



European Securities and
Markets Authority

Orientări

Sisteme și controale într-un mediu de tranzacționare automat pentru platformele de tranzacționare, firmele de investiții și autoritățile competente



Rezumat

| | |
|--|----------|
| I. Domeniul de aplicare | 3 |
| Ce? | 3 |
| Cine? | 3 |
| Când? | 4 |
| Cerințele de raportare | 4 |
| II. Definiții | 4 |
| III. Obiectiv | 6 |
| IV. Orientări privind sistemele și controalele într-un mediu de tranzacționare automat pentru platformele de tranzacționare, firmele de investiții și autoritățile competente | 6 |
| Orientarea nr. 1. Cerințe organizatorice pentru sistemele electronice de tranzacționare ale piețelor reglementate și sistemelor multilaterale de tranzacționare | 6 |
| Orientarea nr. 2. Cerințe organizatorice pentru sistemele electronice de tranzacționare ale firmelor de investiții (inclusiv algoritmi de tranzacționare) | 9 |
| Orientarea nr. 3. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare în vederea promovării tranzacționării corecte și ordonate într-un mediu automat de tranzacționare | 13 |
| Orientarea nr. 4. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții în vederea promovării tranzacționării corecte și ordonate într-un mediu de tranzacționare automat | 15 |
| Orientarea nr. 5. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare pentru a preveni abuzurile pe piață (în special manipulările pieței) într-un mediu de tranzacționare automat | 18 |
| Orientarea nr. 6. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții privind prevenirea abuzurilor de piață (în special manipulări ale pieței) într-un mediu de tranzacționare automat | 20 |
| Orientarea nr.7. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare ai căror membri/participanți și utilizatori oferă acces direct/acces sponsorizat la piață | 21 |
| Orientarea nr. 8. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții care furnizează acces direct la piață și/sau acces sponsorizat | 23 |

I. Domeniul de aplicare

Ce?

1. Prezentul document cuprinde orientări emise în conformitate cu articolul 16 din Regulamentul AEVMP. În conformitate cu articolul 16 alineatul (3) din Regulamentul AEVMP, autoritățile competente și participanții la piața financiară trebuie să depună toate eforturile necesare pentru a respecta orientările și recomandările.

Cine?

2. Prezentele orientări stabilesc punctul de vedere al AEVMP cu privire la modul în care trebuie aplicată legislația Uniunii într-un anumit domeniu sau cu privire la practici de supraveghere adecvate în cadrul sistemului european de supraveghere financiară. Prin urmare, AEVMP se așteaptă ca toate autoritățile competente relevante și participanții la piața financiară să respecte aceste orientări, cu excepția cazului în care se specifică altfel.
3. Aceste orientări se referă la:
 - a. operarea unui sistem electronic de tranzacționare de către o piață reglementată sau de către un sistem multilateral de tranzacționare;
 - b. utilizarea unui sistem electronic de tranzacționare, inclusiv a unui algoritm de tranzacționare, de către o firmă de investiții pentru tranzacționarea pe cont propriu sau executarea ordinelor în numele clienților; și
 - c. oferirea de acces direct la piață sau de acces sponsorizat de către o firmă de investiții ca parte a serviciului de executare a ordinelor în numele clienților.
4. Orientările vor avea, de asemenea, implicații asupra firmelor care nu sunt autorizate ca operatori de piață sau firme de investiții în temeiul MiFID. Acestea includ societăți care vând sisteme electronice de tranzacționare operatorilor de piață sau firmelor de investiții sau acționează în calitate de furnizori externi ai acestor sisteme sau furnizează servicii de conectivitate firmelor de investiții în momentul accesării platformelor de tranzacționare. Aceste societăți vor fi afectate de obligațiile firmelor de investiții și ale platformelor de tranzacționare în legătură cu sistemele lor electronice de tranzacționare.
5. Orientările vor afecta, de asemenea, societățile exceptate de la dispozițiile MiFID care tranzacționează pe cont propriu și accesează platforme de tranzacționare în mod direct, în calitate de membri, participanți sau utilizatori sau prin ADP sau AS. Acestea vor fi afectate de orientările privind un sistem de tranzacționare corect și ordonat pentru platforme de tranzacționare în legătură cu cerințele pentru membrii, participanții și utilizatorii care nu sunt autorizați și de orientările pentru platformele de tranzacționare și firmele de investiții referitoare la ADP și AS.

6. Referirile din cadrul orientărilor la firmele de investiții vizează firmele de investiții atunci când acestea execută ordine în numele clienților și/sau tranzacționează pe cont propriu într-un mediu de tranzacționare automat. Unei firme de investiții care operează un sistem multilateral de tranzacționare îi sunt aplicabile orientările referitoare la platformele de tranzacționare.
7. AEVMP include în sfera sistemelor electronice de tranzacționare utilizate de firmele de investiții, sistemele electronice pentru trimiterea ordinelor către platformele de tranzacționare (indiferent dacă ordinele de la clienți sunt sau nu trimise electronic către firma de investiții) și sistemele electronice care generează automat ordine, respectiv algoritmi de tranzacționare. În sistemele firmelor pentru transmiterea ordinelor către platformele de tranzacționare pot fi incluse sisteme inteligente de direcționare a ordinelor. În sensul prezentului document, AEVMP vizează sistemele inteligente de direcționare a ordinelor doar din perspectiva riscurilor implicate în introducerea de ordine și nu, de exemplu, în legătură cu cea mai bună executare.
8. Prezentele orientări nu sunt limitate la tranzacționarea de acțiuni, ci se referă la tranzacționarea într-un mediu automat a oricărui instrument financiar (conform definiției din MiFID).
9. Atât pentru platformele de tranzacționare, cât și pentru firmele de investiții, sistemele și controalele utilizate pentru respectarea prezentelor orientări ar trebui să țină seama de natura, dimensiunea și complexitatea activității acestora.

Când?

10. Prezentele orientări vor intra în vigoare *în termen de o lună de la publicarea de către autoritățile naționale competente a orientărilor pe site-ul lor oficial, în limba lor națională*. Potrivit acestui calendar și cu excepția cazului în care primesc alte informații, participanții la piață ar trebui să poată să respecte prezentele orientări începând cu 1 mai 2012.

Cerințele de raportare

11. Autoritățile competente care respectă prezentele orientări ar trebui să le încorporeze în practicile lor de supraveghere, inclusiv în cazul în care orientări specifice din cadrul documentului vizează în principal participanții la piețele financiare. Autoritățile naționale competente trebuie să notifice AEVMP dacă respectă sau intenționează să respecte aceste orientări și motivele în caz de nerespectare, *în termen de două luni de la publicarea de către AEVMP a orientărilor finale în toate limbile oficiale ale UE*.
12. Participanții la piețele financiare nu sunt obligați să raporteze către AEVMP dacă respectă aceste orientări și recomandări.

II. Definiții

13. În sensul prezentelor orientări și recomandări, termenii scriși cu caractere italice au înțelesul din tabelul de mai jos. Alți termeni utilizați în prezentele orientări, de exemplu firmă de investiții, au înțelesul prevăzut la articolul 4 din *Directiva privind piețele instrumentelor financiare*.

