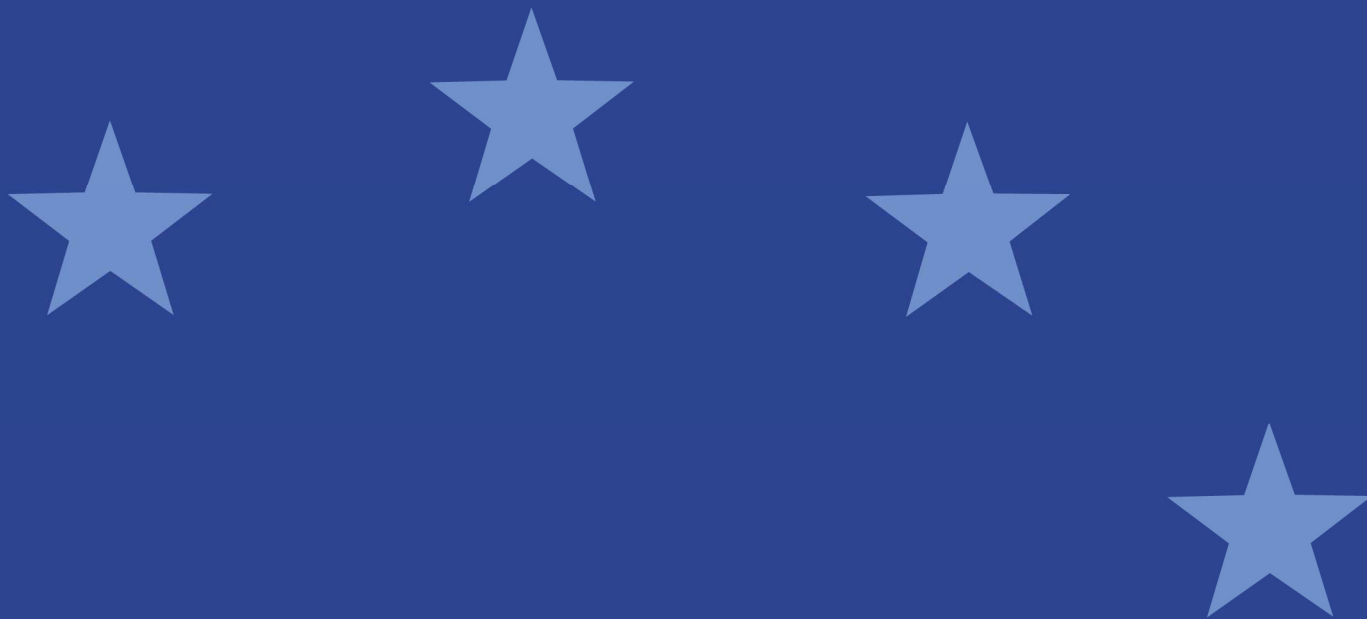




European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

**System och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för
handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter**





Innehåll

I. Tillämpningsområde	3
Vad?	3
Vem?	3
När?	4
Rapporteringskrav	4
II. Definitioner	4
III. Syfte	6
IV. Riktlinjer för system och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter	6
Riktlinje 1. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformars elektroniska handelssystem	6
Riktlinje 2. Organisatoriska krav på värdepappersföretags elektroniska handelssystem (inbegripet handelsalgoritmer)	9
Riktlinje 3. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar för att främja en välordnad handel på lika villkor i en automatiserad handelsmiljö	12
Riktlinje 4. Organisatoriska krav på värdepappersföretag för att främja en välordnad handel på lika villkor i en automatiserad handelsmiljö.	14
Riktlinje 5. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar för att förhindra marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) i en automatiserad handelsmiljö	17
Riktlinje 6. Organisatoriska krav på värdepappersföretag för att förhindra marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) i en automatiserad handelsmiljö.	19
Riktlinje 7. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar vars medlemmar/deltagare och användare ger direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde	20
Riktlinje 8. Organisatoriska krav på värdepappersföretag som ger direkt marknadstillträde och/eller sponsrat tillträde	22

I. Tillämpningsområde

Vad?

1. Detta dokument innehåller riktlinjer som utfärdats enligt artikel 16 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten). I enlighet med artikel 16.3 i den förordningen ska de behöriga myndigheterna och finansmarknadsaktörerna med alla tillgängliga medel söka följa riktlinjerna och rekommendationerna.

Vem?

2. I riktlinjerna anger Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) sin syn på hur unionens lag ska tillämpas på ett visst område, eller sin syn på lämpliga tillsynsrutiner inom det europeiska systemet för finansiell tillsyn. Esma förväntar sig därför att alla berörda behöriga myndigheter och finansmarknadsaktörer ska följa dessa riktlinjer såvida inte annat anges.
3. Riktlinjerna omfattar följande:
 - a. En reglerad marknads eller en multilateral handelsplattformar drift av ett elektroniskt handelssystem.
 - b. Ett värdepappersföretags användning av ett elektroniskt handelssystem, inbegripet en handelsalgoritm, för handel för egen räkning eller för utförandet av order för kunders räkning.
 - c. Ett värdepappersföretags tillhandahållande av direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde som en del av tjänsten att utföra order för kundernas räkning.
4. Riktlinjerna har också betydelse för företag som inte är auktoriserade som marknadsplatsoperatör eller värdepappersföretag enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Till dessa hör företag som säljer elektroniska handelssystem till marknadsplatsoperatörer eller värdepappersföretag eller agerar som uppdragstagande leverantörer av sådana system eller tillhandahåller anslutningstjänster till värdepappersföretag vid åtkomst till handelsplattformar. Sådana företag berörs av handelsplattformarnas och värdepappersföretagens skyldigheter avseende deras elektroniska handelssystem.
5. Riktlinjerna berör även företag som är undantagna från direktivet om marknader för finansiella instrument och som handlar för egen räkning och har direkt åtkomst till handelsplattformar som medlemmar, deltagare eller användare eller via direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde. De berörs av riktlinjerna om en välordnad handel på lika villkor för handelsplattformar vad gäller kraven för medlemmar, deltagare och användare som inte är auktoriserade, och riktlinjerna för handelsplattformar och värdepappersföretag vad gäller direkt marknadstillträde och sponsrat tillträde.

