



European Securities and  
Markets Authority

## Wytyczne

**Systemy i mechanizmy kontroli w zautomatyzowanym środowisku obrotu dla platform obrotu, przedsiębiorstw inwestycyjnych oraz właściwych organów**





## Spis treści

I. Zakres	3
Co?	3
Kto?	3
Kiedy?	4
Wymogi sprawozdawczości	4
II. Definicje	4
III. Cel	6
IV. Wytyczne co do systemów i mechanizmów kontroli w zautomatyzowanym środowisku obrotu dla platform obrotu, przedsiębiorstw inwestycyjnych oraz właściwych organów	6
Wytyczna 1. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do elektronicznych systemów obrotu rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu	6
Wytyczna 2. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do elektronicznych systemów obrotu (w tym algorytmów obrotu) przedsiębiorstw inwestycyjnych	9
Wytyczna 3. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu związane z działaniem na rzecz uczciwego i prawidłowego obrotu w zautomatyzowanym środowisku obrotu	13
Wytyczna 4. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z działaniem na rzecz uczciwego i prawidłowego obrotu w zautomatyzowanym środowisku obrotu	16
Wytyczna 5. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu związane z przeciwdziałaniem nadużyciom na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu	19
Wytyczna 6. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z przeciwdziałaniem nadużyciom na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu	21
Wytyczna 7. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu, których członkowie/uczestnicy i użytkownicy świadczą bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany	23
Wytyczna 8. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych świadczących bezpośredni dostęp do rynku lub dostęp sponsorowany	26

## **I. Zakres**

### ***Co?***

1. Niniejszy dokument zawiera wytyczne wydane na mocy art. 16 rozporządzenia w sprawie EUNGiPW. Zgodnie z art. 16 ust. 3 rozporządzenia w sprawie EUNGiPW właściwe organy i uczestnicy rynków finansowych mają obowiązek dołożyć wszelkich starań, aby zastosować się do wytycznych i zaleceń.

### ***Kto?***

2. W obecnych wytycznych przedstawiono stanowisko EUNGiPW w sprawie stosowania prawa unijnego w konkretnym obszarze lub też w sprawie właściwych praktyk nadzorczych w obrębie Europejskiego Systemu Nadzoru Finansowego. W związku z tym EUNGiPW oczekuje, że wszystkie stosowne właściwe organy i uczestnicy rynków finansowych zastosują się do obecnych wytycznych, o ile nie zaznaczono inaczej.
3. Obecne wytyczne obejmują:
  - a. prowadzenie elektronicznego systemu obrotu przez rynek regulowany lub wielostronną platformę obrotu;
  - b. wykorzystywanie elektronicznego systemu obrotu, w tym algorytmu obrotu, przez przedsiębiorstwo inwestycyjne do zawierania transakcji na własny rachunek lub do realizacji zleceń w imieniu klientów; oraz
  - c. świadczenie bezpośredniego dostępu do rynku lub dostępu sponsorowanego przez przedsiębiorstwo inwestycyjne w ramach usług polegających na realizacji zleceń w imieniu klientów.
4. Wytyczne będą miały także implikacje dla przedsiębiorstw, które nie posiadają zezwoleń na prowadzenie działalności jako operatorzy rynku lub przedsiębiorstwa inwestycyjne na mocy dyrektywy MiFID. Są wśród nich przedsiębiorstwa sprzedające elektroniczne systemy obrotu operatorom rynku lub przedsiębiorstwom inwestycyjnym lub też prowadzące działalność jako zewnętrzni dostawcy takich systemów lub świadczące przedsiębiorstwom inwestycyjnym usługi łączności związane z dostępem do platform obrotu. Na działalność tych przedsiębiorstw wpływ będą miały obowiązki platform obrotu i przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z ich elektronicznymi systemami obrotu.
5. Wytyczne będą też miały wpływ na działalność przedsiębiorstw wyłączonych z zakresu dyrektywy MiFID, które zawierają transakcje na własny rachunek i uzyskują dostęp do platform obrotu bezpośrednio jako członkowie, uczestnicy lub użytkownicy lub też poprzez bezpośredni dostęp do rynku lub dostęp sponsorowany. Wpływ na nie będą miały wytyczne co do uczciwego i prawidłowego obrotu dla platform obrotu w odniesieniu do wymogów dotyczących członków, uczestników i użytkowników nieposiadających zezwoleń oraz wytyczne dla platform obrotu i

przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z bezpośrednim dostępem do rynku i dostępem sponsorowanym.

6. Odniesienia do przedsiębiorstw inwestycyjnych zamieszczone w wytycznych dotyczą przedsiębiorstw inwestycyjnych realizujących zlecenia w imieniu klientów lub zawierających transakcje na własny rachunek w zautomatyzowanym środowisku obrotu. Przedsiębiorstw inwestycyjnych prowadzących wielostronne platformy obrotu dotyczą wytyczne odnoszące się do platform obrotu.
7. Do elektronicznych systemów obrotu wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa inwestycyjne EUNGiPW zalicza elektroniczne systemy służące przesyłaniu zleceń do platform obrotu (niezależnie od tego, czy zlecenia klientów są przesyłane do przedsiębiorstwa inwestycyjnego drogą elektroniczną) oraz elektroniczne systemy, które automatycznie generują zlecenia, tj. algorytmy obrotu. Elementem systemów przedsiębiorstwa służących przesyłaniu zleceń do platform obrotu mogą być inteligentne urządzenia przekierowujące zlecenia (ang. *smart order routers*). Do celów niniejszego dokumentu EUNGiPW zajmuje się inteligentnymi urządzeniami przekierowującymi zlecenia jedynie z punktu widzenia ryzyka związanego z wprowadzaniem zleceń, a nie na przykład w związku z możliwie najlepszą realizacją.
8. Obecne wytyczne nie ograniczają się do obrotu akcjami, lecz dotyczą obrotu dowolnymi instrumentami finansowymi (zgodnie z definicją zawartą w dyrektywie MiFID) w zautomatyzowanym środowisku.
9. Zarówno w odniesieniu do platform obrotu, jak i przedsiębiorstw inwestycyjnych systemy oraz mechanizmy kontroli wykorzystywane w celu zastosowania się do obecnych wytycznych powinny uwzględniać charakter, skalę i złożoność ich działalności.

### ***Kiedy?***

10. Obecne wytyczne wejdą w życie *miesiąc po publikacji na oficjalnej stronie internetowej właściwych organów krajowych wytycznych w języku danego kraju*. Zgodnie z tym harmonogramem, o ile nie zostaną przekazane inne informacje, uczestnicy rynku powinni zyskać zdolność stosowania się do wytycznych od dnia 1 maja 2012 r.

### ***Wymogi sprawozdawczości***

11. Właściwe organy stosujące się do obecnych wytycznych powinny uwzględnić je w swojej praktyce nadzorczej, również w sytuacji, gdy konkretne wytyczne określone w dokumencie skierowane są w pierwszym rzędzie do uczestników rynków finansowych. Właściwe organy krajowe mają obowiązek zawiadomić EUNGiPW, czy stosują się lub zamierzają zastosować się do obecnych wytycznych, podając powody niezastosowania się do nich, *dwa miesiące po publikacji ostatecznych wytycznych we wszystkich językach urzędowych UE*.
12. Uczestnicy rynków finansowych nie mają obowiązku zawiadamiania EUNGiPW, czy stosują się do obecnych wytycznych.

## **II. Definicje**

13. Dla potrzeb obecnych wytycznych terminy wyróżnione kursywą mają znaczenie określone w poniższej tabeli. Niektóre inne terminy wykorzystywane w wytycznych, np. „przedsiębiorstwo inwestycyjne”, mają znaczenie określone w art. 4 *dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych*.