Autorități competente Autoritățile competente desemnate în conformitate cu articolul 48 din MiFID

| | |
|--|---|
| <i>Acces direct la piață (ADP)</i> | Un acord prin care o firmă de investiții care este membru/participant sau utilizator al unei platforme de tranzacționare le permite unor clienți specificați (inclusiv contrapărți eligibile) să transmită ordine pe cale electronică sistemelor electronice interne de tranzacționare ale firmei de investiții pentru a fi transmise automat mai departe, sub ID-ul de tranzacționare al firmei de investiții, către o platformă de tranzacționare specificată. |
| <i>AEVMP</i> | Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe |
| <i>Regulamentul AEVMP</i> | Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității Europene de Supraveghere (Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei, JO L 331, 15.12.2010, p. 84. |
| <i>Participant la piețele financiare</i> | O persoană, astfel cum este definită în articolul 4 alineatul (1) din Regulamentul AEVMP: "... înseamnă orice persoană căreia i se aplică o obligație prevăzută de actele Uniunii menționate la articolul 1 alineatul (2) [care includ MiFID și MAD și măsurile de punere în aplicare ale celor două] sau o lege națională de punere în aplicare a respectivelor acte". |
| <i>Directiva privind abuzul pe piață (MAD)</i> | Directiva 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipulările pieței (abuzul pe piață), JO L 96, 12.4.2003, p. 16. |
| <i>Directiva privind piețele instrumentelor financiare (MiFID)</i> | Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE, JO L 145, 30.4.2004, p. 1. |
| <i>Directiva de punere în aplicare a MiFID</i> | Directiva 2006/73/CE a Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale firmelor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate, JO L 241, 02.09.2006, p. 26. |
| <i>Acces sponsorizat (AS)</i> | Un acord prin care o firmă de investiții care este membru/participant sau utilizator al unei platforme de tranzacționare permite unor clienți specificați (inclusiv contrapărți eligibile) să transmită ordine pe cale electronică și în mod direct către o platformă de tranzacționare specificată, sub ID-ul de tranzacționare al firmei de investiții fără ca ordinele să fie transmise prin sistemele electronice interne de tranzacționare ale firmei de investiții. |
| <i>Raport privind tranzacțiile suspecte</i> | Raport către autoritățile competente, obligatoriu în temeiul articolului 6 alineatul (9) din MAD în cazul în care o persoană care dispune conform obligațiilor sale de serviciu tranzacții cu instrumente financiare are motive |

| | |
|---------------------------------|--|
| <i>(RTS)</i> | să creadă că o tranzacție poate constitui utilizare abuzivă a informațiilor confidențiale sau manipulare a pieței. |
| <i>Algoritm tranzacționare</i> | <i>de</i> Program informatic care operează pe bază de parametri cheie stabiliți de o firmă de investiții sau de un client al unei firme de investiții, care generează ordine pentru a fi transmise automat către platformele de tranzacționare ca răspuns la informațiile privind piața. |
| <i>Platformă tranzacționare</i> | <i>de</i> O piață reglementată (PR) sau un sistem multilateral de tranzacționare (SMT). |

III. Obiectiv

14. Obiectivul prezentelor orientări este asigurarea unei aplicări comune, uniforme și consecvente a MiFID și a MAD, astfel cum acestea se aplică sistemelor și controalelor impuse pentru:
- platformele de tranzacționare și firmele de investiții într-un mediu de tranzacționare automat; și
 - platformele de tranzacționare și firmele de investiții în legătură cu furnizarea de ADP sau de AS.

IV. Orientări privind sistemele și controalele într-un mediu de tranzacționare automat pentru platformele de tranzacționare, firmele de investiții și autoritățile competente

Orientarea nr. 1. Cerințe organizatorice pentru sistemele electronice de tranzacționare ale piețelor reglementate și sistemelor multilaterale de tranzacționare

Legislația relevantă:

Articolul 39 literele (b) și (c), din MiFID pentru piețele reglementate.

Articolul 14 alineatul (1) și articolul 13 alineatele (2), (4), (5) și (6.) din MiFID și articolele 5-9, articolele 13 și 14 și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID pentru sistemele multilaterale de tranzacționare.

Orientare generală

1. Sistemul (sistemele) electronic(e) de tranzacționare al(e) unei piețe reglementate sau al(e) unui sistem multilateral de tranzacționare trebuie să respecte obligațiile prevăzute de MiFID și de alte acte legislative relevante ale Uniunii și naționale, având în vedere progresul tehnologic și tendințele în legătură cu utilizarea tehnologiei de către membrii/participanții sau utilizatorii acestuia/acestora. În special, sistemul (sistemele) trebuie să fie bine adaptat(e) la activitatea desfășurată prin intermediul acestuia (acestora) și să fie suficient de solid(e) pentru a asigura continuitatea și regularitatea funcționării pieței (piețelor) automate operate de un operator de piață sau o firmă de investiții.

Orientări detaliate

2. Pentru a respecta orientarea generală, platformele de tranzacționare ar trebui să țină seama cel puțin de următoarele aspecte:

a) Guvernanța

- Procesul de guvernanță este esențial pentru respectarea obligațiilor de reglementare. Platformele de tranzacționare ar trebui, în cadrul lor general de guvernanță și de luare a deciziilor, să dezvolte, să achiziționeze (inclusiv prin externalizare) și să monitorizeze propriile sisteme electronice de tranzacționare printr-un proces de guvernanță clar și formalizat. Procesul de guvernanță trebuie să asigure că toate considerentele relevante, inclusiv cele de ordin comercial, tehnic, în materie de risc și de conformitate care ar trebui să contribuie la luarea principalelor decizii sunt luate în considerare în mod corespunzător. În special, acest proces trebuie să încorporeze principiile gestionării riscurilor și conformității. Procesul de guvernanță trebuie să aibă, de asemenea, linii clare de responsabilitate, inclusiv proceduri pentru aprobarea finală în legătură cu elaborarea, aplicarea inițială, actualizările ulterioare și soluționarea problemelor identificate prin monitorizare. Ar trebui să existe, de asemenea, proceduri adecvate pentru comunicarea informațiilor.
- În procesul de guvernanță, personalul responsabil cu conformitatea ar trebui să asigure claritatea obligațiilor provenind din reglementări ale firmei sau operatorului de piață și a politicilor și procedurilor menite să asigure că utilizarea sistemelor de tranzacționare este conformă cu obligațiile firmei sau ale operatorului de piață, precum și detectarea oricăror neconformități. Aceasta necesită din partea personalului responsabil cu conformitatea o anumită înțelegere a modului în care operează sistemele de tranzacționare, însă nu și cunoștințe privind proprietățile tehnice ale sistemelor de tranzacționare.

b) Capacitatea și reziliența

- Sistemele electronice de tranzacționare ale piețelor reglementate și ale sistemelor multilaterale de tranzacționare ar trebui să aibă o capacitate suficientă pentru a permite găzduirea volumelor de mesaje rezonabil previzibile și să fie scalabile pentru a permite creșterea capacității în scopul de a răspunde fluxului crescut de mesaje și condițiilor de urgență care ar putea amenința operarea corectă a acestora.

c) Continuitatea activității

- Platformele de tranzacționare trebuie să dispună de mecanisme eficiente de continuitate a activității în legătură cu sistemele electronice de tranzacționare proprii pentru a răspunde incidentelor perturbatoare, inclusiv, fără a se limita la, defectarea sistemului. Mecanismele de continuitate a activității ar trebui să garanteze reluarea în timp util a tranzacțiilor, inclusiv, dar fără limitare, în cazul defectării sistemului. Aranjamentele trebuie să acopere, după caz, aspecte precum:

- a. Guvernanța pentru dezvoltarea și punerea în aplicare a mecanismelor;
- b. Luarea în considerare a unei game adecvate de scenarii posibile în legătură cu operarea sistemelor electronice de tranzacționare proprii care necesită mecanisme specifice de continuitate;

- c. Crearea de copii de rezervă ale datelor critice ale firmelor (inclusiv privind conformitatea) care circulă prin sistemele electronice de tranzacționare ale acestora;
- d. Procedurile de trecere și de operare a sistemului electronic de tranzacționare de la locația de rezervă;
- e. Formarea personalului privind funcționarea mecanismelor și rolurile persoanelor din cadrul acestora; și
- f. Un program continuu pentru testarea, evaluarea și revizuirea mecanismelor, inclusiv a măsurilor de modificare a acestora, având în vedere rezultatele programului.

d) Testarea

- Înainte de implementarea unui sistem electronic de tranzacționare și înainte de implementarea actualizărilor, platformele de tranzacționare ar trebui să utilizeze metodologii de testare și dezvoltare bine definite. Utilizarea acestor metodologii ar trebui să aibă ca scop asigurarea că, printre altele, funcționarea sistemului electronic de tranzacționare este compatibilă cu obligațiile pieței reglementate și ale sistemului multilateral de tranzacționare prevăzute de MiFID și de alte acte legislative relevante ale Uniunii și naționale și că controalele privind gestionarea riscurilor și conformitatea încorporate în sisteme funcționează în mod corespunzător (inclusiv generarea automată a rapoartelor privind erorile), iar sistemul electronic de tranzacționare poate continua să lucreze eficient în condiții de tensiune pe piață.