6. När det i riktlinjerna hänvisas till värdepappersföretag gäller detta när dessa företag utför order för kunders räkning och/eller handlar för egen räkning i en automatiserad handelsmiljö. Ett värdepappersföretag som driver en multilateral handelsplattform omfattas av riktlinjerna för handelsplattformar.
7. I begreppet elektroniska handelssystem som används av värdepappersföretag inbegriper Esma elektroniska system som skickar order till handelsplattformar (oavsett om order från kunder skickas elektroniskt till värdepappersföretaget) och elektroniska system som automatiskt genererar order, dvs. handelsalgoritmer. Intelligent orderhantering kan ingå i ett företags system för att skicka order till handelsplattformar. I detta arbete behandlar Esma intelligent orderhantering enbart vad gäller de risker som är förknippade med läggande av order, men inte avseende exempelvis bästa utförande.
8. Riktlinjerna är inte begränsade till handel med aktier utan omfattar handel i automatiserade miljöer med varje slag av finansiellt instrument (enligt definitionen i direktivet om marknader för finansiella instrument).
9. För både handelsplattformar och värdepappersföretag gäller att de system och kontroller som utnyttjas för att följa dessa riktlinjer ska vara utformade så att de beaktar verksamhetens art, omfattning och komplexitet.

När?

10. Riktlinjerna träder i kraft *en månad efter det att den behöriga nationella myndigheten har offentliggjort riktlinjerna på sin officiella webbplats på sitt nationella språk*. Enligt denna plan ska finansmarknadsaktörerna såvida inte annat meddelas kunna följa riktlinjerna från och med den 1 maj 2012.

Rapporteringskrav

11. Behöriga myndigheter som följer riktlinjerna ska införliva dem i sin tillsynspraxis, även i de fall då vissa riktlinjer i dokumentet främst är riktade till finansmarknadsaktörerna. De nationella behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om att de följer eller ämnar följa riktlinjerna *två månader efter offentliggörandet av de slutliga riktlinjerna på samtliga officiella EU-språk*. Om myndigheterna inte följer riktlinjerna ska de ange skälet.
12. Finansmarknadsaktörerna är inte skyldiga att rapportera till Esma huruvida de följer riktlinjerna eller inte.

II. Definitioner

13. I dessa riktlinjer har ord med kursiv stil den betydelse som anges i tabellen nedan. Vissa andra termer i riktlinjerna, till exempel värdepappersföretag, har den betydelse som anges i artikel 4 i *direktivet om marknader för finansiella instrument*.

behöriga myndigheter

Behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 48 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

direkt

marknadstillträde

Ett arrangemang varigenom ett värdepappersföretag som är

<i>(DMA)</i>	medlem/deltagare eller användare av en handelsplattform tillåter angivna kunder (inbegripet godtagbara motparter) att elektroniskt överföra order till värdepappersföretagets interna elektroniska handelssystem för automatisk vidarebefordran under värdepappersföretagets handels-ID till en angiven handelsplattform.
<i>Esma</i>	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
<i>Esma-förordningen</i>	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG, EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.
<i>finansmarknadsaktör</i>	En person som definieras i artikel 4.1 i Esma-förordningen: "...varje person på vilken ett krav i de unionsakter som avses i artikel 1.2 [vilket inbegriper direktivet om marknader för finansiella instrument och marknadsmissbruksdirektivet samt deras respektive tillämpningsföreskrifter] eller i nationell genomförandelagstiftning avseende dessa är tillämpligt."
<i>marknadsmissbruksdirektivet (MAD)</i>	Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk), EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.
<i>direktivet om marknader för finansiella instrument</i>	Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, EUT L 145, 30.4.2004, s. 1.
<i>genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument</i>	Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet, EUT L 241, 2.9.2006, s. 26.
<i>sponsrat tillträde (SA)</i>	Ett arrangemang varigenom ett värdepappersföretag som är medlem/deltagare eller användare av en handelsplattform tillåter angivna kunder (inbegripet godtagbara motparter) att elektroniskt och direkt överföra order till en angiven handelsplattform under värdepappersföretagets handels-ID utan att order dirigeras via värdepappersföretagets interna elektroniska handelssystem.
<i>rapport om misstänkt transaktion</i>	De rapporter till behöriga myndigheter som krävs enligt artikel 6.9 i marknadsmissbruksdirektivet om en person som yrkesmässigt utför transaktioner med finansiella instrument misstänker att en

transaktion utgör insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan.

handelsalgoritm

Ett datorprogram som fungerar enligt nyckelparametrar som ställts in av ett värdepappersföretag eller en kund till ett värdepappersföretag som genererar order som ska skickas automatiskt till handelsplattformar som reaktion på marknadsinformation.

handelsplattform

En reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform (MTF).

III. Syfte

14. Syftet med dessa riktlinjer är att säkerställa en gemensam, enhetlig och konsekvent tillämpning av direktivet om marknader för finansiella instrument och marknadsmissbruksdirektivet när de tillämpas på de system och kontroller som krävs för
- handelsplattformar och värdepappersföretag i en automatiserad handelsmiljö, och
 - handelsplattformar och värdepappersföretag när det gäller tillhandahållande av direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde.