<i>Właściwe organy</i>	Właściwe organy wskazane w art. 48 dyrektywy MiFID.
<i>Bezpośredni dostęp do rynku</i>	Uzgodnienia, na mocy których przedsiębiorstwo inwestycyjne będące członkiem/uczestnikiem lub użytkownikiem platformy obrotu umożliwia konkretnym klientom (w tym uprawnionym kontrahentom) przesyłanie zleceń drogą elektroniczną do wewnętrznych elektronicznych systemów obrotu przedsiębiorstwa inwestycyjnego w celu ich automatycznego dalszego przesłania do wyszczególnionej platformy obrotu pod identyfikatorem przedsiębiorstwa inwestycyjnego.
<i>EUNGiPW</i>	Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.
<i>Rozporządzenie w sprawie EUNGiPW</i>	w Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE, Dz.U. L 331 z 15.12.2010, s. 84.
<i>Uczestnicy rynków finansowych</i>	Osoby zdefiniowane w art. 4 pkt 1 rozporządzenia w sprawie EUNGiPW: „[...] oznacza jakąkolwiek osobę, w odniesieniu do której obowiązuje wymóg określony w aktach unijnych, o których mowa w art. 1 ust. 2 [wśród nich są dyrektywa MiFID, dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku oraz dotyczące ich odpowiednie środki wykonawcze] lub w krajowych przepisach wprowadzających w życie te akty”.
<i>Dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku (MAD)</i>	Dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku), Dz.U. L 96 z 12.4.2003, s. 16.
<i>Dyrektywa w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID)</i>	Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniająca dyrektywę Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylająca dyrektywę Rady 93/22/EWG, Dz.U. L 145 z 30.4.2004, s. 1.
<i>Dyrektywa wykonawcza do dyrektywy MiFID</i>	Dyrektywa Komisji 2006/73/WE z dnia 10 sierpnia 2006 r. wprowadzająca środki wykonawcze do dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwa inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tejże dyrektywy, Dz.U. L 241 z 2.9.2006, s. 26.
<i>Dostęp sponsorowany</i>	Uzgodnienia, na mocy których przedsiębiorstwo inwestycyjne będące członkiem/uczestnikiem lub użytkownikiem platformy obrotu umożliwia

konkretnym klientom (w tym uprawnionym kontrahentom) przesyłanie zleceń drogą elektroniczną bezpośrednio do wyszczególnionej platformy obrotu pod identyfikatorem przedsiębiorstwa inwestycyjnego bez przesyłania ich za pośrednictwem wewnętrznych elektronicznych systemów obrotu przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

<i>Powiadomienie podejrzananej transakcji</i>	o Powiadomienie dla właściwych organów wymagane na mocy art. 6 ust. 9 dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku w sytuacji, gdy osoba zajmująca się zawodowo pośrednictwem w zawieraniu transakcji ma racjonalne powody, aby podejrzewać, że transakcja może stanowić wykorzystanie poufnych informacji lub manipulację na rynku.
<i>Algorytm obrotu</i>	Oprogramowanie komputerowe działające w oparciu o podstawowe parametry ustalone przez przedsiębiorstwo inwestycyjne lub klienta przedsiębiorstwa inwestycyjnego, które automatycznie generuje zlecenia do przesłania do platform obrotu w reakcji na informacje rynkowe.
<i>Platforma obrotu</i>	Rynek regulowany lub wielostronna platforma obrotu (MTF).

### **III. Cel**

14. Celem obecnych wytycznych jest zapewnienie powszechnego, jednolitego i spójnego zastosowania dyrektywy MiFID oraz dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku w zakresie ich zastosowania do systemów i mechanizmów kontroli wymaganych w odniesieniu do:
- platform obrotu i przedsiębiorstw inwestycyjnych w zautomatyzowanym środowisku obrotu; oraz
  - platform obrotu i przedsiębiorstw inwestycyjnych w odniesieniu do świadczenia bezpośredniego dostępu do rynku lub dostępu sponsorowanego.

### **IV. Wytyczne co do systemów i mechanizmów kontroli w zautomatyzowanym środowisku obrotu dla platform obrotu, przedsiębiorstw inwestycyjnych oraz właściwych organów**

#### **Wytyczna 1. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do elektronicznych systemów obrotu rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu**

##### **Stosowne prawodawstwo.**

*Artykuł 39 lit. b) i c) dyrektywy MiFID w odniesieniu do rynków regulowanych.*

*Artykuł 14 ust. 1 oraz art. 13 ust. 2, 4, 5 i 6 dyrektywy MiFID, jak również art. 5–9, 13, 14 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID w odniesieniu do wielostronnych platform obrotu.*

##### *Ogólna wytyczna*

1. Elektroniczny system (lub systemy) obrotu rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu musi zapewnić przestrzeganie przez niego stosownych obowiązków na mocy dyrektywy MiFID oraz

innych stosownych przepisów unijnych i krajowych, uwzględniając postęp techniczny i tendencje związane z wykorzystywaniem technologii przez ich członków/uczestników lub użytkowników. W szczególności system (lub systemy) powinien być dobrze dostosowany do działalności prowadzonej za jego (lub ich) pośrednictwem i wykazywać wystarczającą niezawodność, aby zapewnić ciągłość i regularność działania automatycznego rynku (lub rynków) prowadzonego przez operatora rynku lub przedsiębiorstwo inwestycyjne.

#### *Szczegółowe wytyczne*

2. Stosując się do ogólnej wytycznej, platformy obrotu powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

##### **a) Zarządzanie**

- Proces zarządzania jest kluczowy z punktu widzenia przestrzegania obowiązków regulacyjnych. Platformy obrotu powinny w obrębie ogólnych ram zarządzania i podejmowania decyzji opracowywać, pozyskiwać (w tym w ramach outsourcingu) oraz monitorować swoje elektroniczne systemy obrotu przy wykorzystaniu jasnego i sformalizowanego procesu zarządzania. Proces zarządzania musi zapewnić należyte uwzględnienie wszystkich stosownych aspektów, w tym handlowych, technicznych oraz związanych z ryzykiem i zgodnością, które powinny być brane pod uwagę przy podejmowaniu najważniejszych decyzji. W szczególności musi on obejmować zasady związane z zapewnieniem zgodności i zarządzaniem ryzykiem. Proces zarządzania musi także cechować się jasnym podziałem odpowiedzialności, w tym procedurami zatwierdzania w odniesieniu do opracowywania systemu, jego pierwotnego wdrożenia, późniejszej aktualizacji oraz rozwiązywania problemów zidentyfikowanych dzięki monitorowaniu. Należy również wprowadzić właściwe procedury przekazywania informacji.
- W ramach procesu zarządzania pracownicy ds. zgodności z prawem powinni być odpowiedzialni za jednoznaczne określenie obowiązków regulacyjnych operatora rynku lub przedsiębiorstwa oraz polityki i procedur mających zapewnić wykorzystanie systemów obrotu zgodne z obowiązkami operatora rynku lub przedsiębiorstwa oraz wykrycie wszelkich niezgodności. W tym celu pracownicy ds. zgodności z prawem muszą rozumieć zasadę działania systemów obrotu, ale nie muszą znać właściwości technicznych systemów obrotu.

##### **b) Wydajność i odporność**

- Elektroniczne systemy obrotu rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu powinny dysponować wystarczającą wydajnością, aby obsłużyć możliwe do przewidzenia w racjonalny sposób liczby komunikatów, jak również powinny wykazywać skalowalność umożliwiającą zwiększenie wydajności w reakcji na wzrost liczby komunikatów oraz nadzwyczajne warunki, które mogłyby zagrozić ich prawidłowemu działaniu.

##### **c) Ciągłość działania**

- Platformy obrotu powinny wdrażać skuteczne rozwiązania w zakresie ciągłości działania swoich elektronicznych systemów obrotu służące radzeniu sobie z wydarzeniami powodującymi zakłócenia, w szczególności awariami systemów. Rozwiązania w zakresie ciągłości działania powinny zapewniać terminowe wznowienie obrotu, w szczególności w przypadku awarii systemów. Rozwiązania te powinny obejmować w stosownych przypadkach następujące zagadnienia:



- a. zarządzanie w odniesieniu do opracowywania i wdrażania rozwiązań;
- b. uwzględnienie odpowiedniego wachlarza możliwych scenariuszy związanych z działaniem ich elektronicznych systemów obrotu, które wymagają konkretnych rozwiązań w zakresie ciągłości działania;
- c. tworzenie kopii krytycznych danych biznesowych (w tym związanych ze zgodnością) przepływających przez ich elektroniczne systemy obrotu;
- d. procedury przenoszenia się do ośrodka zapasowego i prowadzenia elektronicznego systemu obrotu z tego ośrodka;
- e. szkolenia dla pracowników dotyczące działania rozwiązań i podziału ról w związku z nimi; oraz
- f. program ciągłego testowania, oceny i przeglądu rozwiązań obejmujący procedury ich modyfikacji w związku z uzyskanymi wynikami.

#### **d) Testowanie**

- Przed wdrożeniem elektronicznego systemu obrotu oraz przed wdrażaniem aktualizacji, platformy obrotu powinny wykorzystywać jednoznacznie określone metodyki opracowywania i testowania rozwiązań. Celem wykorzystania tych metodyk powinno być zapewnienie między innymi zgodności działania elektronicznego systemu obrotu z obowiązkami rynku regulowanego i wielostronnej platformy obrotu na mocy dyrektywy MiFID oraz innych stosownych przepisów unijnych lub krajowych, zapewnienie zamierzonego działania wbudowanych w systemy mechanizmów kontroli zgodności i zarządzania ryzykiem (obejmującego automatyczne generowanie raportów o błędach), jak również zapewnienie zdolności elektronicznego systemu obrotu do dalszego skutecznego działania w skrajnych warunkach rynkowych.