e) Monitorizarea și revizuirea

- Platformele de tranzacționare ar trebui să își monitorizeze în timp real sistemele electronice de tranzacționare. Ele ar trebui să gestioneze în mod adecvat problemele identificate în cel mai scurt timp posibil în ordinea priorităților și să poată, dacă este necesar, să ajusteze, să temporizeze sau să închidă sistemul electronic de tranzacționare. Deciziile privind măsurile necesare pentru gestionarea problemelor apărute la sistemele electronice de tranzacționare ar trebui să acorde atenția cuvenită necesității, în măsura posibilului, ca aceste platforme de tranzacționare să își desfășoare activitatea într-o manieră ordonată.
- Pentru a se asigura că platformele de tranzacționare rămân în permanență eficiente, operatorii acestor platforme de tranzacționare ar trebui să evalueze și să revizuiască periodic propriile sisteme electronice de tranzacționare, precum și procesul asociat privind guvernanta, responsabilitatea și aprobarea finală și mecanismele asociate privind continuitatea activității. Operatorii ar trebui să ia măsuri în urma acestor analize și evaluări în vederea remedierii deficiențelor. Procesul de evaluare și de revizuire ar trebui să fie caracterizat de un anumit grad de independență care poate fi atins, de exemplu, prin implicarea departamentului de audit intern sau a terților.

f) Securitatea

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de proceduri și mecanisme pentru securitatea fizică și electronică, destinate protejării sistemelor electronice de tranzacționare împotriva folosirii

abuzive sau accesului neautorizat și asigurării integrității datelor care fac parte din aceste sisteme sau care tranzitează aceste sisteme.

g) Personalul

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de proceduri și mecanisme, inclusiv de recrutare și formare, pentru a stabili necesarul de personal și pentru a asigura, ulterior, angajarea unui personal suficient având expertiza și competențele necesare pentru a le gestiona sistemele electronice de tranzacționare. Aceasta va include angajarea de personal cu cunoștințe privind sisteme electronice de tranzacționare relevante, monitorizarea și testarea acestor sisteme și tipul de tranzacționare care va fi efectuată de membrii/participanții la piața reglementată sau de utilizatorii sistemului multilateral de tranzacționare, precum și obligațiile provenind din reglementări ale piețelor reglementate sau ale sistemelor multilaterale de tranzacționare.

h) Păstrarea evidenței și cooperarea

- Platformele de tranzacționare ar trebui să păstreze evidențe în legătură cu sistemele lor electronice de tranzacționare, cel puțin cu privire la aspectele menționate la literele (a)-(g) de mai sus. Aceasta va include informații referitoare la principalele decizii, proprietățile sistemului, metodologiile de testare, rezultatele testelor și revizuirile periodice. Evidențele trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea cu obligațiile relevante ale platformei de tranzacționare. Operatorii de piață și firmele de investiții care operează sisteme multilaterale de tranzacționare ar trebui să păstreze evidențele timp de cel puțin 5 ani. Operatorii de piață care operează piețe reglementate ar trebui să păstreze evidențele cel puțin pe perioada solicitată de autoritatea națională competentă în cauză.
- Platformele de tranzacționare ar trebui să informeze autoritățile competente, în conformitate cu măsurile de supraveghere existente în statul membru respectiv, cu privire la orice risc semnificativ care poate afecta buna gestionare a operațiunilor tehnice ale sistemului și incidentele majore în cazul materializării acelor riscuri.

Orientarea nr. 2. Cerințe organizatorice pentru sistemele electronice de tranzacționare ale firmelor de investiții (inclusiv algoritmi de tranzacționare)

Legislația relevantă. *Articolul 13 alineatele (2), (4), (5) și (6) din MiFID și articolele 5-9, articolele 13 și 14 și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID*

Orientări generale

1. Sistemul (sistemele) electronic(e) de tranzacționare a(le) unei firme de investiții, inclusiv algoritmi de tranzacționare, trebuie să asigure că firma respectă obligațiile aplicabile în temeiul MiFID și al altor acte legislative relevante ale Uniunii și naționale, precum și normele platformelor de tranzacționare către care sunt trimise ordine. În special, sistemul (sistemele) trebuie să fie bine adaptat(e) la activitatea desfășurată prin intermediul acestuia (acestora) și să fie suficient de solid(e) pentru a asigura continuitatea și regularitatea efectuării activităților și serviciilor sale de investiții într-un mediu de tranzacționare automat.

Orientări detaliate

2. Pentru a respecta orientarea generală, firmele de investiții trebuie să ia în considerare cel puțin următoarele aspecte:

a) Guvernanța

- Procesul de guvernanță este esențial pentru respectarea obligațiilor provenind din reglementări. Firmele de investiții trebuie, în cadrul lor general de guvernanță și de luare a deciziilor, să dezvolte, să achiziționeze (inclusiv prin externalizare) și să monitorizeze sistemele electronice de tranzacționare proprii, inclusiv algoritmi de tranzacționare, printr-un proces de guvernanță clar și formalizat. Acest proces de guvernanță trebuie să asigure că toate considerente relevante, inclusiv cele de ordin comercial, tehnic, în materie de risc și de conformitate care ar trebui să contribuie la adoptarea principalelor decizii sunt luate în considerare în mod corespunzător. În special, acesta trebuie să încorporeze principiile gestionării riscurilor și conformității. Procesul de guvernanță trebuie să aibă, de asemenea, linii clare de responsabilitate, inclusiv proceduri pentru aprobarea finală privind elaborarea, implementarea inițială, actualizările ulterioare și soluționarea problemelor identificate prin monitorizare. Ar trebui să existe și proceduri adecvate pentru comunicarea informațiilor.
- În procesul de guvernanță, personalul responsabil cu conformitatea ar trebui să asigure claritatea obligațiilor provenind din reglementări ale firmei și a politicilor și procedurilor menite să asigure că utilizarea sistemelor de tranzacționare și a algoritmilor este conformă cu obligațiile firmei și că orice neconformități sunt detectate. Aceasta necesită din partea personalului responsabil cu conformitatea o anumită înțelegere a modului în care operează sistemele de tranzacționare și algoritmi, însă nu și cunoștințe privind proprietățile tehnice ale sistemelor de tranzacționare sau ale algoritmilor.

b) Capacitatea și reziliența

- Sistemele electronice de tranzacționare ale firmei de investiții ar trebui să aibă o capacitate suficientă pentru a permite găzduirea volumelor de mesaje rezonabil previzibile. Capacitatea ar trebui să fie scalabilă și să poată răspunde creșterii fluxului de mesaje și condițiilor de urgență care ar putea amenința funcționarea corectă a sistemului.

c) Continuitatea activității

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de mecanisme eficiente, rezonabile și adecvate de asigurare a continuității activității în legătură cu sistemele electronice de tranzacționare proprii în cazul incidentelor perturbatoare (care pot asigura, dacă este necesar, reluarea promptă a tranzacționării), incluzând, fără a se limita la, defectarea sistemului, iar aceste mecanisme ar trebui să acopere, după caz, aspecte precum:
 - a. Guvernanța pentru dezvoltarea și implementarea procedurilor;
 - b. Luarea în considerare a unei game adecvate de scenarii posibile în legătură cu funcționarea sistemelor electronice de tranzacționare proprii care necesită măsuri de continuitate specifice;
 - c. Crearea de copii de rezervă ale datelor critice ale firmelor (inclusiv privind conformitatea) care circulă prin sistemele electronice de tranzacționare ale acestora;

- d. Procedurile de mutare și de operare a sistemului electronic de tranzacționare de la locația de rezervă;
- e. Formarea personalului privind funcționarea mecanismelor și rolul persoanelor din cadrul acestora; și
- f. Un program continuu pentru testarea, evaluarea și revizuirea mecanismelor, inclusiv a procedurilor de modificare a acestora, având în vedere rezultatele programului.