IV. Riktlinjer för system och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter

Riktlinje 1. Organisatoriska krav på reglerade marknaders och multilaterala handelsplattformars elektroniska handelssystem

Berörd lagstiftning.

Artikel 39 b och c i direktivet om marknader för finansiella instrument för reglerade marknader.

Artikel 14.1 och artikel 13.2 och 13.4–13.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument samt artiklarna 5–9, 13–14 och 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument för multilaterala handelsplattformar.

Allmän riktlinje

1. För en reglerad marknad eller multilateral handelsplattformars elektroniska system ska man se till att tillämpliga skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och annan relevant unionslagstiftning och nationell lag fullgörs med beaktande av tekniska framsteg och trender i medlemmars/deltagares eller användares teknikanvändning. I synnerhet ska systemet, eller systemen, vara väl anpassade till den verksamhet som utförs genom det eller dem, och vara tillräckligt stabilt för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i utförandet av den eller de automatiska marknader som drivs av marknadsplatsoperatören eller värdepappersföretaget.

Detaljerade riktlinjer

2. När handelsplattformarna följer den allmänna riktlinjen ska de beakta minst följande:

a) Styrformer

- Styrprocessen är central för fullgörandet av föreskrivna skyldigheter. Handelsplattformar ska inom ramen för sin övergripande styrning och beslutsfattande utveckla, upphandla (inbegripet utkontraktera) och övervaka sina elektroniska handelssystem genom en tydlig och formaliserad styrprocess. Styrprocessen ska garantera att alla relevanta överväganden, inbegripet kommersiella, tekniska, riskmässiga och legala, som bör beaktas i viktiga beslut ges vederbörlig vikt. Den ska framför allt inbegripa principer för regelefterlevnad och riskhantering. Styrprocessen ska också ha klara regler för ansvarighet, inklusive förfaranden för att godkänna utveckling, den första driftsättningen, efterföljande uppdateringar och lösande av problem som identifierats genom övervakning. Det ska också finnas lämpliga förfaranden för att kommunicera information.
- I styrprocessen ska personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad klargöra marknadsplatsoperatörens eller företagets föreskrivna skyldigheter samt principer och förfaranden som syftar till att säkerställa att handelssystem överensstämmer med marknadsplatsoperatörens eller företagets skyldigheter och att eventuell bristande efterlevnad upptäcks. Detta kräver att personalen som ansvarar för regelefterlevnaden är insatt i hur handelssystemen fungerar men inte att de har kunskap om handelssystemens tekniska egenskaper.

b) Kapacitet och motståndsförmåga

- Reglerade marknaders och multilaterala handelsplattformars elektroniska system ska ha tillräcklig kapacitet att rymma rimligt förutsebara meddelandevolymer och kunna byggas ut så att kapaciteten kan ökas i takt med ett ökat meddelandeflöde och i nödsituationer där det finns risk för att systemen inte fungerar korrekt.

c) Driftskontinuitet

- Handelsplattformar ska ha effektiva arrangemang för driftskontinuitet för sina elektroniska handelssystem för att klara avbrottsincidenter, bland annat men inte enbart systemfel. Arrangemangen för driftskontinuitet ska säkerställa ett snabbt återupptagande av handeln, bland annat men inte enbart systemfel. Arrangemangen ska, beroende på vad som är tillämpligt, omfatta sådana frågor som följande:
 - a. Styrning av utvecklingen och driftsättningen av arrangemangen.
 - b. Beaktande av ett lämpligt urval av potentiella situationer avseende driften av handelssystemen som kräver särskilda driftskontinuitetsarrangemang.
 - c. Säkerhetskopiering av viktiga affärsdata (inklusive data om regelefterlevnaden) som strömmar genom deras elektroniska handelssystem.
 - d. Förfaranden för att flytta till och driva det elektroniska handelssystemet från en reservplats.
 - e. Utbildning av personal i tillämpningen av arrangemangen och varje persons roll i dem.

- f. Ett fortlöpande program för att testa, utvärdera och granska arrangemangen, inklusive förfaranden för ändring av dem med hänsyn till resultaten av programmet.

d) Testning

- Handelsplattformar ska innan ett elektroniskt handelssystem driftsätts och innan uppdateringar driftsätts använda klart beskrivna utvecklings- och testmetoder. Vid användningen av dessa metoder ska man bland annat eftersträva att driften av det elektroniska handelssystemet är kompatibel med den reglerade marknadens och den multilaterala handelsplattformens skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och annan relevant unionslagstiftning eller nationell rätt, att efterlevnads- och riskhanteringskontroller som är integrerade i systemen fungerar som avsett (inklusive generering av felrapporter automatiskt) och att de elektroniska handelssystemen kan fortsätta att fungera effektivt under stressade marknadsförhållanden.

e) Övervakning och översyn

- Handelsplattformar ska övervaka sina elektroniska handelssystem i realtid. De ska på ett fullgott sätt hantera problem som identifieras så snart det rimligen är möjligt för att kunna prioritera och vid behov justera, trappa ned eller stänga av det elektroniska handelssystemet. Vid beslut om en åtgärd för att hantera problemen med elektroniska handelssystem ska man så långt möjligt beakta behovet av att handelsplattformarna ska fungera på ett välordnat sätt.
- För att se till att handelsplattformarna oavbrutet förblir effektiva, ska operatörerna av dessa handelsplattformar regelbundet se över och utvärdera sina elektroniska handelssystem och tillhörande styrprocess, ansvarighet och godkännande samt driftskontinuitetsarrangemang. De ska handla utifrån dessa översyner och utvärderingar för att avhjälpa brister. Översyns- och utvärderingsprocessen ska ha ett visst mått av oberoende, vilket till exempel kan uppnås genom medverkan av internrevision eller tredje parter.