#### **e) Monitorowanie i przegląd**

- Platformy obrotu powinny monitorować swoje elektroniczne systemy obrotu w czasie rzeczywistym. Powinny one jak najszybciej podejmować odpowiednie działania służące zaradzeniu zidentyfikowanym problemom zgodnie z hierarchią ich ważności oraz być w stanie w razie konieczności skorygować działanie elektronicznego systemu obrotu, stopniowo zakończyć jego działanie lub zamknąć go. Decyzje co do działań służących zaradzeniu problemom z elektronicznymi systemami obrotu powinny uwzględniać w należyty sposób potrzebę, o ile jest to możliwe, prawidłowego działania podmiotów prowadzących platformy obrotu.
- W celu zapewnienia ciągłego skutecznego działania platform obrotu operatorzy tych platform obrotu powinni dokonywać okresowych przeglądów i ocen swoich elektronicznych systemów obrotu oraz związanego z nimi procesu zarządzania, podziału odpowiedzialności i zatwierdzania oraz rozwiązań w zakresie ciągłości działania. Powinni oni podejmować działania oparte na tych przeglądach i ocenach, aby usunąć niedociągnięcia. Proces przeglądu i oceny powinien być w pewnym stopniu niezależny, co można osiągnąć na przykład przez zaangażowanie jednostki audytu wewnętrznego lub osób trzecich.



#### **f) Bezpieczeństwo**

- Platformy obrotu powinny posiadać procedury i rozwiązania w zakresie bezpieczeństwa fizycznego oraz elektronicznego zaprojektowane tak, aby chroniły ich elektroniczne systemy obrotu przed nadużyciem lub nieuprawnionym dostępem oraz zapewniały integralność danych stanowiących część systemów lub przepływających przez nie.

#### **g) Personel**

- Platformy obrotu powinny posiadać procedury i rozwiązania, w tym w zakresie naboru oraz szkoleń, służące określeniu wymagań kadrowych, a następnie zapewnieniu wystarczającej liczności personelu dysponującego niezbędnymi umiejętnościami i wiedzą fachową w celu zarządzania ich elektronicznymi systemami obrotu. Obejmuje to zatrudnianie pracowników dysponujących wiedzą w zakresie stosownych elektronicznych systemów obrotu, monitorowania i testowania takich systemów oraz rodzaju obrotu, jaki będzie prowadzony przez członków/uczestników rynku regulowanego lub użytkowników wielostronnej platformy obrotu, jak również obowiązków regulacyjnych rynków regulowanych lub wielostronnych systemów obrotu.

#### **h) Prowadzenie ewidencji i współpraca**

- Platformy obrotu powinny prowadzić ewidencję odnoszącą się do ich elektronicznych systemów obrotu, obejmującą co najmniej zagadnienia, o których mowa w lit. a)–g) powyżej. Powinna ona uwzględniać informacje o najważniejszych decyzjach, właściwościach systemów, metodykach testowania, wynikach testów i przeglądach okresowych. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez platformę obrotu. Operatorzy rynku i przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzące wielostronne platformy obrotu powinni przechowywać ewidencję przez co najmniej 5 lat. Operatorzy rynku prowadzący rynki regulowane powinni przechowywać ją co najmniej przez okres wymagany przez właściwy organ w ich kraju.
- Platformy obrotu powinny informować właściwe organy zgodnie z zasadami nadzorczymi obowiązującymi w danym państwie członkowskim o wszelkim znaczącym ryzyku mogącym wpłynąć na należyte zarządzanie technicznym aspektem działania systemu oraz o znaczących incydentach w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka.

### **Wytyczna 2. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do elektronicznych systemów obrotu (w tym algorytmów obrotu) przedsiębiorstw inwestycyjnych**

**Stosowne prawodawstwo.** Artykuł 13 ust. 2, 4, 5 i 6 dyrektywy MiFID oraz art. 5–9, 13, 14 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID

#### *Ogólna wytyczna*

1. Elektroniczny system (lub systemy) obrotu przedsiębiorstwa inwestycyjnego, w tym algorytmy obrotu, muszą zapewnić przestrzeganie przez przedsiębiorstwo stosownych obowiązków na mocy dyrektywy MiFID oraz innych stosownych przepisów unijnych i krajowych, jak również zasad platform obrotu, do których przesyła on zlecenia. W szczególności system (lub systemy) powinien (powinny) być dobrze dostosowany (dostosowane) do działalności prowadzonej za jego (lub ich)

pośrednictwem i wykazywać wystarczającą niezawodność, aby zapewnić ciągłość i regularność świadczenia usług inwestycyjnych oraz prowadzenia działalności w zautomatyzowanym środowisku obrotu.

### *Szczegółowe wytyczne*

2. Stosując się do ogólnej wytycznej, przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

#### **a) Zarządzanie**

- Proces zarządzania jest kluczowy z punktu widzenia przestrzegania obowiązków regulacyjnych. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny w obrębie ogólnych ram zarządzania i podejmowania decyzji opracowywać, pozyskiwać (w tym w ramach outsourcingu) oraz monitorować swoje elektroniczne systemy obrotu, w tym algorytmy obrotu, przy wykorzystaniu jasnego i sformalizowanego procesu zarządzania. Wspomniany proces zarządzania musi zapewnić należyte uwzględnienie wszystkich stosownych aspektów, w tym handlowych, technicznych oraz związanych z ryzykiem i zgodnością, które powinny być brane pod uwagę przy podejmowaniu najważniejszych decyzji. W szczególności musi on obejmować zasady związane z zapewnieniem zgodności i zarządzaniem ryzykiem. Proces zarządzania musi także cechować się jasnym podziałem odpowiedzialności, w tym procedurami zatwierdzania w odniesieniu do opracowywania systemu, jego pierwotnego wdrożenia, późniejszej aktualizacji oraz rozwiązywania problemów zidentyfikowanych dzięki monitorowaniu. Należy również wprowadzić właściwe procedury przekazywania informacji.
- W ramach procesu zarządzania pracownicy ds. zgodności z prawem powinni być odpowiedzialni za jednoznaczne określenie obowiązków regulacyjnych przedsiębiorstwa oraz polityki i procedur mających zapewnić wykorzystanie systemów obrotu i algorytmów zgodne z obowiązkami przedsiębiorstwa oraz wykrycie wszelkich niezgodności. W tym celu pracownicy ds. zgodności z prawem muszą rozumieć zasadę działania systemów obrotu i algorytmów, ale nie muszą znać właściwości technicznych systemów obrotu lub algorytmów.

#### **b) Wydajność i odporność**

- Elektroniczne systemy obrotu przedsiębiorstwa inwestycyjnego powinny dysponować wystarczającą wydajnością, aby obsłużyć możliwe do przewidzenia w racjonalny sposób liczby komunikatów. Wydajność powinna być skalowalna i umożliwiać reakcję na wzrost liczby komunikatów oraz nadzwyczajne warunki, które mogłyby zagrozić prawidłowemu działaniu systemu.

#### **c) Ciągłość działania**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny wdrażać odpowiednie, racjonalne i skuteczne rozwiązania w zakresie ciągłości działania ich elektronicznych systemów obrotu służące radzeniu sobie z wydarzeniami powodującymi zakłócenia (które mogą w miarę potrzeby zapewnić terminowe wznowienie obrotu), w szczególności awariami systemów; rozwiązania te powinny obejmować w stosownych przypadkach następujące zagadnienia:

- a. zarządzanie w odniesieniu do opracowywania i wdrażania rozwiązań;

- b. uwzględnienie odpowiedniego wachlarza możliwych scenariuszy związanych z działaniem ich elektronicznych systemów obrotu, które wymagają konkretnych rozwiązań w zakresie ciągłości działania;
- c. tworzenie kopii krytycznych danych biznesowych (w tym związanych ze zgodnością) przepływających przez ich elektroniczne systemy obrotu;
- d. procedury przenoszenia się do ośrodka zapasowego i prowadzenia elektronicznego systemu obrotu z tego ośrodka;
- e. szkolenia dla pracowników dotyczące działania rozwiązań i podziału ról w związku z nimi; oraz
- f. program ciągłego testowania, oceny i przeglądu rozwiązań obejmujący procedury ich modyfikacji w związku z uzyskanymi wynikami.