d) Testare

- Înainte de implementarea unui sistem electronic de tranzacționare sau a unui algoritm de tranzacționare și înainte de implementarea actualizărilor, firmele de investiții ar trebui să utilizeze metodologii de testare și dezvoltare bine definite. În cazul algoritmilor, acestea ar putea include simulări de funcționare/teste *a posteriori* sau teste offline într-un mediu de testare al unei platforme de tranzacționare (atunci când operatorii de piață pun la dispoziție un astfel de mediu de test). Utilizarea acestor metodologii ar trebui să aibă ca scop asigurarea că, printre altele, funcționarea sistemului electronic de tranzacționare sau a algoritmului de tranzacționare este compatibilă cu obligațiile firmei de investiții prevăzute de MiFID și de alte acte legislative relevante ale Uniunii și naționale, precum și de normele platformelor de tranzacționare pe care le folosesc și că controalele privind gestionarea riscurilor și conformitatea încorporate în sistem sau algoritm funcționează în mod corespunzător (inclusiv generarea automată a rapoartelor privind erorile), iar sistemul electronic de tranzacționare sau algoritmul poate continua să funcționeze cu eficacitate în condiții de tensiune pe piață. Funcționarea eficace în condiții de tensiune pe piață poate însemna (însă nu în mod necesar) că sistemul sau algoritmul se închid în condițiile respective.
- Firmele de investiții ar trebui să adapteze testele pentru algoritmii de tranzacționare (inclusiv testele în afara mediilor reale de tranzacționare) la strategia pentru care firma va utiliza algoritmul (inclusiv piețele către care va trimite ordine și structura acestora). Firma de investiții ar trebui să se asigure, de asemenea, că aceste teste sunt proporționale cu riscurile pe care le poate genera strategia atât pentru aceasta însăși, cât și pentru funcționarea corectă și ordonată platformelor de tranzacționare către care firma intenționează ca algoritmul să trimită ordine. Firmele de investiții ar trebui să efectueze testări suplimentare dacă piețele pe care algoritmul urmează să fie utilizat se schimbă față de cele vizate inițial.
- Firmele de investiții trebuie să lanseze implementarea algoritmilor de tranzacționare într-un mediu real, în mod controlat și precaut, de exemplu prin stabilirea unor limite privind numărul de instrumente financiare tranzacționate, valoarea și numărul ordinelor, precum și numărul piețelor către care sunt trimise ordine, pentru a permite firmei să verifice dacă un algoritm funcționează conform așteptărilor într-un mediu real și pentru a efectua modificări în caz contrar.

e) Monitorizare și revizuire

- Firmele de investiții ar trebui să monitorizeze în timp real sistemele electronice de tranzacționare proprii, inclusiv algoritmii de tranzacționare. Acestea trebuie să soluționeze în mod adecvat problemele identificate în cel mai scurt timp posibil în ordinea priorităților și să poată, după caz, să ajusteze, să temporizeze sau să închidă imediat sistemul electronic de tranzacționare sau

algoritmul de tranzacționare. Atunci când iau măsuri de gestionare a problemelor apărute la sistemele lor electronice de tranzacționare, firmele de investiții ar trebui să acorde, în măsura posibilului, atenția cuvenită necesității ca membrii/participanții sau utilizatorii piețelor reglementate să acționeze în mod ordonat.

- Firmele de investiții ar trebui să analizeze și să își evalueze periodic sistemele electronice de tranzacționare și algoritmi de tranzacționare, precum și cadrul asociat pentru guvernare, responsabilitate și aprobare finală, precum și procedurile asociate pentru continuitatea activității. Acestea ar trebui să acționeze pe baza acestor analize și evaluări pentru a remedia deficiențele identificate. Procesul de analiză și de evaluare ar trebui să fie caracterizat de un anumit grad de independență care poate fi atins, de exemplu, prin implicarea departamentului de audit intern sau a terților. Analizele performanței algoritmilor de tranzacționare ar trebui să includă o evaluare a impactului asupra integrității și rezilienței pieței, precum și a profitului și pierderilor pe care le înregistrează strategia pentru care este utilizat algoritmul.

f) Securitatea

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de proceduri și de mecanisme pentru securitatea fizică și electronică menite să le protejeze sistemele electronice de tranzacționare și algoritmi de tranzacționare împotriva utilizării abuzive sau a accesului neautorizat și să asigure integritatea datelor care tranzitează sau fac parte din sisteme și algoritmi.

g) Personalul

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de proceduri și măsuri, inclusiv de recrutare și formare, pentru a stabili necesarul de personal și pentru a angaja personal suficient, având expertiza și competențele necesare pentru a le gestiona sistemele electronice de tranzacționare și algoritmi de tranzacționare. Aceasta va include angajarea de personal cu cunoștințe privind sistemele electronice de tranzacționare și algoritmi relevanți, monitorizarea și testarea acestor sisteme și a acestor algoritmi, tipul de tranzacționare pe care firma îl realizează prin sistemele sale și algoritmi săi de tranzacționare, precum și obligațiile prevăzute de reglementări ale firmelor.

h) Păstrarea evidenței și cooperarea

- Firmele de investiții ar trebui să păstreze, timp de cel puțin cinci ani, evidența sistemelor lor electronice de tranzacționare (și a algoritmilor de tranzacționare) în legătură cu aspectele prevăzute la punctele a) – g) de mai sus, inclusiv informații referitoare la principalele decizii, strategia sau strategiile de tranzacționare pe care fiecare algoritm este conceput să o (le) execute, proprietățile sistemului, metodologiile de testare, rezultatele testelor și analizele periodice. Evidențele trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze respectarea de către firme a obligațiilor relevante.

- Firmele de investiții ar trebui să informeze autoritățile competente, în conformitate cu procedurile de supraveghere existente în statul membru în care sunt stabilite, cu privire la orice risc semnificativ care ar putea afecta buna gestionare a operațiunilor tehnice ale sistemelor sau algoritmilor de tranzacționare proprii și cu privire la incidentele majore în cazul materializării acelor riscuri.

Orientarea nr. 3. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare în vederea promovării tranzacționării corecte și ordonate într-un mediu automat de tranzacționare

Legislația relevantă.

Articolul 39 literele (b), (c) și (d), articolul 42 și articolul 43 din MiFID pentru piețele reglementate.

Articolul 14 alineatele (1) și (4), articolul 13 alineatele (2), (5) și (6), articolul 42 alineatul (3) și articolul 26 din MiFID și articolele 13 și 14 și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID pentru sistemele multilaterale de tranzacționare.

Orientare generală

1. Normele și procedurile piețelor reglementate și ale sistemelor multilaterale de tranzacționare pentru o tranzacționare corectă și organizată pe piețele electronice ar trebui să fie adecvate naturii și dimensiunii tranzacțiilor pe aceste piețe, inclusiv tipurilor de membri, participanți și utilizatori și strategiile lor de tranzacționare.

Orientări detaliate

2. Pentru a respecta orientarea generală, normele și procedurile platformelor de tranzacționare trebuie să includă cel puțin:

a) Cerințe pentru membrii și participanții care nu sunt instituții de credit sau firme de investiții

- Platformele de tranzacționare ar trebui să analizeze cu rigurozitate cererile de a deveni membru/participant sau utilizator primite de la persoanele care nu sunt instituții de credit sau firme de investiții în temeiul legislației UE.
- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de cerințe organizatorice pentru membrii sau participanții care nu sunt instituții de credit sau firme de investiții (luând în considerare, după caz, controalele impuse firmelor autorizate din afara SEE), inclusiv cerințe privind monitorizarea tranzacțiilor care nu respectă normele platformei și gestionarea riscurilor. Normele platformelor de tranzacționare trebuie să impună membrilor/participanților și utilizatorilor care nu sunt firme de investiții să respecte orientările prevăzute în prezentul document pentru firmele de investiții.

b) Compatibilitatea IT

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de testări standardizate ale conformității pentru a garanta că sistemele utilizate de membri și participanți pentru a accesa platforma au un nivel minim de funcționalitate compatibil cu sistemul electronic de tranzacționare al platformelor de tranzacționare și nu vor reprezenta un pericol pentru un proces corect și ordonat de tranzacționare pe platformă.