f) Säkerhet

- Handelsplattformar ska ha förfaranden och arrangemang för fysisk och elektronisk säkerhet som är utformade för att skydda deras elektroniska handelssystem från felanvändning eller obehörig åtkomst och säkerställa integriteten hos data som ingår i eller passerar igenom systemen.

g) Bemanning

- Handelsplattformar ska ha förfaranden och arrangemang, inklusive rekrytering och utbildning, för att fastställa personalkrav och sedan se till att de anställer tillräckligt många personer med nödvändiga yrkeskunskaper för att hantera deras elektroniska system. I detta ingår att anställa personal med kunskap om relevanta elektroniska handelssystem, övervakning och testning av systemen samt den typ av handel som kommer att bedrivas av medlemmar/deltagare i den reglerade marknaden eller användare av den multilaterala handelsplattformen och de reglerade marknadernas eller multilaterala handelssystemens föreskrivna skyldigheter.

h) Dokumentation och samarbete

- Handelsplattformar ska dokumentera sina elektroniska handelssystem, vilket ska omfatta minst de frågor som avses i punkterna a–g ovan. I detta ingår information om viktiga beslut,

systemegenskaper, testmetoder, testresultat och periodiska översyner. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka efterlevnaden av handelsplattformens relevanta skyldigheter. Marknadsplatsoperatörer och värdepappersföretag som driver multilaterala handelsplattformar ska bevara sin dokumentation i minst fem år. Marknadsoperatörer som driver reglerade marknader ska bevara dokumentationen minst så länge som deras behöriga hemlandssyndighet kräver.

- Handelsplattformar ska informera de behöriga myndigheterna i enlighet med tillsynsordningen i sin medlemsstat om alla betydande risker som kan påverka sund förvaltning av systemets tekniska drift och större incidenter där riskerna materialiseras.

Riktlinje 2. Organisatoriska krav på värdepappersföretags elektroniska handelssystem (inbegripet handelsalgoritmer)

Berörd lagstiftning. Artikel 13.2, 13.4–13.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument samt artiklarna 5–9, 13–14 och 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument.

Allmän riktlinje

1. Ett värdepappersföretags elektroniska handelssystem, inbegripet handelsalgoritmer, ska vara utformat så att det säkerställer företagets efterlevande av sina tillämpliga skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument, annan relevant unionslagstiftning och nationell rätt samt reglerna för de handelssystem som det skickar order till. I synnerhet ska systemet, eller systemen, vara väl anpassade till den verksamhet som utförs genom det eller dem och vara tillräckligt stabila för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamheter i en automatiserad handelsmiljö.

Detaljerade riktlinjer

2. När värdepappersföretaget följer den allmänna riktlinjen ska det beakta minst följande:

a) Styrformer

- Styrprocessen är central för fullgörandet av föreskrivna skyldigheter. Värdepappersföretag ska inom ramen för sin övergripande styrning och beslutsfattande utveckla, upphandla (inbegripet utläggande av verksamhet) och övervaka sina elektroniska handelssystem, inbegripet handelsalgoritmer, genom en tydlig och formaliserad styrprocess. Styrprocessen ska garantera att alla relevanta överväganden, inbegripet kommersiella, tekniska, riskmässiga och legala, som ska beaktas i viktiga beslut ges vederbörlig vikt. Den ska framför allt inbegripa principer för regelefterlevnad och riskhantering. Styrprocessen ska också ha klara regler för ansvarighet, inklusive förfaranden för att godkänna utveckling, den första driftsättningen, efterföljande uppdateringar och lösande av problem som identifieras genom övervakning. Det ska också finnas lämpliga förfaranden för att kommunicera information.
- I styrprocessen ska personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad klargöra företagets föreskrivna skyldigheter samt principer och förfaranden som syftar till att säkerställa att handelssystem överensstämmer med företagets skyldigheter och att eventuell bristande efterlevnad upptäcks. Detta kräver att personalen som ansvarar för efterlevnaden är insatt i hur

handelssystemen fungerar men inte att de har kunskap om handelssystemens tekniska egenskaper eller algoritmer.

b) Kapacitet och motståndsförmåga

- Värdepappersföretags elektroniska handelssystem ska ha tillräcklig kapacitet för att rymma rimligt förutsebara meddelandevolymer. Kapaciteten ska vara utbyggbar och kunna svara mot ett ökat meddelandeflöde och nödsituationer där det finns risk för att systemet inte fungerar korrekt.

c) Driftskontinuitet

- Värdepappersföretag ska ha tillräckliga, rimliga och effektiva driftskontinuitetsarrangemang för sina elektroniska handelssystem för att klara avbrottsincidenter (som vid behov kan säkerställa ett snabbt återupptagande av handeln), bland annat men inte enbart systemfel. Arrangemangen ska, beroende på vad som är tillämpligt, omfatta sådana frågor som följande:
 - a. Styrning av utvecklingen och driftsättningen av arrangemangen.
 - b. Beaktande av ett lämpligt urval av potentiella situationer avseende driften av handelssystemen som kräver särskilda driftskontinuitetsarrangemang.
 - c. Säkerhetskopiering av viktiga affärsdata (inklusive data om efterlevnaden) som strömmar genom deras elektroniska handelssystem.
 - d. Förfaranden för att flytta till och driva det elektroniska handelssystemet från en reservplats.
 - e. Utbildning av personal i tillämpningen av arrangemangen och varje persons roll i dem.
 - f. Ett fortlöpande program för att testa, utvärdera och granska arrangemangen, inklusive förfaranden för ändring av arrangemangen med hänsyn till resultaten av programmet.

