οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να απαιτούν από τα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες τους να διαθέτουν κατάλληλα συστήματα και αποτελεσματικούς μηχανισμούς ελέγχου, περιλαμβανομένων των μηχανισμών προσυναλλακτικού και μετασυναλλακτικού ελέγχου, προκειμένου να διασφαλίζεται ότι η παροχή ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ δεν θα έχει αρνητικές επιπτώσεις στη συμμόρφωση προς τους κανόνες της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης, δεν θα διαταράσσει την εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών ούτε θα διευκολύνει συμπεριφορές οι οποίες ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση

αγοράς. Οι ίδιες υποχρεώσεις ισχύουν και για τα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες που παρέχουν ΑΠΑ/ΠΧ.

δ) Δέουσα επιμέλεια πριν την παροχή ΑΠΑ/ΠΧ

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να απαιτούν από τα μέλη/τους συμμετέχοντες ή τους χρήστες τους να εφαρμόζουν διαδικασίες δέουσας επιμέλειας όσον αφορά τους πελάτες στους οποίους παρέχουν ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ.

ε) Δικαιώματα πρόσβασης

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν το δικαίωμα να απορρίπτουν αίτηση μέλους / συμμετέχοντα ή χρήστη για την παραχώρηση ΑΠΕΠΑ σε πελάτη τους, εφόσον η ρυθμιζόμενη αγορά ή ο πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης διατηρεί αμφιβολίες για το κατά πόσον αυτό συνάδει προς τους κανόνες και τις διαδικασίες του σχετικά με τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών. Για την ΑΠΕΠΑ χωρίς προσυναλλακτικό έλεγχο συμβουλευθείτε την κατευθυντήρια γραμμή 8.

στ) Παρακολούθηση των εντολών

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει, στο πλαίσιο των υποχρεώσεών τους για παρακολούθηση των αγορών τους σύμφωνα με την κατευθυντήρια γραμμή 3, να παρακολουθούν τις εντολές που διαβιβάζονται στα συστήματά τους από πελάτες ΑΠΕΠΑ των μελών/συμμετεχόντων τους.

ζ) Πιθανές παρεμβάσεις σχετικά με την ΑΠΕΠΑ

- i) Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα αναστολής ή ανάκλησης της ΠΧ μετά τη χορήγησή της, εφόσον η ρυθμιζόμενη αγορά ή ο πολυμερής μηχανισμός διαπραγμάτευσης διατηρεί αμφιβολίες για το κατά πόσον η συνέχιση της πρόσβασης συνάδει προς τους κανόνες και τις διαδικασίες του σχετικά με τη δίκαιη και εύρυθμη διαπραγμάτευση.
- ii) Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να σταματούν την πρόσβαση εντολών στα συστήματά τους από πρόσωπο που διαπραγματεύεται μέσω ΑΠΕΠΑ ξεχωριστά από τις υπόλοιπες εντολές του μέλους ή του συμμετέχοντος που παρέχει στο πρόσωπο αυτό την ΑΠΕΠΑ, αποδίδοντας μοναδικό αριθμό ταυτοποίησης πελάτη σε κάθε πελάτη που αποκτά πρόσβαση στην αγορά μέσω ΑΠΕΠΑ.
- iii) Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα, εφόσον κρίνεται αναγκαίο, να διενεργούν επανεξέταση των εσωτερικών συστημάτων ελέγχου κινδύνων μέλους/συμμετέχοντα ή χρήστη όσον αφορά τους πελάτες στους οποίους παρέχει απευθείας ή άμεση πρόσβαση στην αγορά.

η) Τήρηση αρχείων

- Οι χώροι διαπραγμάτευσης θα πρέπει να τηρούν αρχεία σχετικά με τις πολιτικές και τις διαδικασίες τους σε θέματα ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ, καθώς και σχετικά με κάθε σημαντικό συμβάν που σχετίζεται με συναλλαγές μέσω ΑΠΕΠΑ. Τα αρχεία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση του χώρου διαπραγμάτευσης προς τις συναφείς υποχρεώσεις του. Οι διαχειριστές αγοράς και οι επιχειρήσεις

επενδύσεων που εκμεταλλεύονται πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για μία πενταετία. Οι διαχειριστές αγορών που εκμεταλλεύονται ρυθμιζόμενες αγορές θα πρέπει να διατηρούν τα αρχεία τουλάχιστον για όσο χρονικό διάστημα απαιτεί η αρμόδια αρχή καταγωγής τους.