c) Controale anterioare și ulterioare tranzacționării

- Pentru a asigura un proces de tranzacționare ordonat pe platformă, platformele de tranzacționare trebuie să impună cerințe minime privind controalele anterioare și ulterioare tranzacționării

efectuate de membri/participanți și utilizatori cu privire la activitățile lor de tranzacționare (inclusiv controale pentru a se asigura că nu există acces neautorizat la sistemele de tranzacționare). În special, ar trebui să existe controale privind filtre ale prețurilor și ale cantității ordinelor (această cerință nu aduce atingere responsabilității membrilor/participanților sau utilizatorilor de a pune în aplicare propriile controale anterioare și ulterioare tranzacționării).

d) Accesul și cunoștințele agentului de bursă

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de standarde care să vizeze cunoștințele persoanelor din rândul membrilor/participanților și utilizatorilor care vor utiliza sistemele de introducere a ordinelor.

e) Limitarea accesului și intervenția asupra tranzacțiilor

- Platformele de tranzacționare ar trebui să aibă capacitatea de a preveni, integral sau parțial, accesul unui membru sau participant la piețele lor și de a anula, modifica sau corecta o tranzacție. Normele și procedurile de anulare, modificare sau corectare a tranzacțiilor trebuie să fie transparente pentru membrii/participanții și utilizatorii pieței reglementate sau ai sistemului multilateral de tranzacționare.

f) Măsurile întreprinse pentru a face față supraaglomerării registrului de ordine

- Platformele de tranzacționare trebuie să dispună de mecanisme de prevenire a supraaglomerării registrului de ordine în orice moment, în special prin limite impuse fiecărui participant privind capacitatea de introducere a ordinelor.

g) Prevenirea încălcării limitelor de capacitate

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de mecanisme (precum limitarea traficului) pentru a preveni încălcarea limitelor de capacitate privind mesajele. Ca o cerință minimă, cadrul acestor mecanisme ar trebui să fie pus la dispoziția membrilor/participanților și a utilizatorilor.

h) Măsurile de limitare sau oprire a tranzacționării

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de mecanisme (de exemplu, întreruperi în caz de volatilitate sau respingerea automată a ordinelor care depășesc anumite praguri stabilite privind volumul și prețul) pentru a limita sau opri tranzacționarea unuia sau mai multor instrumente financiare, după caz, în vederea menținerii unei piețe ordonate. Ca o cerință minimă, cadrul acestor mecanisme ar trebui să fie pus la dispoziția membrilor/participanților și a utilizatorilor.

i) Obținerea de informații de la membri/participanți și utilizatori

- Platformele de tranzacționare ar trebui să poată obține informații de la un membru/participant sau utilizator pentru a facilita monitorizarea respectării normelor și procedurilor pieței reglementate sau a sistemului multilateral de tranzacționare în legătură cu cerințele organizatorice și controalele tranzacționării.

j) Monitorizarea

- Platformele de tranzacționare ar trebui, în orice moment al funcționării lor, să își monitorizeze piețele în timp cât mai aproape de real pentru a detecta eventualele semne de tranzacționare dezordonată. Această monitorizare ar trebui să fie efectuată de personal care înțelege funcționarea pieței. Personalul trebuie să fie accesibil autorității competente naționale a platformei și să aibă autoritatea de a adopta măsuri de remediere, după caz, pentru a proteja tranzacționarea corectă și ordonată.

k) Păstrarea înregistrărilor și cooperarea

- i) Platformele de tranzacționare trebuie să țină evidența aspectelor specificate la literele (a)-(j) de mai sus, inclusiv a aspectelor care survin în legătură cu politicile și procedurile menționate. Înregistrările ar trebui să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea cu obligațiile relevante ale platformelor de tranzacționare. Operatorii de piață și firmele de investiții care operează sisteme multilaterale de tranzacționare ar trebui să țină evidența înregistrărilor pentru cel puțin 5 ani. Operatorii de piață care operează piețe reglementate ar trebui să țină evidența înregistrărilor cel puțin atât timp cât este solicitat de autoritatea competentă națională.
- ii) Platformele de tranzacționare ar trebui să informeze autoritățile competente, în conformitate cu procedurile de supraveghere existente în statul lor membru, cu privire la orice risc semnificativ care ar putea afecta tranzacționarea corectă și ordonată, precum și incidentele majore în cazul materializării acelor riscuri.

Orientarea nr. 4. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții în vederea promovării tranzacționării echitabile și ordonate într-un mediu de tranzacționare automat

Legislația relevantă. Articolele 13 alineatele (2), (4), (5) și (6) din MiFID și articolele 5, 6, 7 și 9, articolele 13 și 14, precum și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID.

Orientare generală

1. Firmele de investiții ar trebui să dispună de politici și proceduri pentru a se asigura că activitățile lor de tranzacționare automată, inclusiv cele prin care furnizează ADP sau AS pe platformele de tranzacționare, respectă cerințele lor de reglementare prevăzute de MiFID și de alte acte legislative relevante ale Uniunii și naționale, în special că gestionează riscurile asociate acestor activități de tranzacționare.

Orientări detaliate

2. Pentru respectarea orientării generale, activitățile de tranzacționare automată ale firmelor de investiții trebuie să țină seama cel puțin de următoarele aspecte:

a) Parametrii de preț sau dimensiune

- Firmele de investiții ar trebui să poată bloca sau anula automat ordine care nu îndeplinesc parametrii stabiliți de preț și dimensiune (diferențiați, după caz, pentru diferite instrumente financiare), pentru fiecare ordin și/sau pe o perioadă specificată de timp.

b) Permisivitatea de a efectua tranzacții

- Firmele de investiții ar trebui să poată bloca sau anula automat ordine de la un agent dacă au informații potrivit cărora un agent nu are permisivitatea de a efectua tranzacții în legătură cu un instrument financiar.

c) Gestionarea riscurilor

- Firmele de investiții ar trebui să poată bloca sau anula automat ordine în cazul în care acestea riscă să compromită propriile praguri privind gestionarea riscurilor. Ar trebui să se aplice controale, în funcție de necesități și în mod adecvat în raport cu expunerile în legătură cu clienții individuali sau cu instrumente financiare individuale sau cu grupuri de clienți sau instrumente financiare, în legătură cu agenți individuali, birouri de tranzacționare sau firma de investiții în ansamblu.

d) Coerența cu cadrul juridic și de reglementare

- Sistemele electronice ale firmelor de investiții și ordinele generate de acestea trebuie să fie în concordanță cu obligațiile firmei prevăzute de MiFID sau de alte acte legislative ale Uniunii sau naționale relevante sau în temeiul normelor piețelor reglementate sau ale sistemelor multilaterale de tranzacționare către care este trimis ordinul (inclusiv normele asociate tranzacționării corecte și ordonate).

e) Obligații de raportare către autoritățile de supraveghere

- Firmele de investiții ar trebui să informeze autoritățile competente, în conformitate cu procedurile de supraveghere care există în statul lor membru, cu privire la riscurile semnificative care pot afecta tranzacționarea corectă și ordonată, precum și incidentele majore, în cazul materializării acelor riscuri.

f) Revocarea controalelor anterioare tranzacției

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de proceduri și măsuri pentru gestionarea ordinelor care au fost blocate automat de controalele anterioare tranzacționării ale firmei, dar pe care firma de investiții dorește să le trimită. Aceste proceduri și măsuri ar trebui să atragă atenția personalului responsabil cu gestionarea riscurilor și conformitatea atunci când controalele sunt revocate și să le solicite aprobarea pentru o astfel de revocare.

g) Formarea privind procedurile de introducere a ordinelor

- Firmele de investiții ar trebui să se asigure că angajații implicați în introducerea ordinelor au beneficiat de o formare adecvată privind procedurile de introducere a ordinelor, de exemplu prin formare la locul de muncă cu agenți de bursă experimentați sau formare în cadrul unor cursuri, inclusiv respectarea cerințelor impuse de platformele de tranzacționare, înainte de a primi autorizarea de utilizare a sistemelor pentru introducerea ordinelor.