d) Testning

- Värdepappersföretag ska innan ett elektroniskt handelssystem eller en handelsalgoritm driftsätts och innan uppdateringar driftsätts använda klart beskrivna utvecklings- och testmetoder. För algoritmer kan dessa inbegripa prestandasimuleringar/utfallstest eller offline-testning i en handelsplattformens testmiljö (där marknadsplatsoperatör gör testning tillgänglig). Användningen av dessa metoder ska syfta till att säkerställa att bland annat driften av elektroniska handelssystem är kompatibel med värdepappersföretagets skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och annan relevant unionslagstiftning och nationell rätt samt reglerna för de handelsplattformar de använder, att efterlevnaden och riskhanteringskontrollsystemen som är integrerade i systemet eller algoritmen fungerar som avsett (inklusive automatisk generering av felrapporter) och att det elektroniska handelssystemet eller algoritmen kan fortsätta att fungera effektivt under stressade marknadsförhållanden. Att fungera effektivt under stressade marknadsförhållanden kan (men behöver inte) innebära att systemet eller algoritmen stängs av under sådana förhållanden.
- Värdepappersföretag ska anpassa tester av handelsalgoritmer (inbegripet test utanför aktiva handelsmiljöer) till den strategi företaget kommer att använda algoritmen för (inbegripet de

marknader som den kommer att skicka order till och deras struktur). Värdepappersföretaget ska också se till att dessa tester står i proportion till de risker som strategin kan medföra och med en välordnad drift på lika villkor av de marknader som drivs av de handelsplattformar som företaget avser att algoritmen ska skicka order till. Värdepappersföretag ska genomföra ytterligare testning om de marknader där algoritmen ska användas ändras från de ursprungligen avsedda marknaderna.

- Värdepappersföretag ska introducera driftsättningen av handelsalgoritmer i en aktiv miljö på ett kontrollerat och försiktigt sätt genom att till exempel begränsa antalet finansiella instrument som det bedrivs handel med, värdet och antalet order, antalet marknader som order skickas till för att göra det möjligt för företaget att kontrollera att algoritmen fungerar som avsett i en aktiv miljö och i annat fall göra ändringar.

e) Övervakning och översyn

- Värdepappersföretag ska övervaka sina elektroniska handelssystem i realtid, inklusive handelsalgoritmer. De ska på ett fullgott sätt hantera problem som identifieras så snart det rimligen är möjligt för att kunna prioritera och vid behov justera, trappa ned eller omedelbart stänga av det elektroniska handelssystemet eller handelsalgoritmen. När ett värdepappersföretag vidtar åtgärder för att hantera problem med sina elektroniska handelssystem ska det så långt möjligt beakta medlemmars/deltagares och användares behov av att reglerade marknader fungerar på ett välordnat sätt.
- Värdepappersföretag ska regelbundet se över och utvärdera sina elektroniska handelssystem och handelsalgoritmer, och det tillhörande ramverket för styrning, ansvarighet och godkännande samt tillhörande arrangemang för driftskontinuitet. De ska handla utifrån dessa översyner och utvärderingar för att avhjälpa upptäckta brister. Översyns- och utvärderingsprocessen ska ha ett visst mått av oberoende, vilket till exempel kan uppnås genom medverkan av internrevision eller tredje parter. Översyner av handelsalgoritmernas prestanda ska innefatta en utvärdering av konsekvensen för marknadsintegritet och motståndsförmåga samt vinst och förlust av de strategier som algoritmen driftsätts för.

f) Säkerhet

- Värdepappersföretag ska ha förfaranden och arrangemang för fysisk och elektronisk säkerhet som är utformade för att skydda elektroniska handelssystem och handelsalgoritmer mot felanvändning eller obehörig åtkomst och säkerställa integriteten hos data som ingår i eller passerar igenom systemen och algoritmerna.

g) Bemanning

- Värdepappersföretag ska ha förfaranden och arrangemang, inklusive rekrytering och utbildning, för att fastställa personalkrav och sedan se till att de anställer tillräckligt många personer med nödvändiga yrkeskunskaper för att hantera deras elektroniska handelssystem och handelsalgoritmer. I detta ingår att anställa personal med kunskap om relevanta elektroniska handelssystem och algoritmer, övervakning och testning av dessa system och algoritmer samt det slags handelsstrategier som företaget använder genom sina handelssystem och algoritmer samt företagets föreskrivna skyldigheter.

h) Dokumentation och samarbete

- Värdepappersföretag ska under minst fem år bevara dokumentation om sina elektroniska handelssystem (och handelsalgoritmer) med avseende på de frågor som omfattas av punkt 3, inklusive information om viktiga beslut, handelsstrategi eller strategier som varje algoritm är driftsatt för att utföra, systemegenskaper, testningsmetoder, testresultat och periodiska översyner. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka företagens efterlevnad av sina skyldigheter.
- Värdepappersföretag ska informera de behöriga myndigheterna i enlighet med tillsynsordningen i sin medlemsstat om alla betydande risker som kan påverka sund förvaltning av systemets tekniska drift och större incidenter där dessa risker materialiseras.

Riktlinje 3. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar för att främja en välordnad handel på lika villkor i en automatiserad handelsmiljö

Berörd lagstiftning.

Artikel 39 b–d och artiklarna 42 och 43 i direktivet om marknader för finansiella instrument för reglerade marknader.

Artikel 14.1 och 14.4, artiklarna 13.2, 13.5, 13.6, 42.3 och 26 i direktivet om marknader för finansiella instrument, samt artiklarna 13, 14 och 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument för multilaterala handelsplattformar.

Allmän riktlinje

1. Reglerade marknaders och multilaterala handelsplattformars regler och förfaranden för handel på sina elektroniska marknader ska vara lämpliga för arten och omfattningen av handeln på dessa marknader, inklusive typen av medlemmar, deltagare och användare och deras handelsstrategier.