#### **d) Testowanie**

- Przed wdrożeniem elektronicznego systemu obrotu lub algorytmu obrotu oraz przed wdrażaniem aktualizacji przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny wykorzystywać jasno określone metodyki opracowywania i testowania rozwiązań. W odniesieniu do algorytmów mogą one obejmować symulacje działania/weryfikację historyczną lub testy *offline* w środowisku testowym platformy obrotu (w przypadkach, w których operatorzy rynku udostępniają możliwości testowania). Celem wykorzystania tych metodyk powinno być zapewnienie między innymi zgodności działania elektronicznego systemu obrotu lub algorytmu obrotu z obowiązkami przedsiębiorstwa inwestycyjnego na mocy dyrektywy MiFID oraz innych stosownych przepisów unijnych i krajowych, jak również z zasadami platform obrotu, z których korzystają, zapewnienie zamierzonego działania wbudowanych w system lub algorytm mechanizmów kontroli zgodności i zarządzania ryzykiem (obejmującego automatyczne generowanie raportów o błędach), jak również zapewnienie zdolności elektronicznego systemu obrotu lub algorytmu do dalszego skutecznego działania w skrajnych warunkach rynkowych. Skuteczne działanie w skrajnych warunkach rynkowych może (ale nie musi) implikować wyłączenie systemu lub algorytmu w takich warunkach.
- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny dostosować testy algorytmów obrotu (w tym testy przeprowadzane poza środowiskiem rzeczywistym) do strategii, do celów której będzie wykorzystywany algorytm (w tym rynków, na które będą przesyłane zlecenia, i ich struktury). Przedsiębiorstwo inwestycyjne powinno także zapewnić współmierność tych testów do ryzyka, jakie strategia ta może stwarzać dla niego samego oraz dla uczciwego i prawidłowego funkcjonowania rynków prowadzonych przez platformy obrotu, na które zgodnie z zamierzeniami przedsiębiorstwa algorytm ma przysyłać zlecenia. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przeprowadzić dodatkowe testy, jeżeli rynki, na których ma być stosowany algorytm, ulegną zmianie w stosunku do pierwotnych zamiarów.
- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny wdrażać algorytmy obrotu w środowisku rzeczywistym w kontrolowany i ostrożny sposób, na przykład ograniczając liczbę instrumentów finansowych w obrocie, wartość i liczbę zleceń oraz liczbę rynków, na które przesyłane są zlecenia, aby umożliwić

przedsiębiorstwu sprawdzenie, czy algorytm działa w środowisku rzeczywistym zgodnie z oczekiwaniami, oraz wprowadzenie zmian, jeżeli tak nie jest.

#### **e) Monitorowanie i przegląd**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny monitorować swoje elektroniczne systemy obrotu, w tym algorytmy obrotu, w czasie rzeczywistym. Powinny one jak najszybciej podejmować odpowiednie działania służące zaradzeniu zidentyfikowanym problemom zgodnie z hierarchią ich ważności oraz być w stanie w razie konieczności skorygować działanie elektronicznego systemu obrotu lub algorytmu obrotu, stopniowo zakończyć jego działanie lub niezwłocznie go zamknąć. Działania przedsiębiorstw inwestycyjnych służące zaradzeniu problemom z elektronicznymi systemami obrotu powinny, o ile jest to możliwe, uwzględniać w należyty sposób potrzebę, o ile jest to możliwe, prawidłowego działania członków/uczestników i użytkowników rynków elektronicznych.
- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny dokonywać okresowych przeglądów i ocen swoich elektronicznych systemów obrotu i algorytmów obrotu oraz związanego z nimi procesu zarządzania, podziału odpowiedzialności i zatwierdzania oraz rozwiązań w zakresie ciągłości działania. Powinny one podejmować działania oparte na tych przeglądach i ocenach, aby usunąć zidentyfikowane niedociągnięcia. Proces przeglądu i oceny powinien być w pewnym stopniu niezależny, co można osiągnąć na przykład przez zaangażowanie jednostki audytu wewnętrznego lub osób trzecich. Przeglądy działania algorytmów obrotu powinny obejmować ocenę ich wpływu na integralność i odporność rynków, jak również zyski i straty generowane przez strategie, do celów których wykorzystywany jest algorytm.

#### **f) Bezpieczeństwo**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny posiadać procedury i rozwiązania w zakresie bezpieczeństwa fizycznego oraz elektronicznego zaprojektowane tak, aby chroniły ich elektroniczne systemy obrotu i algorytmy obrotu przed nadużyciem lub nieuprawnionym dostępem oraz zapewniały integralność danych stanowiących część systemów i algorytmów lub przepływających przez nie.

#### **g) Personel**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny posiadać procedury i rozwiązania, w tym w zakresie szkoleń oraz naboru, służące określeniu wymagań kadrowych, a następnie zapewnieniu wystarczającej liczebności personelu dysponującego niezbędnymi umiejętnościami i wiedzą fachową w celu zarządzania ich elektronicznymi systemami obrotu i algorytmami obrotu. Obejmuje to zatrudnianie pracowników dysponujących wiedzą w zakresie stosownych elektronicznych systemów i algorytmów obrotu, monitorowania i testowania takich systemów oraz algorytmów, jak również rodzaju strategii obrotu, jakie przedsiębiorstwo wdraża za pośrednictwem swoich systemów i algorytmów obrotu, oraz obowiązków regulacyjnych przedsiębiorstwa.

#### **h) Prowadzenie ewidencji i współpraca**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przechowywać przez co najmniej pięć lat ewidencję dotyczącą ich elektronicznych systemów obrotu (i algorytmów obrotu) w odniesieniu do zagadnień, o których mowa w pkt 3, w tym informacje o najważniejszych decyzjach, strategii lub

strategiach obrotu, które ma realizować każdy algorytm, właściwościach systemów, metodykach testowania, wynikach testów i przeglądach okresowych. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez przedsiębiorstwo.

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny informować właściwe organy zgodnie z zasadami nadzorczymi obowiązującymi w danym państwie członkowskim o wszelkim znaczącym ryzyku mogącym wpłynąć na należyte zarządzanie technicznym aspektem działania ich elektronicznych systemów i algorytmów obrotu oraz o znaczących incydentach w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka.

### **Wytyczna 3. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu związane z działaniem na rzecz uczciwego i prawidłowego obrotu w zautomatyzowanym środowisku obrotu**

#### **Stosowne prawodawstwo.**

*Artykuł 39 lit. b), c) i d), art. 42 oraz art. 43 dyrektywy MiFID w odniesieniu do rynków regulowanych.*

*Artykuł 14 ust. 1 i 4, art. 13 ust. 2, 5 i 6, art. 42 ust. 3 oraz art. 26 dyrektywy MiFID, jak również art. 13, 14 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID w odniesieniu do wielostronnych platform obrotu.*

#### *Ogólna wytyczna*

1. Zasady i procedury rynków regulowanych oraz wielostronnych platform obrotu związane z uczciwym i prawidłowym obrotem na ich rynkach elektronicznych powinny odpowiadać charakterowi i skali obrotu na tych rynkach, w tym rodzajom członków, uczestników oraz użytkowników, jak również ich strategiom obrotu.

#### *Szczegółowe wytyczne*

2. Stosując się do ogólnej wytycznej, zasady i procedury platform obrotu powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

#### **a) Wymogi w stosunku do członków lub uczestników, którzy nie są instytucjami kredytowymi ani przedsiębiorstwami inwestycyjnymi**

- Platformy obrotu powinny przeprowadzać odpowiednie badania *due diligence* w stosunku do wniosków o członkostwo/uczestnictwo lub status użytkownika od osób, które nie są instytucjami kredytowymi ani przedsiębiorstwami inwestycyjnymi na mocy prawa UE.
- Platformy obrotu powinny ustanowić wymogi organizacyjne wobec członków lub uczestników, którzy nie są instytucjami kredytowymi ani przedsiębiorstwami inwestycyjnymi (uwzględniając w miarę potrzeb mechanizmy kontrolne obowiązujące w stosunku do przedsiębiorstw posiadających zezwolenie poza EOG), w tym wymogi co do monitorowania obrotu pod kątem zgodności z zasadami platformy i zarządzania ryzykiem. Zasady platform obrotu powinny nakładać na członków/uczestników i użytkowników, którzy nie są przedsiębiorstwami

inwestycyjnymi, wymóg przestrzegania wytycznych określonych w niniejszym dokumencie w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych.

#### **b) Kompatybilność systemów informatycznych**

- Platformy obrotu powinny przeprowadzać standardowe testy zgodności, aby zapewnić posiadanie przez systemy wykorzystywane przez członków i uczestników w celu uzyskania dostępu do platformy minimalnego zestawu funkcji kompatybilnych z elektronicznym systemem obrotu platform obrotu oraz zagwarantować, że nie zagrażą one uczciwemu i prawidłowemu obrotowi w ramach platformy.

#### **c) Mechanizmy kontrolne stosowane przed transakcją i po niej**

- Aby zapewnić prawidłowy obrót w ramach platformy, platformy obrotu powinny ustanowić minimalne wymogi w odniesieniu do mechanizmów kontrolnych dotyczących działalności w zakresie obrotu członków/uczestników i użytkowników stosowanych przed transakcją i po niej (w tym mechanizmów kontrolnych zapobiegających nieuprawnionemu dostępowi do systemów obrotu). W szczególności powinny istnieć mechanizmy kontrolne filtrujące cenę i wielkość zleceń (wymóg ten pozostaje bez uszczerbku dla odpowiedzialności członków/uczestników lub użytkowników za wdrożenie własnych mechanizmów kontrolnych stosowanych przed transakcją i po niej).