Κατευθυντήρια γραμμή 8. Οργανωτικές απαιτήσεις για τις επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες παρέχουν άμεση ή απευθείας πρόσβαση στην αγορά

Σχετική νομοθεσία

Άρθρο 13 παράγραφοι 2, 5 και 6 της οδηγίας MiFID και άρθρα 5 έως 9, άρθρα 13 και 14 και άρθρο 51 της οδηγίας για την εφαρμογή της MiFID

Γενική κατευθυντήρια γραμμή

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν άμεση πρόσβαση στην αγορά / απευθείας πρόσβαση στην αγορά σε πελάτες τους («πελάτες ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ») φέρουν την ευθύνη για τις συναλλαγές των εν λόγω πελατών. Υποχρεούνται να θεσπίσουν πολιτικές και διαδικασίες οι οποίες θα διασφαλίζουν ότι η διενέργεια συναλλαγών από τους εν λόγω πελάτες συμμορφώνεται προς τους κανόνες και τις διαδικασίες των χώρων διαπραγμάτευσης στους οποίους καταχωρούνται οι εντολές των εν λόγω πελατών, καθώς επίσης θα καθιστούν δυνατή την τήρηση των υποχρεώσεων που υπέχει η επιχείρηση επενδύσεων δυνάμει της οδηγίας MiFID και άλλης συναφούς ενωσιακής και εθνικής νομοθεσίας.

Λεπτομερείς κατευθυντήριες γραμμές

2. Για την τήρηση της γενικής κατευθυντήριας γραμμής, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τουλάχιστον τα ακόλουθα:

α) Δέουσα επιμέλεια όσον αφορά τους πελάτες ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων υποχρεούνται να εφαρμόζουν διαδικασίες δέουσας επιμέλειας όσον αφορά τους υποψήφιους πελάτες ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ, ανάλογα με τους κινδύνους που απορρέουν από τη φύση του πελάτη, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα της μελλοντικής συναλλακτικής δραστηριότητάς τους και την παρεχόμενη υπηρεσία. Η διαδικασία δέουσας επιμέλειας θα μπορούσε, κατά περίπτωση, να καλύπτει θέματα όπως η κατάρτιση και η ικανότητα των ατόμων που θα εισάγουν εντολές, ο έλεγχος πρόσβασης κατά την εισαγωγή εντολών, ο καταμερισμός αρμοδιοτήτων για την αντιμετώπιση ενεργειών και σφαλμάτων, το ιστορικό του συναλλακτικού προτύπου / της συναλλακτικής συμπεριφοράς του πελάτη (εφόσον υπάρχει), καθώς και η ικανότητα του πελάτη να ανταποκριθεί στις οικονομικές του υποχρεώσεις έναντι της επιχείρησης. Κατά την εν λόγω διαδικασία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να λαμβάνουν υπόψη το κατά πόσον ο δυνητικός πελάτης διέπεται από οδηγία, το εθνικό δίκαιο κράτους μέλους ή το δίκαιο τρίτης χώρας, καθώς και το πειθαρχικό ιστορικό του έναντι των αρμόδιων αρχών και των χώρων διαπραγμάτευσης. Η διαδικασία δέουσας επιμέλειας θα πρέπει να υπόκειται σε περιοδικό επανέλεγχο.

β) Προσυναλλακτικοί έλεγχοι

- i. **Προσυναλλακτικοί έλεγχοι** των εντολών των πελατών ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ όπως αυτοί που αναφέρονται στην παράγραφο 2 της κατευθυντήριας γραμμής 4 σχετικά με τις οργανωτικές απαιτήσεις για την προώθηση της δίκαιης και εύρυθμης διεξαγωγής συναλλαγών από τις

επιχειρήσεις επενδύσεων σε περιβάλλον αυτοματοποιημένων συναλλαγών, συμπεριλαμβανομένης της ενσωματωμένης στο σύστημα αυτόματης απόρριψης εντολών που υπερβαίνουν συγκεκριμένες παραμέτρους.