Detaljerade riktlinjer

2. För att följa den allmänna riktlinjen ska handelsplattformarnas regler och förfaranden i vart fall inbegripa följande:

a) Krav för medlemmar eller deltagare som inte är kreditinstitut eller värdepappersföretag

- Handelsplattformar ska tillämpa tillbörlig omsorg (due diligence) i fråga om ansökningar för att bli medlem/deltagare eller användare från personer som inte är kreditinstitut eller värdepappersföretag enligt EU-rätt.
- Handelsplattformar ska ha organisatoriska krav för medlemmar eller deltagare som inte är kreditinstitut eller värdepappersföretag (med beaktande av de kontroller som åläggs företag som är auktoriserade utanför EES), bland annat krav på övervakning av handel mot plattformens regler och riskhantering. Handelsplattformars regler ska kräva att medlemmar/deltagare och

användare som inte är värdepappersföretag följer de riktlinjer som föreskrivs i detta dokument för värdepappersföretag.

b) IT-kompatibilitet

- Handelsplattformar ska ha standardiserad prövning av överensstämmelse för att se till att de system som medlemmar och deltagare använder för åtkomst till plattformen har en miniminivå av funktionalitet som är förenlig med handelsplattformens elektroniska handelssystem och inte utgör ett hot mot plattformens välordnade handel på lika villkor.

c) För- och efterhandelskontroller

- För att säkerställa en välordnad handel på plattformen ska handelsplattformar ha minimikrav för medlemmars/deltagares och användares kontroller av sina handelsverksamheter (inklusive kontroller för att se till att det inte sker någon obehörig åtkomst till handelssystemen) före och efter handel. Det bör särskilt finnas kontroller för filtrering av orderpris och kvantitet (detta krav inverkar inte på medlemmarnas/deltagarnas eller användarnas ansvar att genomföra egna kontroller före och efter handel).

d) Handlares tillträde och kunskap

- Handelsplattformar ska ha standarder som täcker kunskaper hos personer bland de medlemmar/deltagare och användare som kommer att använda orderregistreringssystemen.

e) Begränsningar av tillträde och ingripande mot transaktioner.

- Handelsplattformar ska ha möjlighet att helt eller delvis förhindra en medlems eller deltagares tillträde till deras marknader och att avbryta, ändra eller korrigera en transaktion. Regler och förfaranden för att annullera, ändra eller korrigera handel ska vara transparenta för medlemmar/deltagare och användare av den reglerade marknaden eller den multilaterala plattformen.

f) Åtgärder för att hantera ett alltför stort orderflöde.

- Handelsplattformar ska se till att de har arrangemang för att förhindra alltför stort orderflöde vid var tidpunkt särskilt genom begränsningar av varje deltagares befogenhet att lägga order.

g) Förhindrande av att kapacitetsgränser överträds.

- Handelsplattformar ska ha arrangemang (t.ex. strypning) för att förhindra att kapacitetsgränserna för meddelanden överskrids. Ett minimikrav är att regelverket för dessa arrangemang ska göras tillgängligt för medlemmar/deltagare och användare.

h) Åtgärder för att begränsa eller stoppa handeln.

- Handelsplattformar ska ha arrangemang (t.ex. volatilitetsavbrott eller automatiskt avvisande av order utanför vissa fastställda volym- och priströsklar) för att vid behov begränsa eller stoppa handeln i ett eller flera instrument för att upprätthålla en välordnad marknad. Ett minimikrav är

att regelverket för dessa arrangemang ska göras tillgängligt för medlemmar/deltagare och användare.

i) Inhämtande av information från medlemmar/deltagare och användare

- Handelsplattformar ska ha möjlighet att inhämta information från en medlem/deltagare eller användare för att underlätta övervakning eller efterlevnad av regler och förfaranden för den reglerade marknaden eller multilaterala handelsplattformen avseende organisationskrav och handelskontroller.

j) Övervakning

- Handelsplattformar ska när de är i drift övervaka marknaderna så nära realtid som möjligt för eventuella tecken på otillbörlig handel. Denna övervakning ska utföras av personal som förstår hur marknaden fungerar. Denna personal ska vara tillgänglig för plattformens behöriga hemlandsmyndighet och ha behörighet att vid behov vidta avhjälpande åtgärder för att skydda en välordnad handel på lika villkor.

k) Dokumentation och samarbete

- i) Handelsplattformar ska dokumentera de frågor som omfattas av punkterna a–j ovan, inklusive frågor som uppkommer i samband med de nämnda principerna och förfarandena. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för en behörig myndighet att övervaka efterlevnaden av handelsplattformarnas relevanta skyldigheter. Marknadsplatsoperatörer och värdepappersföretag som driver multilaterala handelsplattformar ska bevara sin dokumentation i minst fem år. Marknadsplatsoperatörer som bedriver regelbundna marknader ska bevara dem så länge som deras behöriga hemlandsmyndighet kräver.
- ii) Handelsplattformar ska informera de behöriga myndigheterna i överensstämmelse med den tillsynsordning som finns i deras medlemsstat, om betydande risker som kan påverka en välordnad handel på lika villkor och om större incidenter där riskerna materialiseras.

Riktlinje 4. Organisatoriska krav på värdepappersföretag för att främja en välordnad handel på lika villkor i en automatiserad handelsmiljö.

Berörd lagstiftning. Artiklarna 13.2, 13.4–13.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument samt artiklarna 5–7, 9, 13, 14 och 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument

Allmän riktlinje

1. Värdepappersföretag ska ha principer och förfaranden som säkerställer att deras automatiserade handelsaktiviteter, inklusive om de tillhandahåller direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde, på handelsplattformar överensstämmer med deras föreskrivna skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument, annan relevant unionslagstiftning och nationell rätt, och särskilt att de hanterar risker i samband med dessa handelsverksamheter.