#### **d) Dostęp i wiedza uczestników rynku**

- Platformy obrotu powinny ustanowić standardy dotyczące wiedzy osób w obrębie organizacji członków/uczestników i użytkowników, które będą korzystać z systemów wprowadzania zleceń.

#### **e) Limity dostępu i interwencje dotyczące transakcji**

- Platformy obrotu powinny posiadać możliwość całkowitego lub częściowego zapobieżenia dostępowi członka lub uczestnika do swoich rynków oraz anulowania, zmiany lub skorygowania transakcji. Zasady i procedury anulowania, zmiany lub korygowania transakcji powinny być przejrzyste dla członków/uczestników i użytkowników rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu.

#### **f) Środki zapobiegające przepełnieniu arkusza zleceń**

- Platformy obrotu powinny wdrożyć rozwiązania zapobiegające przepełnieniu w dowolnej chwili arkusza zleceń, zwłaszcza oparte na limitach liczby zleceń wprowadzanych przez poszczególnych uczestników.

#### **g) Zapobieganie przekroczeniu limitów wydajności**

- Platformy obrotu powinny wdrożyć rozwiązania (takie jak ograniczanie liczby komunikatów) służące zapobieżeniu przekroczeniu limitów wydajności w odniesieniu do komunikatów. Członkom/uczestnikom i użytkownikom należy udostępnić co najmniej ramowe założenia tych rozwiązań.

#### **h) Środki służące ograniczeniu lub wstrzymaniu obrotu**

- Platformy obrotu powinny wdrożyć rozwiązania (na przykład wstrzymujące obrót w przypadku wystąpienia nadmiernej zmienności lub automatycznie odrzucające zlecenia przekraczające pewne ustalone progi wielkości i ceny) ograniczające lub wstrzymujące w razie potrzeby obrót jednym lub większą liczbą instrumentów finansowych w celu utrzymania prawidłowego funkcjonowania rynku. Członkom/uczestnikom i użytkownikom należy udostępnić co najmniej ramowe założenia tych rozwiązań.



#### **i) Uzyskiwanie informacji od członków/uczestników i użytkowników**

- Platformy obrotu powinny posiadać zdolność uzyskania informacji od członka/uczestnika lub użytkownika w celu ułatwienia monitorowania zgodności z zasadami i procedurami rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu dotyczącymi wymogów organizacyjnych i kontroli obrotu.

#### **j) Monitorowanie**

- Platformy obrotu powinny w każdej chwili działania platformy obrotu monitorować swoje rynki w czasie jak najbardziej zbliżonym do rzeczywistego pod kątem możliwych oznak nieprawidłowego obrotu. Monitorowanie to powinno być prowadzone przez pracowników rozumiejących sposób działania rynku. Właściwy organ w państwie członkowskim platformy powinien mieć możliwość kontaktu z tymi pracownikami, którzy powinni mieć uprawnienia do podjęcia w razie potrzeby działań naprawczych w celu ochrony uczciwego i prawidłowego obrotu.

#### **k) Prowadzenie ewidencji i współpraca**

- i) Platformy obrotu powinny prowadzić ewidencję dotyczącą zagadnień poruszonych w lit. a)–j) powyżej, w tym kwestii pojawiających się w związku z wspomnianą polityką i procedurami. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez platformy obrotu. Operatorzy rynku i przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzące wielostronne platformy obrotu powinni przechowywać ewidencję przez co najmniej 5 lat. Operatorzy rynku prowadzący rynki regulowane powinni przechowywać ją co najmniej przez okres wymagany przez właściwy organ w ich kraju.
- ii) Platformy obrotu powinny informować właściwe organy zgodnie z zasadami nadzorczymi obowiązującymi w danym państwie członkowskim o znaczącym ryzyku mogącym wpłynąć na uczciwy i prawidłowy obrót oraz o znaczących incydentach w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka.

#### **Wytyczna 4. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z działaniem na rzecz uczciwego i prawidłowego obrotu w zautomatyzowanym środowisku obrotu**

**Stosowne prawodawstwo.** Artykuł 13 ust. 2, 4, 5 i 6 dyrektywy MiFID, jak również art. 5, 6, 7, 9, 13, 14 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID.

#### *Ogólna wytyczna*

1. Przedsiębiorstwa inwestycyjne muszą posiadać politykę i procedury zapewniające zgodność ich zautomatyzowanej działalności w zakresie obrotu na platformach obrotu (w tym również, gdy świadczą usługi bezpośredniego dostępu do rynku i dostępu sponsorowanego) z ich obowiązkami regulacyjnymi na mocy dyrektywy MiFID oraz innymi stosownymi przepisami unijnymi i krajowymi, a w szczególności zapewniające zarządzanie ryzykiem związanym z tą działalnością w zakresie obrotu.

#### *Szczegółowe wytyczne*

2. Stosując się do ogólnej wytycznej, zautomatyzowana działalność przedsiębiorstw inwestycyjnych w zakresie obrotu powinna uwzględniać co najmniej następujące elementy:

**a) Parametry cenowe lub ilościowe**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny mieć możliwość automatycznego blokowania lub anulowania zleceń, które nie spełniają określonych parametrów celowych lub ilościowych (zróżnicowanych zależnie od potrzeb dla poszczególnych instrumentów finansowych); mechanizmy te mogą być stosowane w odniesieniu do poszczególnych zleceń lub przez określony czas.

**b) Zezwolenie na obrót**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny mieć możliwość automatycznego blokowania lub anulowania zleceń od danego uczestnika rynku, jeżeli wiedzą, że uczestnik ten nie posiada zezwolenia na obrót danym instrumentem finansowym.

**c) Zarządzanie ryzykiem**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny mieć możliwość automatycznego blokowania lub anulowania zleceń w sytuacji, gdy grożą one przekroczeniem własnych progów zarządzania ryzykiem przedsiębiorstwa. Należy stosować niezbędne i właściwe mechanizmy kontroli w odniesieniu do ekspozycji na poszczególnych klientów lub instrumenty finansowe lub grupy klientów lub instrumentów finansowych, ekspozycji poszczególnych uczestników rynku, jednostek zaangażowanych w obrót lub całego przedsiębiorstwa inwestycyjnego.

**d) Spójność z ramami regulacyjnymi i prawnymi**

- Systemy elektroniczne przedsiębiorstw inwestycyjnych i generowane przez nie zlecenia powinny być spójne z obowiązkami przedsiębiorstwa na mocy dyrektywy MiFID lub innych stosownych przepisów unijnych lub krajowych lub też na mocy zasad rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu, gdzie ma zostać wysłane zlecenie (w tym zasad odnoszących się do uczciwego i prawidłowego obrotu).

**e) Obowiązki sprawozdawcze w ramach nadzoru**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny informować właściwe organy zgodnie z zasadami nadzorczymi obowiązującymi w danym państwie członkowskim o znaczącym ryzyku mogącym wpłynąć na uczciwy i prawidłowy obrót oraz o znaczących incydentach w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka.

**f) Ręczna zmiana wyniku działania mechanizmów kontrolnych stosowanych przed transakcją**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny posiadać procedury i rozwiązania odnoszące się do zleceń, które zostały automatycznie zablokowane przez mechanizmy kontrolne stosowane przez przedsiębiorstwo przed transakcją, ale które przedsiębiorstwo inwestycyjne ma zamiar przesłać. Powyższe procedury i rozwiązania powinny obejmować informowanie pracowników ds. zgodności

z prawem i zarządzania ryzykiem, kiedy wyniki działania mechanizmów kontrolnych są ręcznie zmieniane, oraz wymóg uzyskania ich aprobaty dla zmiany tych wyników.

#### **g) Szkolenia w zakresie procedur wprowadzania zleceń**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny zagwarantować odpowiednie przeszkolenie pracowników wprowadzających zlecenia w zakresie procedur wprowadzania zleceń, na przykład poprzez zdobywanie kwalifikacji podczas pracy z doświadczonymi uczestnikami rynku lub poprzez tradycyjne szkolenia, które powinny obejmować kwestię zgodności z wymaganiami nakładanymi przez platformy obrotu, zanim zostaną oni dopuszczeni do obsługi systemów wprowadzania zleceń.

#### **h) Monitorowanie i dostępność pracowników posiadających wiedzę oraz uprawnienia**

- W godzinach, w których wysyłają zlecenia do platform obrotu, przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny monitorować swoje zlecenia w czasie jak najbardziej zbliżonym do rzeczywistego, w tym również z punktu widzenia większej liczby rynków, pod kątem możliwych oznak nieprawidłowego obrotu. Monitorowanie to powinno być prowadzone przez pracowników rozumiejących sposób, w jaki przedsiębiorstwo prowadzi obrót. Właściwy organ, któremu podlega przedsiębiorstwo, oraz platformy obrotu, na których prowadzi działalność przedsiębiorstwo, powinny mieć możliwość kontaktu z tymi pracownikami, którzy powinni mieć uprawnienia do podjęcia w razie potrzeby działań naprawczych.