h) Monitorizarea și accesibilitatea personalului calificat și mandatat

- Firmele de investiții ar trebui, pe parcursul orelor în care trimit ordine către platformele de tranzacționare, să monitorizeze ordinele în timp cât mai aproape de real, inclusiv din perspectiva

mai multor piețe, pentru eventuale semne de tranzacționare neordonată. Această monitorizare trebuie efectuată de un personal care înțelege fluxul de tranzacționare al firmei. Respectivii membri ai personalului ar trebui să fie accesibili autorității competente și platformelor de tranzacționare pe care firma este activă și ar trebui să aibă autoritatea de a lua măsuri de remediere, după caz.

i) Urmărirea atentă din partea personalului responsabil cu conformitatea

- Firmele de investiții ar trebui să se asigure că personalul responsabil cu conformitatea poate urmări îndeaproape activitatea electronică de tranzacționare a firmei, pentru a putea răspunde rapid și corectă orice deficiențe sau încălcări ale reglementărilor care ar putea surveni.

j) Controlul traficului de mesaje

- Firmele de investiții ar trebui să se asigure că au sub control traficul de mesaje către platformele de tranzacționare individuale.

k) Gestionarea riscurilor operaționale

- Firmele de investiții ar trebui să gestioneze riscurile operaționale din cadrul tranzacțiilor electronice prin măsuri adecvate și proporționale de guvernare, controale interne și sisteme interne de raportare, luând în considerare, după caz, Orientările Autorității bancare europene (ABE) privind gestionarea riscurilor operaționale în activități pe piață¹.

l) Compatibilitatea IT

- Firmele de investiții ar trebui să se asigure că sistemele pe care le utilizează pentru a accesa o platformă de tranzacționare au un nivel minim de funcționalitate compatibil cu sistemele electronice de tranzacționare ale platformelor de tranzacționare și nu vor reprezenta un pericol pentru tranzacționarea corectă și ordonată pe acea platformă.

m) Păstrarea evidenței și cooperarea

- i. Firmele de investiții ar trebui să păstreze, timp de cel puțin cinci ani, evidența înregistrărilor privind aspectele prevăzute la literele (a)-(l) de mai sus. Înregistrările ar trebui să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea firmei cu obligațiile relevante.
- ii. Firmele de investiții ar trebui să informeze autoritățile competente, în conformitate cu procedurile de supraveghere existente în statul membru respectiv, cu privire la orice riscuri semnificative care ar putea afecta tranzacționarea corectă și ordonată, precum și cu privire la incidentele majore în cazul materializării acestor riscuri.

¹ Disponibile la [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)

Orientarea nr. 5. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare pentru a preveni abuzurile pe piață (în special manipulările pieței) într-un mediu de tranzacționare automat

Legislația relevantă

Articolul 39 literele (b) și (d), articolul 43 din MiFID și articolul 6 alineatele (6) și (9) din MAD și articolele 7-10 din Directiva de punere în aplicare a MAD 2004/72/CE pentru piețele reglementate.

Articolul 14 alineatul (1), articolul 13 alineatele (2), (5) și (6), și articolul 26 din MiFID, articolele 5- 9 și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID și articolul 6 alineatele (6) și (9) din MAD și articolele 7-10 din Directiva de punere în aplicare a MAD 2004/72/CE pentru sistemele multilaterale de tranzacționare.

Orientare generală

1. Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de mecanisme și proceduri eficiente, având în vedere procedurile/reglementările privind supravegherea din statul membru respectiv, care să le permită să identifice orice comportament al membrilor/participanților și utilizatorilor care ar putea implica abuzul pe piață (în special manipularea pieței) într-un mediu de tranzacționare automat.
2. Cazurile posibile de manipulare a pieței care ar putea reprezenta motive deosebite de îngrijorare într-un mediu de tranzacționare automat includ:
 - **Ordine de tip „ping” (ping orders)** – introducerea de ordine de mici dimensiuni pentru a constata nivelul de ordine ascunse, operațiune utilizată în special pentru a evalua ce se regăsește pe o platformă pentru tranzacții anonime (*dark platform*).
 - **Aglomerarea de ordine (quote stuffing)** - introducerea unui număr mare de ordine și/sau anulări/actualizări ale ordinelor pentru a genera incertitudine în rândul celorlalți participanți, încetinindu-i și camuflând propria strategie.
 - **Încurajarea unei tendințe (momentum ignition)** - introducerea de ordine sau serii de ordine prevăzute să inițieze sau să exacerbeze o tendință, și să încurajeze alți participanți să accelereze sau să extindă tendința, pentru a crea o oportunitate de închidere/deschidere a unei poziții la un preț favorabil.
 - **Stratificarea ordinelor (layering) și emiterea de ordine înșelătoare (spoofing)** - transmiterea mai multor ordine care nu au legătură cu obiectivul pe o parte a registrului de ordine, în scopul executării unei tranzacții pe cealaltă parte a registrului de ordine. După ce tranzacția a avut loc, ordinele manipulative vor fi șterse.

Orientări detaliate

3. Pentru a respecta orientarea generală, procedurile și măsurile luate de platformele de tranzacționare care încearcă să prevină și să identifice comportamentul membrilor/participanților și utilizatorilor care poate implica abuzuri pe piață, în special manipulări ale pieței într-un mediu de tranzacționare automat, trebuie să includă cel puțin:

a) Personalul

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de personal suficient, având o înțelegere a activității de tranzacționare și a reglementărilor, precum și competențele pentru a monitoriza activitatea de tranzacționare într-un mediu automat de tranzacționare și pentru a identifica comportamentul care dă naștere unor suspiciuni de abuz pe piață (în special manipulări ale pieței) în cazul în care le revine responsabilitatea de a monitoriza abuzurile pe piață.

b) Monitorizarea

- Platformele de tranzacționare ar trebui cel puțin să dispună de sisteme (inclusiv sisteme automate de alertă privind tranzacțiile și ordinele) cu o capacitate suficientă pentru a susține un nivel ridicat al frecvenței generării de ordine și tranzacții și o transmitere cu intervale scurte de latență, pentru a monitoriza, utilizând un nivel suficient de secvențiere a timpului, ordinele introduse și tranzacțiile efectuate de membri/participanți și utilizatori și orice comportament care ar putea implica abuzuri pe piață (în special manipulări ale pieței, inclusiv, în cazul în care platforma de tranzacționare sesizează acest lucru, comportament speculativ pe piață) și cu capacitatea de a urmări retrospectiv tranzacțiile efectuate de membri/participanți și utilizatori, precum și ordinele introduse/anulate care ar putea implica manipularea piețelor.

c) Măsuri pentru identificarea și raportarea tranzacțiilor și ordinelor suspecte

- Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de măsuri de identificare a tranzacțiilor și se recomandă, de asemenea, ca aceste măsuri să vizeze și ordinele², care impun trimiterea unui raport (RTS) către autoritățile competente în legătură cu abuzurile pe piață (în special manipularea piețelor) și de elaborare neîntârziată a acestor rapoarte (atunci când se efectuează anchete inițiale, un raport succint trebuie întocmit în cel mai scurt timp posibil dacă în urma anchetelor nu se identifică o explicație satisfăcătoare pentru comportamentul observat).

d) Analizele

- Platformele de tranzacționare ar trebui să efectueze analize și audituri interne periodice ale procedurilor și măsurilor de prevenire și identificare a cazurilor de comportament care ar putea implica abuz pe piață.

e) Păstrarea înregistrărilor

- Platformele de tranzacționare ar trebui să păstreze evidența aspectelor specificate la literale (a)-(d) de mai sus, inclusiv un audit adecvat cu privire la modul în care este gestionată fiecare alertă de posibil comportament suspect, indiferent dacă se transmite sau nu un raport autorităților competente. Evidențele trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea cu obligațiile relevante ale platformelor de

² Primul și al treilea set de orientări de nivel 3 ale CESR privind punerea în aplicare a MAD, CESR a furnizat deja orientări privind rapoartele referitoare la tranzacții suspecte (RTS), care prevăd: „În opinia CESR, în cazul în care un ordin neexecutat pentru o tranzacție determină o suspiciune de abuz de piață, se recomandă, dacă nu există deja o dispoziție legislativă națională în acest sens, ca această suspiciune să fie raportată autorității competente”. Orientarea oferă, de asemenea, un raport RST standard [secțiunile IV și V din orientarea din mai 2005 (Ref : CESR/04-505b) și secțiunea 2 din orientarea din mai 2009 (Ref : CESR/09-219)].

tranzacționare. Operatorii de piață și firmele de investiții care operează sisteme multilaterale de tranzacționare ar trebui să păstreze evidențele timp de cel puțin cinci ani. Operatorii de piață care operează piețe reglementate ar trebui să păstreze evidențele cel puțin atât timp cât solicită autoritatea competentă națională.