Detaljerade riktlinjer

2. När värdepappersföretag följer de allmänna riktlinjerna ska deras automatiserade handelsverksamheter minst beakta följande punkter:

a) Pris- eller storleksparametrar

- Värdepappersföretag ska kunna automatiskt spärra eller annullera order som inte uppfyller pris- eller storleksparametrar (vid behov differentierat efter olika finansiella instrument) på orderbasis och/eller under en viss angiven tidsperiod.

b) Tillstånd att handla

- Värdepappersföretag ska kunna automatiskt spärra eller annullera order från en handlare om de känner till att en handlare inte har tillstånd att handla med ett visst finansiellt instrument.

c) Riskhantering

- Värdepappersföretag ska kunna automatiskt spärra eller annullera order som riskerar att äventyra företagets egna riskhanteringströsklar. Kontroller bör vid behov tillämpas enligt vad som är lämpligt för exponeringar av enskilda kunder eller finansiella instrument, eller grupper av kunder eller finansiella instrument, exponeringar av enskilda handlare, handelsdeskar eller värdepappersföretaget som helhet.

d) Förenlighet med regelverket

- De elektroniska systemen och de order dessa genererar ska vara förenliga med företagets skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument eller annan relevant unionslagstiftning eller nationell rätt, eller reglerna för den reglerade marknad eller multilaterala plattform som ordern skickas till (inklusive bestämmelser om en välordnad handel på lika villkor).

e) Rapporteringsskyldigheter enligt tillsynsordningarna

- Värdepappersföretag ska informera de behöriga myndigheterna i överensstämmelse med den tillsynsordning som finns i deras medlemsstat om betydande risker som kan påverka en välordnad handel på lika villkor och om större incidenter där dessa risker materialiseras.

f) Åsidosättande av förhandelskontroller

- Värdepappersföretag ska ha förfaranden och arrangemang för att hantera order som har spärrats automatiskt av företagets förhandelskontroller men som värdepappersföretaget vill inge. Dessa förfaranden och arrangemang ska göra personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad och funktionen för riskhantering medvetna om när kontroller åsidosätts och kräva deras godkännande för åsidosättande av dessa kontroller.

g) Utbildning om förfaranden för orderregistrering

- Värdepappersföretag ska se till att anställda som medverkar i orderregistreringen har lämplig utbildning i förfarandena för orderregistrering, till exempel genom utbildning på arbetsplatsen med erfarna handledare eller klassrumsundervisning, inklusive i att uppfylla de krav som ställs av handelsplattformarna innan de får lov att använda orderregistreringssystemen.

h) Övervakning och tillgänglighet av kunnig och bemyndigad personal

- Värdepappersföretag ska under de tider de skickar order till handelsplattformar övervaka sina order i så nära realtid som möjligt, inklusive i ett marknadsövergripande perspektiv, för eventuella tecken på otillbörlig handel. Denna övervakning ska utföras av personal som förstår företagets handelsflöde. Personalmedlemmar ska vara tillgängliga för företagets behöriga hemlandsmyndighet och för de handelsplattformar där företaget är aktivt och ha behörighet att vid behov vidta avhjälpande åtgärder.

i) Fortlöpande granskning av den personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad

- Värdepappersföretag ska se till att den personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad nära kan följa företagets elektroniska handelsverksamhet så att de snabbt kan reagera på och korrigera alla överträdelser av bestämmelserna som kan inträffa.

j) Kontroll av meddelandetraffiken

- Värdepappersföretag ska se till att de har kontroll över meddelandetraffiken till enskilda handelsplattformar.

k) Hantering av operativ risk

- Värdepappersföretag ska kunna hantera de operativa riskerna i elektronisk handel via lämpliga och proportionella arrangemang för styrning, interna kontroller och interna rapporteringssystem med beaktande, enligt vad som är tillämpligt, av Europeiska banktillsynskommitténs riktlinjer för operativa risker i marknadsrelaterade verksamheter. ⁽¹⁾

l) IT-kompatibilitet

- Värdepappersföretag ska se till att de system som de använder för åtkomst till en handelsplattform har en miniminivå av funktionalitet som är förenlig med handelsplattformens elektroniska handelssystem och inte utgör ett hot mot plattformens välordnade handel på lika villkor.

m) Dokumentation och samarbete

- i. Värdepappersföretag ska bevara dokumentation i minst fem år av de frågor som omfattas av punkterna a–l ovan. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för myndigheterna att övervaka företagets efterlevnad av sina skyldigheter.
- ii. Värdepappersföretag ska informera de behöriga myndigheterna i överensstämmelse med den tillsynsordning som finns i deras medlemsstat, om betydande risker som kan påverka en välordnad handel på lika villkor och om större incidenter där riskerna materialiseras.

⁽¹⁾ Tillgänglig på [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)

Riktlinje 5. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar för att förhindra marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) i en automatiserad handelsmiljö

Berörd lagstiftning

Artikel 39 b och d samt artikel 43 i direktivet om marknader för finansiella instrument, artikel 6.6 och 6.9 i marknadsmissbruksdirektivet, samt artiklarna 7–10 i genomförandedirektiv 2004/72/EG till marknadsmissbruksdirektivet för reglerade marknader.

Artikel 14.1, artikel 13.2, 13.5 och 13.6 samt artikel 26 i direktivet om marknader för finansiella instrument, artiklarna 5–9 och artikel 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument, artikel 6.6 och 6.9 i marknadsmissbruksdirektivet, samt artiklarna 7–10 i genomförandedirektiv 2004/72/EG till marknadsmissbruksdirektivet för multilaterala handelsplattformar.