#### **i) Ścisły nadzór ze strony pracowników ds. zgodności z prawem**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny zapewnić zdolność pracowników ds. zgodności z prawem do uważnego śledzenia działalności przedsiębiorstwa w zakresie elektronicznego obrotu, aby mogli oni szybko reagować na wszelkie ewentualne awarie lub naruszenia regulacyjne oraz korygować ich skutki.

#### **j) Kontrola nad przepływem komunikatów**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny zapewnić sobie kontrolę nad przepływem komunikatów do poszczególnych platform obrotu.

#### **k) Zarządzanie ryzykiem operacyjnym**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny zarządzać ryzykiem operacyjnym w obrocie elektronicznym za pośrednictwem właściwych i proporcjonalnych rozwiązań w zakresie zarządzania, mechanizmów kontroli wewnętrznej oraz systemów sprawozdawczości wewnętrznej uwzględniających w stosownych przypadkach wytyczne Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Bankowego (CEBS) w sprawie zarządzania ryzykiem operacyjnym w działalności związanej z rynkiem<sup>1</sup>.

#### **l) Kompatybilność systemów informatycznych**

---

<sup>1</sup> Dostępne pod adresem: [http://www.esma.europa.eu/documents/Publications/Standards---Guidelines/2010/Management-of-op-risk/CEBS-2010-216-\(Guidelines-on-the-management-of-op-.aspx](http://www.esma.europa.eu/documents/Publications/Standards---Guidelines/2010/Management-of-op-risk/CEBS-2010-216-(Guidelines-on-the-management-of-op-.aspx)

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny zadbać o to, aby systemy wykorzystywane przez nie w celu uzyskania dostępu do platformy obrotu posiadały minimalny zestaw funkcji kompatybilny z elektronicznym systemem obrotu platformy obrotu oraz nie zagrażały uczciwemu i prawidłowemu obrotowi w ramach tej platformy.

#### **m) Prowadzenie ewidencji i współpraca**

- i. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przechowywać przez co najmniej pięć lat ewidencję dotyczącą zagadnień poruszonych w lit. a)–l) powyżej. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez przedsiębiorstwo.
- ii. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny informować właściwe organy zgodnie z zasadami nadzorczymi obowiązującymi w danym państwie członkowskim o znaczącym ryzyku mogącym wpłynąć na uczciwy i prawidłowy obrót oraz o znaczących incydentach w przypadku urzeczywistnienia się ryzyka.

#### **Wytyczna 5. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu związane z przeciwdziałaniem nadużyciom na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu**

##### **Stosowne prawodawstwo**

*Artykuł 39 lit. b) i d) oraz art. 43 dyrektywy MiFID, jak również art. 6 ust. 6 i 9 dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku oraz art. 7–10 dyrektywy 2004/72/WE wykonującej dyrektywę w sprawie nadużyć na rynku w odniesieniu do rynków regulowanych.*

*Artykuł 14 ust. 1, art. 13 ust. 2, 5 i 6 oraz art. 26 dyrektywy MiFID, jak również art. 5–9 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID oraz art. 6 ust. 6 i 9 dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku i art. 7–10 dyrektywy 2004/72/WE wykonującej dyrektywę w sprawie nadużyć na rynku w odniesieniu do wielostronnych platform obrotu.*

##### *Ogólna wytyczna*

1. Platformy obrotu powinny posiadać skuteczne rozwiązania i procedury, uwzględniające konkretne rozwiązania nadzorcze/regulacje w ich państwach członkowskich, które pozwalają im zidentyfikować zachowania członków/uczestników i użytkowników potencjalnie związane z nadużyciami na rynku (w szczególności manipulacją na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu.
2. Do potencjalnych przypadków manipulacji na rynku, które mogą budzić szczególny niepokój w zautomatyzowanym środowisku obrotu, należą:
  - **Zlecenia służące sondowaniu („ping orders”)** – wprowadzanie niewielkich zleceń w celu określenia wielkości ukrytych zleceń, w szczególności do celów oceny zawartości platformy „dark pool”.
  - **Markowanie zleceń („quote stuffing”)** – wprowadzanie znacznej liczby zleceń lub ich anulowanie/aktualizacja w celu wzbudzenia niepewności wśród innych uczestników, spowolnienia ich procesów oraz ukrycia własnej strategii.

- **Inicjowanie tendencji („momentum ignition”)** – wprowadzanie zleceń lub serii zleceń, które mają zapoczątkować lub wzmocnić pewną tendencję oraz zachęcić innych uczestników do jej nasilenia lub rozpowszechnienia, aby stworzyć sobie sposobność do likwidacji/otwarcia pozycji w korzystnej cenie.
- **Składanie fałszywych zleceń („layering and spoofing”)** – składanie większej liczby zleceń, często po cenie różnej od bieżącej, po jednej stronie arkusza zleceń, z zamiarem zawarcia transakcji po drugiej stronie arkusza zleceń. Po zawarciu tej transakcji zlecenia służące manipulacji są usuwane.

### *Szczegółowe wytyczne*

3. Stosując się do ogólnej wytycznej, rozwiązania i procedury platform obrotu służące zapobieganiu zachowaniom ich członków/uczestników i użytkowników potencjalnie związanym z nadużyciami na rynku (w szczególności manipulacją na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu oraz identyfikacji takich zachowań powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

#### **a) Personel**

- Platformy obrotu powinny posiadać wystarczającą liczbę pracowników rozumiejących regulacje i działalność w zakresie obrotu oraz dysponujących umiejętnościami monitorowania działalności w zautomatyzowanym środowisku obrotu i identyfikacji zachowań dających powody do podejrzenia o nadużycia na rynku (w szczególności manipulację na rynku) na wypadek, gdyby do zakresu ich obowiązków należało monitorowanie nadużyć na rynku.

#### **b) Monitorowanie**

- Platformy obrotu powinny co najmniej posiadać systemy (w tym systemy generujące automatyczne ostrzeżenia dotyczące transakcji i zamówień) o wystarczającej wydajności, aby obsłużyć zlecenia i transakcje generowane z wysoką częstotliwością, jak również zapewnić ich przesyłanie z niewielkim opóźnieniem w celu monitorowania w wystarczająco krótkiej skali czasowej zleceń wprowadzonych i transakcji zawartych przez członków/uczestników i użytkowników oraz wszelkich zachowań, które mogą wiązać się z nadużyciami na rynku (w szczególności manipulacją na rynku, w tym również – jeżeli platforma obrotu ma możliwość stosownej obserwacji – na różnych rynkach), oraz umożliwiające prześledzenie wstecz transakcji zawartych przez członków/uczestników i użytkowników, jak również wprowadzonych/anulowanych zleceń, które mogą wiązać się z manipulacją na rynku.

#### **c) Rozwiązania służące identyfikacji i sprawozdawczości podejrzanych transakcji oraz zleceń**

- Platformy obrotu powinny wdrożyć rozwiązania umożliwiające identyfikację transakcji – zaleca się również, aby rozwiązania te obejmowały także zlecenia<sup>2</sup>, które wymagają złożenia właściwym

---

<sup>2</sup> W pierwszym i trzecim zestawie swoich wytycznych poziomu 3 co do wdrożenia dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku CESR dostarcza następujących wskazówek dotyczących powiadomień o podejrzanej transakcji: „CESR stoi na stanowisku, że w przypadku, gdy niezrealizowane zlecenie dotyczące transakcji daje podstawy do podejrzenia o nadużyciu na rynku, zaleca się, aby o podejrzeniu tym powiadomić właściwy organ, jeżeli nie jest to jeszcze wymagane prawem krajowym”. W wytycznych zawarto też standardowy

organom powiadomienia o podejrzanej transakcji w odniesieniu do nadużycia na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) – oraz umożliwiające niezwłoczne składanie takich powiadomień (jeżeli wdrażane jest wstępne dochodzenie, powiadomienie należy złożyć jak najszybciej, jeżeli dochodzenie to nie skutkuje zadowalającym wyjaśnieniem zaobserwowanego zachowania).

#### **d) Przeglądy**

- Platformy obrotu powinny dokonywać okresowych przeglądów i audytu wewnętrznego procedur oraz rozwiązań służących zapobieganiu zachowaniom mogącym wiązać się z nadużyciami na rynku oraz ich identyfikacji.