Orientarea nr. 6. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții privind prevenirea abuzurilor de piață (în special manipulări ale pieței) într-un mediu de tranzacționare automat

Legislația relevantă. *Articolul 13 alineatele (2), (5) și (6) din MiFID și articolele 5, 6 și 9 din Directiva de punere în aplicare a MiFID, precum și articolul 6 alineatul (9) din MAD și articolele 7 - 10 din Directiva de punere în aplicare a MAD 2004/72/CE*

Orientare generală

1. Firmele de investiții ar trebui să dispună de politici și proceduri pentru a minimiza riscul ca activitatea lor de tranzacționare automată să determine abuz pe piață (în special manipularea pieței).
2. Tipurile de manipulări ale pieței care pot genera preocupări deosebite într-un mediu de tranzacționare puternic automatizat au fost descrise în orientarea 5 (punctul 2 din cadrul Orientării generale).

Orientări detaliate

3. Pentru a respecta orientarea generală, politicile și procedurile firmelor de investiții care se angajează în activități de tranzacționare automată ar trebui să includă cel puțin:

a) Înțelegerea, competențele și autoritatea personalului responsabil cu conformitatea

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de proceduri menite să asigure că personalul care exercită funcția de asigurare a conformității înțelege suficient de bine (atât reglementarea, cât și activitățile de tranzacționare) și are competențele și autoritatea de a solicita explicații din partea personalului responsabil cu tranzacționarea în cazul în care activitatea de tranzacționare generează suspiciuni de abuz pe piață (în special manipularea pieței).

b) Formarea în legătură cu abuzul pe piață

- Firmele de investiții ar trebui să organizeze cursuri de formare inițială și de perfecționare periodică în legătură cu ceea ce reprezintă abuz pe piață (în special manipularea pieței) tuturor celor implicați în executarea de ordine în numele clienților și în tranzacționarea pe cont propriu.

c) Activitatea de monitorizare

- Firmele de investiții ar trebui să monitorizeze activitățile de tranzacționare ale persoanelor/algorithmii de tranzacționare în numele firmei și activitățile de tranzacționare ale clienților, luând în considerare ordinele trimise, modificate și anulate, precum și tranzacțiile executate. Aceasta ar trebui să implice instituirea unor sisteme adecvate (inclusiv sisteme automate de alertă), utilizarea unui nivel suficient de secvențiere a timpului, pentru a semnaliza orice comportament care ar putea genera suspiciuni privind abuzul pe piață (în special manipularea pieței), inclusiv (în cazul în care firma observă) comportamentul speculativ în legătură cu mai multe piețe.

d) Măsuri pentru identificarea și raportarea tranzacțiilor și ordinelor suspecte

- Firmele de investiții ar trebui să dispună de măsuri de identificare a tranzacțiilor și se recomandă, de asemenea, ca aceste măsuri să vizeze și ordinele care impun trimiterea unui RTS către autorităților competente, în legătură cu abuzurile pe piață (în special manipularea pieței) și elaborarea neîntârziată a acestor rapoarte (atunci când se efectuează anchete inițiale, un raport succint trebuie întocmit în cel mai scurt timp posibil dacă în urma anchetelor nu se constată o explicație satisfăcătoare pentru comportamentul observat).

e) Analize periodice și audituri interne ale procedurilor și măsurilor de conformitate

- Firmele de investiții ar trebui să efectueze analize și audituri periodice ale procedurilor și măsurilor pentru a preveni și identifica cazurile de comportament care ar putea implica abuz pe piață.

f) Măsuri revizuite frecvent pentru reglementarea accesului personalului la sistemele de tranzacționare

- Firmele de investiții ar trebui să păstreze, timp de cel puțin cinci ani, evidența măsurilor și a procedurilor pentru a identifica orice comportament care ar putea implica abuz pe piață, vizând aspectele prevăzute la literele (a)-(e), inclusiv un audit eficace privind modul în care este gestionată fiecare alertă de posibil comportament suspect, indiferent dacă se transmite sau nu un raport autorităților competente relevante. Aceste înregistrări trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea firmelor cu obligațiile relevante care le revin.

Orientarea nr.7. Cerințe organizatorice pentru piețele reglementate și sistemele multilaterale de tranzacționare ai căror membri/participanți și utilizatori oferă acces direct/acces sponsorizat la piață

Legislație relevantă.

Articolele 39 litera (b) și 43 alineatul (1) din MiFID pentru piețele reglementate.

Articolul 14 alineatul (1), articolul 13 alineatele (2), (5) și (6) și articolul 26 alineatul (1) din MiFID și articolele 5-9 și articolul 51 din Directiva de punere în aplicare a MiFID pentru sistemele multilaterale de tranzacționare.

Orientare generală

1. Platformele de tranzacționare ar trebui să dispună de norme și proceduri menite să asigure că, în cazul în care permit membrilor/participanților sau utilizatorilor să ofere acces direct la piață/acces sponsorizat (ADP/AS), oferirea de ADP/AS este compatibilă cu tranzacționarea corectă și ordonată. Este important ca platformele de tranzacționare și membrii/participanții la acestea să păstreze controlul și să își monitorizeze îndeaproape sistemele pentru a minimiza orice potențială perturbare cauzată de terțe părți, pentru a evita ca platformele de tranzacționare să devină vulnerabile la potențiale abateri sau abuzuri pe piață din partea ADP/AS sau la sistemele inadecvate/care generează erori ale acestora.

Orientări detaliate

2. Pentru a respecta orientarea generală, platformele de tranzacționare ar trebui să stabilească dacă este permis membrilor/participanților sau utilizatorilor lor să ofere ADP/AS. În cazul în care le permit participanților să ofere ADP și/sau AS, normele și procedurile acestora ar trebui să țină seama cel puțin de următoarele aspecte:

a) Responsabilitatea finală privind mesajele, inclusiv ordinele, și eventuale intervenții și sancțiuni

- Platformele de tranzacționare ar trebui să clarifice faptul că membrul/participantul sau utilizatorul este singurul responsabil pentru toate mesajele, inclusiv ordinele introduse sub codurile sale de tranzacționare și, prin urmare, poate face obiectul intervențiilor (inclusiv interzicerea accesului membrului/participantului sau utilizatorului la platforma de tranzacționare) și sancțiunilor pentru orice încălcare a normelor sau procedurilor în legătură cu aceste ordine.

b) Responsabilitatea subsidiară în momentul oferirii de ADP/AS

- Acordurile privind ADP/AS între platformele de tranzacționare și o firmă care furnizează ADP/AS ar trebui să sublinieze faptul că firma care furnizează acces direct la piață/acces sponsorizat rămâne responsabilă față de platforma de tranzacționare pentru toate tranzacțiile care utilizează codul lor său de identificare ca participant la piață sau orice altă identificare.

c) Cerințele pentru membri/participanți de a oferi ADP/AS

- Conform orientării 3, platformele de tranzacționare ar trebui să solicite membrilor/participanților sau utilizatorilor să dispună de sisteme adecvate și controale eficiente, inclusiv controale anterioare și ulterioare tranzacției, pentru a se asigura că oferirea ADP/AS nu afectează negativ conformitatea cu normele pieței reglementate sau ale sistemului multilateral de tranzacționare, nu determină o tranzacționare dezordonată și nu facilitează un comportament care ar putea implica abuz pe piață. Această orientare se aplică și în cazul în care un membru/participant sau utilizator oferă ADP/AS.