- ii. Θα πρέπει να καθίσταται απολύτως σαφές ότι αποκλειστικά και μόνον η επιχείρηση επενδύσεων έχει δικαίωμα να τροποποιεί τις παραμέτρους του προσυναλλακτικού ελέγχου (ήτοι, ότι ο πελάτης ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ δεν μπορεί να προβεί σε τροποποίησή τους).
- iii. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που παρέχουν ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ μπορούν να χρησιμοποιούν μηχανισμούς προσυναλλακτικού και μετασυναλλακτικού ελέγχου της ιδιοκτησίας τους, μηχανισμούς που αγοράζουν από προμηθευτή, μηχανισμούς μέσω εξωτερικής ανάθεσης ή μηχανισμούς που παρέχονται από τον ίδιο τον χώρο διαπραγμάτευσης (ήτοι όχι τους μηχανισμούς ελέγχου του πελάτη ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ). Παρά ταύτα, σε όλες τις προαναφερθείσες περιπτώσεις η επιχείρηση επενδύσεων διατηρεί την ευθύνη για την αποτελεσματικότητα των μηχανισμών ελέγχου και φέρει την αποκλειστική ευθύνη για τη ρύθμιση των βασικών παραμέτρων.

γ) Πρόσβαση στην αγορά χωρίς προσυναλλακτικό έλεγχο

- Η διαβίβαση εντολών πελάτη σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΜΔ χωρίς αυτές να έχουν υποβληθεί σε προσυναλλακτικό έλεγχο απαγορεύεται βάσει της οδηγίας MiFID. Ως εκ τούτου, ο πελάτης ΠΧ δεν θα πρέπει να έχει σε καμία περίπτωση τη δυνατότητα να διαβιβάσει εντολή σε χώρο διαπραγμάτευσης χωρίς αυτή να έχει εξεταστεί από τους μηχανισμούς προσυναλλακτικού ελέγχου της επιχείρησης επενδύσεων.

δ) Παρακολούθηση

- i) Η παρακολούθηση των εντολών (περιλαμβανομένης αυτής μεταξύ αγορών) την οποία υποχρεούνται να διενεργούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων βάσει της κατευθυντήριας γραμμής 4 αφορά το σύνολο της ροής εντολών, περιλαμβανομένων και των εντολών των πελατών ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ. Ομοίως, τα συστήματα που απαιτείται να διαθέτουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων βάσει της κατευθυντήριας γραμμής 6 για τον εντοπισμό πιθανών πρακτικών κατάχρησης αγοράς (ιδίως χειραγώγησης της αγοράς) ισχύουν και για τις εντολές και τις συναλλαγές των πελατών ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ.
- ii) Για την εκπλήρωση των εν λόγω υποχρεώσεών τους, οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να είναι σε θέση να ταυτοποιούν τις εντολές και τις συναλλαγές πελατών ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ χωριστά από τις υπόλοιπες εντολές και συναλλαγές της επιχείρησης.
- iii) Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει επίσης να έχουν τη δυνατότητα να διακόπτουν πάραυτα τη διενέργεια συναλλαγών ανά πελάτη στον οποίο παρέχουν άμεση πρόσβαση στην αγορά / απευθείας πρόσβαση στην αγορά.

ε) Δικαιώματα και υποχρεώσεις των μερών

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να διατυπώνουν με σαφήνεια τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις αμφοτέρων των μερών όσον αφορά την υπηρεσία ΑΠΑ/ΑπΕΠΑ.

στ) Τήρηση αρχείων

- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να τηρούν, τουλάχιστον για μια πενταετία, αρχεία σχετικά με τα θέματα που προαναφέρθηκαν στα σημεία α) έως ε), τα οποία θα πρέπει να είναι αρκούντως λεπτομερή ώστε οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να παρακολουθούν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων προς τις σχετικές υποχρεώσεις τους. Στα αρχεία θα πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον τα πορίσματα της αξιολόγησης των υποψήφιων πελατών ΑΠΑ/ΑΠΕΠΑ στο πλαίσιο της διαδικασίας δέουσας επιμέλειας και των μεταγενέστερων επαναξιολογήσεων, καθώς και τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των δύο μερών όσον αφορά την υπηρεσία άμεσης πρόσβασης στην αγορά / απευθείας πρόσβαση στην αγορά.