#### **e) Ewidencja**

- Platformy obrotu powinny prowadzić ewidencję dotyczącą zagadnień poruszonych w lit. a)–d) powyżej, obejmującą skuteczne ścieżki audytu dotyczące sposobu rozpatrzenia poszczególnych ostrzeżeń o potencjalnych podejrzanych zachowaniach, niezależnie od tego, czy powiadomiono o nich stosowne właściwe organy. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez platformy obrotu. Operatorzy rynku i przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzące wielostronne platformy obrotu powinni przechowywać ewidencję przez co najmniej 5 lat. Operatorzy rynku prowadzący rynki regulowane powinni przechowywać ją co najmniej przez okres wymagany przez właściwy organ w ich kraju.

### **Wytyczna 6. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych związane z przeciwdziałaniem nadużyciom na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) w zautomatyzowanym środowisku obrotu**

**Stosowne prawodawstwo.** Artykuł 13 ust. 2, 5 i 6 dyrektywy MiFID oraz art. 5, 6 i 9 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID, jak również art. 6 ust. 9 dyrektywy w sprawie nadużyć na rynku i art. 7–10 dyrektywy 2004/72/WE wykonującej dyrektywę w sprawie nadużyć na rynku

#### *Ogólna wytyczna*

1. Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny posiadać politykę i procedury służące minimalizacji ryzyka nadużyć na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) wynikających z ich zautomatyzowanej działalności w zakresie obrotu.
2. Rodzaje manipulacji na rynku, które mogą budzić szczególny niepokój w wysoce zautomatyzowanym środowisku obrotu, opisano w wytycznej 5 (pkt 2 w części „Ogólna wytyczna”).

#### *Szczegółowe wytyczne*

3. Stosując się do ogólnej wytycznej, zasady i procedury przedsiębiorstw inwestycyjnych zajmujących się zautomatyzowaną działalnością w zakresie obrotu powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:



**a) Wiedza, umiejętności i uprawnienia pracowników ds. zgodności z prawem**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny posiadać procedury mające na celu zapewnienie pracownikom ds. zgodności z prawem wystarczającego stopnia zrozumienia zarówno regulacji, jak i działalności w zakresie obrotu, umiejętności oraz uprawnień pozwalających im sprzeciwić się personelowi odpowiedzialnemu za działalność w zakresie obrotu, gdy działalność ta budzi podejrzenia dotyczące nadużyć na rynku (w szczególności manipulacji na rynku).

**b) Szkolenia w zakresie nadużyć na rynku**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny organizować szkolenia początkowe i regularne szkolenia przypominające na temat tego, czym są nadużycia na rynku (w szczególności manipulacja na rynku) dla wszystkich osób zaangażowanych w realizację zleceń w imieniu klientów i zawierających transakcje na własny rachunek.

**c) Działania monitorujące**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny monitorować działalność osób/algorytmów dokonujących obrotu w imieniu przedsiębiorstwa oraz działalność klientów w zakresie obrotu, odnotowując przesyłane, modyfikowane i anulowane zlecenia, jak również zawarte transakcje. Powinny w tym celu posiadać odpowiednie systemy (w tym systemy generujące automatyczne ostrzeżenia), działające w wystarczająco krótkiej skali czasowej, służące wskazywaniu wszelkich zachowań mogących wzbudzać podejrzenia o nadużycia na rynku (w szczególności manipulację na rynku), w tym także (jeżeli przedsiębiorstwo ma możliwość stosownej obserwacji) na różnych rynkach.

**d) Rozwiązania służące identyfikacji i sprawozdawczości podejrzanych transakcji oraz zleceń**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny wdrożyć rozwiązania umożliwiające identyfikację transakcji – zaleca się również, aby rozwiązania te obejmowały także zlecenia, które wymagają złożenia właściwym organom powiadomienia o podejrzanej transakcji w odniesieniu do nadużycia na rynku (w szczególności manipulacji na rynku) – oraz umożliwiające niezwłoczne składanie takich powiadomień (jeżeli wdrażane jest wstępne dochodzenie, powiadomienie należy złożyć jak najszybciej, jeżeli dochodzenie to nie skutkuje zadowalającym wyjaśnieniem zaobserwowanego zachowania).

**e) Okresowe przeglądy i audyt wewnętrzny rozwiązań oraz procedur służących zapewnieniu zgodności**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny dokonywać okresowych przeglądów i audytu wewnętrznego procedur oraz rozwiązań służących zapobieganiu zachowaniom mogąącym wiązać się z nadużyciami na rynku oraz ich identyfikacji.

**f) Częsty przegląd rozwiązań dotyczących dostępu personelu do systemów związanych z obrotem**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przechowywać przez co najmniej 5 lat ewidencję dotyczącą rozwiązań i procedur służących identyfikacji zachowań mogących wiązać się z nadużyciami na



ryнку uwzględniającą zagadnienia poruszone w lit. a)–e) powyżej, obejmującą skuteczne ścieżki audytu dotyczące sposobu rozpatrzenia poszczególnych ostrzeżeń o potencjalnych podejrzanym zachowaniach, niezależnie od tego, czy zgłoszono je stosownym właściwym organom. Ewidencja ta powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez przedsiębiorstwo.

**Wytyczna 7. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do rynków regulowanych i wielostronnych platform obrotu, których członkowie/uczestnicy i użytkownicy świadczą bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany**

**Stosowne prawodawstwo.**

*Artykuł 39 lit. b) oraz art. 43 ust. 1 dyrektywy MiFID w odniesieniu do rynków regulowanych.*

*Artykuł 14 ust. 1, art. 13 ust. 2, 5 i 6 oraz art. 26 ust. 1 dyrektywy MiFID, jak też art. 5–9 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID w odniesieniu do wielostronnych platform obrotu.*

*Ogólna wytyczna*

1. Platformy obrotu powinny posiadać zasady i procedury służące zagwarantowaniu, że w przypadkach, w których pozwalają one członkom/uczestnikom lub użytkownikom na świadczenie bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego, świadczenie tych usług jest zgodne z zasadami uczciwego i prawidłowego obrotu. Ważne jest, aby platformy obrotu i ich członkowie/uczestnicy zachowywali kontrolę nad swoimi systemami i ściśle je monitorowali w celu minimalizacji wszelkich potencjalnych zakłóceń powodowanych przez takie osoby trzecie, żeby uniknąć narażenia platform obrotu na potencjalne niewłaściwe postępowanie lub nadużycia na rynku ze strony klientów korzystających z bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego lub ze strony ich nieodpowiednich/błędnie funkcjonujących systemów.

*Szczegółowe wytyczne*

- a) Stosując się do ogólnej wytycznej, platformy obrotu powinny określić, czy ich członkowie/uczestnicy lub użytkownicy mogą oferować bezpośredni dostęp do rynku lub dostęp sponsorowany. W przypadku, gdy pozwalają one członkom lub uczestnikom oferować bezpośredni dostęp do rynku lub dostęp sponsorowany, ich zasady i procedury powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

**a) Ostateczna odpowiedzialność za komunikaty, w tym zlecenia, oraz możliwe interwencje i sankcje**

- Platformy obrotu powinny jednoznacznie wskazać, że członek/uczestnik lub użytkownik ponosi wyłączną odpowiedzialność za wszystkie komunikaty, w tym zlecenia wprowadzone pod jego kodami, a w związku z tym mogą zostać wobec niego podjęte interwencje (w tym odcięcie dostępu członka/uczestnika lub użytkownika do platformy obrotu) oraz nałożone sankcje za jakiegokolwiek naruszenie zasad lub procedur w odniesieniu do tych zleceń.

**b) Odpowiedzialność subsydiarna przy świadczeniu bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego**

- W uzgodnieniach dotyczących bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego między platformami obrotu a przedsiębiorstwami świadczącymi taki dostęp należy podkreślić, że przedsiębiorstwo świadczące bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany pozostaje odpowiedzialne wobec platformy obrotu za wszystkie transakcje wykorzystujące jego kod identyfikacyjny uczestnika rynku lub jakikolwiek inny identyfikator.

**c) Wymagania wobec członków/uczestników świadczących bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany**

- Zgodnie z wytyczną 3 platformy obrotu powinny wymagać od członków/uczestników lub użytkowników posiadania odpowiednich systemów i skutecznych mechanizmów kontrolnych, w tym mechanizmów kontrolnych stosowanych przed transakcją i po niej, w celu zapobieżenia wywieraniu przez bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany negatywnego wpływu na zgodność z zasadami rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu, nieprawidłowemu obrotowi lub ułatwianiu zachowań mogących wiązać się z nadużyciami na rynku. Ma to również zastosowanie, gdy członek/uczestnik lub użytkownik świadczy bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany.

**d) Badanie *due diligence* przed świadczeniem bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego**

- Platformy obrotu powinny wymagać od członków/uczestników lub użytkowników przeprowadzenia badania *due diligence* w stosunku do klientów, którym świadczą bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany.

