Ⅲ. 증권거래 자동화 관련 ESMA 지침* (ESMA, '12.02)

* Guidelines : Systems and controls in an automated trading environment for trading platforms, investment firms and competent authorities

1 개요

□ ESMA* 규정에 따라 제정되어 2012년 5월 1일부터 시행

* European Securities and Markets Authority

□ 시장운영기관* · 중개기관의 시스템 운영, DMA/SA**, 거래 알고리즘 등과 관련한 권고 사항 등

* 거래소 및 MTF (Multilateral Trading Facility) 등

< **DMA 및 SA >

- **DMA (Direct Market Access)** : 고객이 중개기관의 시스템과 거래소 접속 라인을 경유하여 거래소에 주문을 제출하는 방식
- **SA (Sponsored Access)** : 고객이 중개기관을 경유하지 않고 중개기관 ID만을 이용하여 주문을 직접 거래소에 제출하는 방식
  - ☞ **Filtered Market Access** : 고객 주문이 중개기관의 사전·사후 통제를 모두 통과하여 시장에 전달되는 경우
  - ☞ **Naked Market Access** : 고객 주문이 중개기관의 통제를 통과하지 않고 시장에 전달되는 경우

□ 시장운영기관 및 중개기관은 시장상황(거래의 특성과 복잡성)을 고려하여 본 지침을 적용해야 함

2 주요 내용

□ 시장운영기관과 중개기관 시스템 및 알고리즘의 요건

○ 관리 방식

- 상업성, 기술, 위험성, 규정준수 등을 고려하여 시스템 및 알고리즘 관리제도를 마련하고 명확한 책임 및 정보전달 체계 구축 필요

○ 수용력과 탄력성

- 적절한 수용력과 거래급증에 대처할 수 있는 탄력성이 필요

○ 연속성

- 시스템장애 시 신속한 처리와 거래재개를 위한 준비체계 구축 필요

☞ 중요자료 백업, 오류 시나리오, 직원교육에 대한 지속적인 평가·수정 등

○ 사전테스트

- 사전에 시스템 및 알고리즘의 합법성(MiFID, EU, 각 국의 법규에 따름), 위험성, 지속성, 효율성 등의 관리체계가 제대로 시행되는지 여부에 대한 테스트 실시

☞ 시뮬레이션/백 테스트(시행 예정 시스템을 과거의 시장상황 및 데이터에 적용해보는 테스트), 오프라인 테스트 등

○ 모니터링

- 시스템 및 알고리즘을 실시간 점검하여 문제 발생시 신속하게 대처할 수 있어야 하며, 필요시 시스템 중단도 필요

- 주기적으로 시스템과 알고리즘 관련 업무를 검토·평가

→ 제3자의 평가 참여 등의 방법으로 독립성 유지

○ 보안

- 시스템과 알고리즘 남용·무단접근 방지와 데이터의 신뢰성(integrity)을 위한 보안 시스템 구축

○ 기록 관리

- 위의 항목을 포함한 시스템 관련 내용을 MTF는 최소 5년간, 정규시장은 각국의 감독기관이 지시한 기간 동안 보유

- 시스템의 정상적 운영을 저해 할 위험 및 사건은 감독 기관에 보고

□ **증권거래자동화의 공정성 확보를 위한 시장운영기관의 요건**

○ 시장운영기관 및 중개회사 시스템간 호환성을 유지하기 위한 표준화 테스트가 필요

○ 거래질서를 위하여 회원/참가자에게 가격과 수량 필터링, 무단접근 방지 등을 위한 사전·사후 관리체계 구축

○ 주문입력시스템 이용자(회원/참가자)에 대한 정보 확보

○ 특정 회원/참가자 접근을 통제하거나 특정 거래를 수정·취소할 수 있어야하며, 관련 규정 및 절차를 회원/참가자에게 공개

○ 주문과잉 방지, 통신용량한도 초과 방지를 위한 방안 마련

○ 시장질서를 위하여 실시간 모니터링을 해야 하며, 필요에 따라 거래를 일시 중단·제한하는 등의 조치 마련

○ 규정준수 여부의 감시를 위한 회원/참가자의 정보 징구 가능

□ 증권거래 자동화의 공정성을 위한 중개기관의 요건

○ 가격·수량의 한도를 초과한 주문, 미승인 투자자의 주문, 또는 위험도가 높은 주문을 자동 제한·취소

○ 사전 통제에 적출되어 보류된 주문을 재개하는 절차 마련

○ 이상거래 감지 및 규정준수 여부 확인을 위한 실시간 모니터링

○ 중개기관 및 시장운영기관의 시스템간 호환성 유지

□ 불공정거래 방지를 위한 시장운영기관 및 중개기관의 요건

< 증권거래 자동화와 관련된 불공정거래 유형 >

- **Ping Orders** : 유동성 등 숨은 호가상황을 파악하기 위하여 제출하는 소량의 호가
- **Quote Stuffing** : 고빈도 전략의 하나로 대량의 호가를 제출하거나 취소하여 시세를 조종하는 행위
- **Momentum Ignition** : 매수 또는 매도 포지션을 취한 후 시세조종을 목적으로 제출하는 유인 호가(또는 풍문 유포)
- **Layering/Spoofing** : 시세조종 목적의 허수호가

○ 모니터링

- 고빈도주문과 초단기주문을 수용할 수 있는 시스템 구축
- 불공정거래 적출을 위하여 매매현황 실시간 감시
- 과거 매매 주문·취소 내역 추적 기능 마련

○ 이상거래 통보

- 불공정거래로 추정되는 이상거래가 적출될 경우 감독기관에 신속하게 통보할 수 있는 체제 수립

○ 불공정거래 방지 절차 및 체계에 대한 정기적 검토 및 감사

□ DMA/SA가 허용된 경우 시장운영기관의 요건

○ 회원은 자신의 ID로 DMA/SA를 통한 거래를 포함한 모든 거래에 대해 책임지며 규정위반 시 시장운영기관의 개입 허용

○ DMA/SA 제공 전에 중개기관에게 철저한 실사 요구

○ 중개기관 SA고객의 주문 내역 모니터링 및 기록

○ SA 고객에게는 고유 ID를 제공하여 중개기관의 여타 주문과는 별도로 관리

□ DMA/SA를 제공하는 중개기관의 요건

○ DMA/SA 서비스 신청 고객에 대한 철저한 사전실사

☞ 거래의 위험성/크기/복잡성, 주문관리 시스템, 책임능력, 과거 거래 패턴 등 조사

○ DMA/SA에 대한 적절한 거래 사전·사후 관리제도 구축 및 중객관의 관리시스템의 수정권한

○ Naked Market Access는 MiFID 규정에 의거 허용되지 않으므로 중개기관의 거래전 관리시스템을 통하지 않는 SA고객의 시장 접근 제한

○ DMA/SA 고객의 주문에 대한 별도의 모니터링 시스템 및 이상거래 적발 시 거래 중단 시스템 구축

☞ http://www.esma.europa.eu/system/files/esma_2012_122_en.pdf