d) Examinarea riguroasă necesară înainte de furnizarea ADP/AS

- Platformele de tranzacționare ar trebui să solicite membrilor/participanților sau utilizatorilor să efectueze o examinare riguroasă a clienților cărora le furnizează ADP/AS.

e) Drepturile de acces

- Platformele de tranzacționare ar trebui să poată refuza o cerere din partea unui membru/participant sau utilizator de a permite unui client să beneficieze de AS în cazul în care piața reglementată sau sistemul multilateral de tranzacționare nu are convingerea că astfel ar fi respectate normele și procedurile de tranzacționare corectă și ordonată. În legătură cu AS transparent, vă rugăm să consultați orientarea nr. 8.

f) Monitorizarea ordinelor

- Platformele de tranzacționare ar trebui, ca parte a obligațiilor lor de a-și monitoriza piețele conform orientării nr. 3, să monitorizeze ordinele trimise sistemelor acestora de către clienții AS ai unui membru/participant.

g) Posibilele intervenții asupra AS

- i) Platformele de tranzacționare ar trebui să poată suspenda sau retrage AS după ce a fost acordat în cazul în care piața reglementată sau sistemul multilateral de tranzacționare nu are convingerea că accesul continuu respectă normele și procedurile sale de tranzacționare corectă și ordonată.
- ii) Platformele de tranzacționare ar trebui să poată opri ordinele de la o persoană care tranzacționează prin AS separat de ordinele membrului sau participantului care sponsorizează accesul persoanei respective prin atribuirea de ID-uri de client unice clienților care accesează piața prin AS.
- iii) Platformele de tranzacționare ar trebui să poată efectua, după caz, o analiză a sistemelor interne de control al riscurilor instituite de un membru/participant sau utilizator în legătură cu clienții săi cu acces sponsorizat sau acces direct la piață.

h) Păstrarea înregistrărilor

- Platformele de tranzacționare ar trebui să păstreze evidența politicilor și procedurilor acestora în legătură cu ADP/AS sau orice incidente semnificative asociate tranzacționării prin AS. Înregistrările trebuie să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea cu obligațiile relevante ale platformelor de tranzacționare. Operatorii de piață și firmele de investiții care operează sisteme multilaterale de tranzacționare ar trebui să păstreze înregistrările cel puțin 5 ani. Operatorii de piață care operează piețe reglementate ar trebui să le păstreze cel puțin pentru perioada de timp solicitată de autoritatea competentă națională.

Orientarea nr. 8. Cerințe organizatorice pentru firmele de investiții care furnizează acces direct la piață și/sau acces sponsorizat

Legislație relevantă. *Articolul 13 alineatele (2), (5) și (6) din MiFID și articolele 5- 9, articolele 13 și 14 și articolul 51 din directiva de punere în aplicare a MiFID*

Orientare generală

1. Firmele de investiții care oferă ADP/AS clienților (denumiți în continuare „clienți ADP/AS”) sunt responsabile pentru tranzacțiile acelor clienți. Acestea trebuie să stabilească politici și proceduri pentru a se asigura că tranzacțiile acelor clienți respectă normele și procedurile platformelor de tranzacționare relevante către care sunt trimise ordinele acestor clienți și permit firmei de investiții să își îndeplinească obligațiile prevăzute de MiFID și de alte acte legislative relevante ale Uniunii și naționale relevante.

Orientări detaliate

2. Pentru a respecta orientarea generală, firmele de investiții trebuie să țină seama cel puțin de următoarele aspecte:

a) Examinarea riguroasă a clienților cu acces direct la piață/acces sponsorizat

- Firmele de investiții trebuie să efectueze o examinare riguroasă a eventualilor clienți ADP/AS, conformă cu riscurile reprezentate de natura clienților, amploarea și complexitatea viitoarelor activități de tranzacționare ale acestora și de serviciul oferit. Examinarea riguroasă poate viza, după caz, aspecte precum formarea și competențele persoanelor care introduc ordine, controale de acces cu privire la introducerea ordinelor, alocarea responsabilității pentru gestionarea acțiunilor și erorilor, modelul/comportamentul anterior al clientului în legătură cu tranzacționarea (atunci când este disponibil) și capacitatea clienților de a-și respecta obligațiile financiare față de firmă. În procesul de examinare riguroasă, firmele de investiții pot lua în considerare dacă eventualul client este reglementat în temeiul unei directive, al legislației naționale a unui stat membru sau al unei legi dintr-o țară terță și antecedentele sale disciplinare în legătură cu autoritățile competente și platformele de tranzacționare. Rezultatul examinării riguroase ar trebui să fie revizuit periodic.

b) Controalele anterioare tranzacției

- i. Controale anterioare tranzacției cu privire la ordinele clienților ADP/AS de tipul celor menționate la punctul 2 din orientarea nr. 4 privind cerințele organizaționale pentru firmele de investiții în vederea promovării tranzacțiilor corecte și ordonate într-un mediu de tranzacționare automat, inclusiv respingerea intrinsecă și automată a ordinelor care nu respectă anumiți parametri.
- ii. Ar trebui să se specifice în mod clar că firma de investiții este singura îndreptățită să modifice parametrii controalelor anterioare tranzacțiilor (aceasta înseamnă că un client ADP/AS nu este autorizat să procedeze astfel).
- iii. Firmele de investiții care oferă ADP/AS pot utiliza controale anterioare și ulterioare tranzacțiilor, care sunt controale proprietare ale firmei de investiții, controale achiziționate de la un vânzător, controale furnizate de un furnizor extern de servicii sau controale oferite de platforma însăși (și anume, acestea nu trebuie să fie controale ale clientului cu acces direct la piață/acces sponsorizat). Totuși, în fiecare din aceste situații, firma de investiții rămâne responsabilă pentru eficacitatea controalelor și trebuie să fie singura responsabilă pentru stabilirea parametrilor principali.

c) Acces la piață „necontrolat” sau „nefiltrat”

- Accesul „necontrolat” sau „nefiltrat” la o piață reglementată sau SMT, în care ordinele unui client nu sunt supuse unor controale anterioare tranzacționării înainte de a fi trimise către o piață reglementată sau SMT, este interzis în temeiul MiFID. Prin urmare, un client AS nu ar trebui să aibă niciodată posibilitatea de a trimite un ordin către o platformă de tranzacționare fără ca acesta să fie supus unor controale anterioare tranzacționării din partea firmei de investiții.

d) Monitorizarea

- i) Monitorizarea ordinelor (inclusiv pe mai multe piețe) pe care firmele de investiții sunt obligate să o efectueze în temeiul orientării nr. 4 ar trebui să se aplice oricărui flux de ordine, inclusiv celui din partea clienților ADP/AS și, în egală măsură, sistemele pe care firmele de investiții sunt obligate să le aibă în temeiul orientării nr. 6 pentru identificarea posibilelor cazuri de abuz pe

piață (în special manipulări ale pieței) ar trebui să fie aplicabile ordinelor de la și tranzacțiilor efectuate de clienții ADP/AS.

- ii) Pentru a respecta aceste obligații, firmele de investiții trebuie să poată identifica separat ordinele și tranzacțiile clienților ADP/AS față de alte ordine și tranzacții ale firmei.
- iii) Firmele de investiții ar trebui să poată, de asemenea, să oprească imediat tranzacțiile clienților individuali cu acces direct la piață/acces sponsorizat.

e) Drepturile și obligațiile părților

- Firmele de investiții ar trebui să stabilească în mod clar drepturile și obligațiile ambelor părți în legătură cu serviciul ADP/AS.

f) Păstrarea înregistrărilor

- Firmele de investiții ar trebui să păstreze, timp de cel puțin cinci ani, evidența aspectelor prevăzute la litere (a)-(e) de mai sus, care să fie suficient de detaliate pentru a permite autorităților competente să monitorizeze conformitatea firmelor cu obligațiile relevante. Aceasta ar trebui să includă cel puțin rezultatele examinării riguroase efectuate în ceea ce privește posibilitățile clienților cu acces direct la piață/acces sponsorizat și revizuirile ulterioare, precum și drepturile și obligațiile ambelor părți în legătură cu serviciul de acces direct la piață/acces sponsorizat.