**e) Prawa dostępu**

- Platformy obrotu powinny posiadać możliwość odrzucenia wniosku od członka/uczestnika lub użytkownika dotyczącego zezwolenia na świadczenie klientowi dostępu sponsorowanego w sytuacji, gdy istnieją wątpliwości, czy byłoby to zgodne z zasadami i procedurami danego rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu dotyczącymi uczciwego i prawidłowego obrotu. Niefiltrowanego dostępu sponsorowanego dotyczy wytyczna 8.

**f) Monitorowanie zleceń**

- Platformy obrotu powinny w ramach obowiązków monitorowania swoich rynków na mocy wytycznej 3 monitorować zlecenia wysyłane do ich systemów przez korzystających z dostępu sponsorowanego klientów członków/uczestników.

**g) Potencjalne interwencje związane z dostępem sponsorowanym**

- a) Platformy obrotu powinny posiadać zdolność zawieszenia lub cofnięcia dostępu sponsorowanego po jego przyznaniu w sytuacji, gdy istnieją wątpliwości, czy dalszy dostęp byłby zgodny z zasadami i procedurami danego rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu dotyczącymi uczciwego i prawidłowego obrotu.
- b) Platformy obrotu powinny posiadać zdolność wstrzymania zleceń od osoby dokonującej obrotu za pośrednictwem dostępu sponsorowanego w odróżnieniu od zleceń od członka lub uczestnika świadczącego danej osobie dostęp sponsorowany, przypisując klientom uzyskującym dostęp sponsorowany do rynku niepowtarzalne identyfikatory klientów.
- c) Platformy obrotu powinny posiadać zdolność przeprowadzenia w razie potrzeby przeglądu wewnętrznych systemów kontroli ryzyka członków/uczestników lub użytkowników w



odniesieniu do świadczenia ich klientom dostępu sponsorowanego lub bezpośredniego dostępu do rynku.

## **h) Ewidencja**

- Platformy obrotu powinny prowadzić ewidencję swojej polityki i procedur dotyczących bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego oraz wszelkich znaczących incydentów związanych z obrotem z wykorzystaniem dostępu sponsorowanego. Ewidencja powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez platformy obrotu. Operatorzy rynku i przedsiębiorstwa inwestycyjne prowadzące wielostronne platformy obrotu powinni przechowywać ewidencję przez co najmniej 5 lat. Operatorzy rynku prowadzący rynki regulowane powinni przechowywać ją co najmniej przez okres wymagany przez właściwy organ w ich kraju.

### **Wytyczna 8. Wymogi organizacyjne w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych świadczących bezpośredni dostęp do rynku lub dostęp sponsorowany**

**Stosowne prawodawstwo.** Artykuł 13 ust. 2, 5 i 6 dyrektywy MiFID oraz art. 5–9, 13, 14 i 51 dyrektywy wykonawczej do dyrektywy MiFID

#### *Ogólna wytyczna*

1. Przedsiębiorstwa inwestycyjne oferujące klientom bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany ponoszą odpowiedzialność za obrót dokonywany przez tych klientów. Muszą one ustanowić politykę i procedury zapewniające zgodność obrotu dokonywanego przez tych klientów z zasadami i procedurami stosownych platform obrotu, do których przesyłane są zlecenia tych klientów, oraz umożliwiające przedsiębiorstwu inwestycyjnemu przestrzeganie obowiązków na mocy dyrektywy MiFID oraz innych stosownych przepisów unijnych i krajowych.

#### *Szczegółowe wytyczne*

2. Stosując się do ogólnej wytycznej, przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny uwzględniać co najmniej następujące elementy:

#### **a) Badanie *due diligence* w odniesieniu do klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne muszą przeprowadzać badania *due diligence* w odniesieniu do potencjalnych klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego stosownie do ryzyka wynikającego z charakteru klientów, skali i złożoności ich potencjalnej działalności w zakresie obrotu oraz świadczonej usługi. Badanie *due diligence* może w stosownych przypadkach uwzględniać zagadnienia takie, jak: przeszkolenie i kompetencje osób wprowadzających zlecenia, kontrolę dostępu w odniesieniu do wprowadzania zleceń, podział odpowiedzialności za działania i błędy, historyczną charakterystykę obrotu/zachowania klienta (jeżeli takie dane są dostępne) oraz zdolność klienta do wykonania zobowiązań finansowych wobec przedsiębiorstwa. Podczas badania *due diligence* przedsiębiorstwa inwestycyjne mogą uwzględnić to, czy potencjalny klient podlega regulacji na mocy dyrektywy, prawa krajowego państwa członkowskiego lub prawa państwa trzeciego, jak też środki dyscyplinarne podjęte wobec niego w przeszłości przez właściwe organy i platformy obrotu. Badanie *due diligence* należy poddawać okresowemu przeglądowi.

## **b) Mechanizmy kontrolne stosowane przed transakcją**

- i. Mechanizmy kontrolne stosowane przed transakcją dotyczące zleceń klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego należące do kategorii opisanej w pkt 2 wytycznej 4 co do wymogów organizacyjnych w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych związanych z działaniem na rzecz uczciwego i prawidłowego obrotu w zautomatyzowanym środowisku obrotu, w tym wbudowane i automatyczne mechanizmy odrzucania zleceń niespełniających pewnych parametrów.
- ii. Należy zupełnie wyraźnie wskazać, że do modyfikacji parametrów mechanizmów kontrolnych stosowanych przed transakcją uprawnione powinno być wyłącznie przedsiębiorstwo inwestycyjne (tj. klient korzystający z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego nie powinien mieć takiej możliwości).
- iii. Przedsiębiorstwa inwestycyjne oferujące bezpośredni dostęp do rynku/dostęp sponsorowany mogą wykorzystywać mechanizmy kontrolne stosowane przed transakcją i po niej opracowane samodzielnie przez przedsiębiorstwo inwestycyjne, nabyte od dostawcy, zapewnione przez zewnętrznego usługodawcę lub oferowane przez samą platformę (tj. nie powinny być to mechanizmy kontrolne klienta korzystającego z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego). W każdym z powyższych przypadków przedsiębiorstwo inwestycyjne pozostaje wszakże odpowiedzialne za skuteczność mechanizmów kontrolnych i musi ponosić wyłączną odpowiedzialność za ustawienie najważniejszych parametrów.

## **c) Niefiltrowany dostęp do rynku**

- Na mocy dyrektywy MiFID zabrania się niefiltrowanego dostępu do rynku regulowanego lub wielostronnej platformy obrotu, w przypadku którego zlecenia klienta nie podlegają mechanizmom kontrolnym stosowanym przed transakcją przed ich przesłaniem na rynek regulowany lub do wielostronnej platformy obrotu. Dlatego też klient korzystający z dostępu sponsorowanego nie powinien nigdy mieć możliwości przesłania zlecenia do platformy obrotu z pominięciem mechanizmów kontrolnych przedsiębiorstwa inwestycyjnego stosowanych przed transakcją.

## **d) Monitorowanie**

- i) Monitorowanie zleceń (w tym na większej liczbie rynków), którego wymaga się od przedsiębiorstw inwestycyjnych na mocy wytycznej 4, powinno mieć zastosowanie do całego strumienia zleceń, w tym od klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego; podobnie systemy, które przedsiębiorstwa inwestycyjne muszą posiadać na mocy wytycznej 6 w celu identyfikacji możliwych przypadków nadużyć na rynku (w szczególności manipulacji na rynku), powinny mieć zastosowanie do zleceń pochodzących od klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego oraz ich transakcji.
- ii) Aby przestrzegać tych obowiązków, przedsiębiorstwa inwestycyjne muszą posiadać możliwość odróżnienia zleceń i transakcji klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego od innych zleceń i transakcji przedsiębiorstwa.

iii) Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny również posiadać możliwość niezwłocznego wstrzymania obrotu prowadzonego przez poszczególnych klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego.

**e) Prawa i obowiązki stron**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny jednoznacznie określić prawa i obowiązki obydwu stron w odniesieniu do usługi bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego.

**f) Ewidencja**

- Przedsiębiorstwa inwestycyjne powinny przechowywać przez co najmniej pięć lat ewidencję dotyczącą zagadnień poruszonych w lit. a)–e) powyżej, która powinna być wystarczająco szczegółowa, aby umożliwić właściwym organom monitorowanie przestrzegania stosownych obowiązków przez przedsiębiorstwo. Powinna ona obejmować co najmniej wyniki badań *due diligence* przeprowadzonych w odniesieniu do potencjalnych klientów korzystających z dostępu bezpośredniego/sponsorowanego oraz ich późniejszych przeglądów, jak też prawa i obowiązki obydwu stron w odniesieniu do usługi bezpośredniego dostępu do rynku/dostępu sponsorowanego.