Allmän riktlinje

1. Handelsplattformarna ska ha effektiva arrangemang och förfaranden, som beaktar de särskilda tillsynsordningarna eller bestämmelserna i deras medlemsstat som gör det möjligt för dem att identifiera beteende av medlemmar/deltagare och användare som kan innebära marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) i en automatiserad handelsmiljö.
2. Bland potentiella fall av otillbörlig marknadspåverkan som kan vara särskilt oroande i en automatiserad handelsmiljö finns följande:
 - **Pingorder** – ingivandet av små order för att ta reda på nivån av dolda order och särskilt använt för att bedöma vad som finns kvar på en icke transparent plattform.
 - **Quote stuffing** – registrering av en stor mängd order och/eller annulleringar/uppdateringar av order för att skapa osäkerhet för andra deltagare, som bromsar upp deras process och kamouflerar den egna strategin.
 - **Momentum ignition** – registrering av order eller en rad order för att starta eller förvärra en trend och för att uppmuntra andra deltagare att accelerera eller utöka trenden för att skapa en möjlighet att frigöra/öppna en position till ett förmånligt pris.
 - **Layering och spoofing** – läggande av flera falska order ofta nära bästa sälj-/köpkurs i avsikt att genomföra handel i motsatt riktning. När handeln väl har ägt rum avlägsnas falska order.

Detaljerade riktlinjer

3. I följande riktlinjer ska de arrangemang och förfarandena för handelsplattformar vars syfte är att förhindra och identifiera beteende av medlemmar/deltagare och användare som kan innebära marknadsmissbruk och särskilt otillbörlig marknadspåverkan i automatiserade handelssystem minst omfatta följande:

a) Bemanning

- Handelsplattformar ska ha tillräcklig personal med kunskap om regelverk och handelsverksamhet och kompetens att övervaka handelsverksamheten i en automatiserad handelsmiljö och identifiera beteende som väcker misstanke om marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan), om övervakning av marknadsmissbruk hör till deras ansvarsområde.

b) Övervakning

- Handelsplattformar ska minst ha system (inklusive automatiserade varningssystem om transaktioner och order) med tillräcklig kapacitet att klara en hög frekvens av ordergenerering och transaktioner samt överföringar med kort åtkomsttid, för att med tillräcklig noggrannhet i tid övervaka order som läggs och transaktioner som vidtas av medlemmar/deltagare och användare och allt beteende som kan innebära marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan, inklusive, om handelsplattformen har inblick i denna marknadsövergripande beteende) och med möjlighet att spåra transaktioner bakåt som genomförts av medlemmar/deltagare och användare samt order som registrerats/annullerats som kan innebära otillbörlig marknadspåverkan.

c) Arrangemang för att identifiera och rapportera misstänkta transaktioner och order

- Handelsplattformar ska ha infört arrangemang för att identifiera transaktioner och det rekommenderas att dessa arrangemang också omfattar order⁽²⁾, som kräver en rapport om misstänkt transaktion till behöriga myndigheter vid marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) och göra dessa rapporter tillgängliga utan dröjsmål (om inledande undersökningar vidtas ska en rapport så snart som möjligt lämnas om dessa undersökningar inte leder till en tillfredsställande förklaring av det observerande beteendet).

d) Översyner

- Handelsplattformar ska genomföra regelbundna översyner och interna kontroller av förfaranden och arrangemang för att förhindra och identifiera förekomster av beteenden som kan innebära marknadsmissbruk.

e) Dokumentation

- Handelsplattformar ska dokumentera frågor som omfattas av punkterna a–d ovan, inklusive effektiva verifieringskedjor av hur varje varning eller tänkbart misstänkt beteende hanteras, oavsett om en rapport har lämnats till de behöriga myndigheterna. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka efterlevnaden av handelsplattformarnas relevanta skyldigheter. Marknadsplatsoperatörer och

⁽²⁾ Europeiska värdepapperstillsynskommitténs första och tredje omgång av nivå 3-riktlinjer om genomförandet av marknadsmissbruksdirektivet. Europeiska värdepapperstillsynskommittén har redan gett riktlinjer för rapportering av misstänkta transaktioner: "Europeiska värdepapperstillsynskommittén anser att om en utförd order för en transaktion väcker misstanke om marknadsmissbruk, rekommenderas att denna misstanke rapporteras till den behöriga myndigheten, om detta inte redan krävs enligt den nationella lagstiftningen." Vägledningen innehåller också ett standardformulär för rapportering av misstänkta transaktioner (avsnitt IV och V i vägledningen från 2005 (referens: CESR/04-505b) och avsnitt 2 i vägledningen från maj 2009 (referens: CESR/09-219)).

värdepappersföretag som driver multilaterala handelsplattformar ska bevara sin dokumentation i minst fem år. Marknadsplatsoperatörer som bedriver regelbundna marknader ska bevara dem så länge som deras hemmyndighet kräver.

Riktlinje 6. Organisatoriska krav på värdepappersföretag för att förhindra marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) i en automatiserad handelsmiljö.

Berörd lagstiftning. Artikel 13.2, 13.5 och 13.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artiklarna 5, 6 och 9 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument samt artikel 6.9 i marknadsmissbruksdirektivet och artiklarna 7–10 i genomförandedirektiv 2004/72/EG till marknadsmissbruksdirektivet

Allmän riktlinje

1. Värdepappersföretagen ska ha infört principer och förfaranden som minimerar risken för att deras automatiserade handelsverksamhet ger upphov till marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan).
2. Den otillbörliga marknadspåverkan som kan vara särskilt oroande i en starkt automatiserad handelsmiljö beskrevs i riktlinje 5 (punkt 2 under den allmänna riktlinjen).

Detaljerade riktlinjer

3. När värdepappersföretag som bedriver automatiserade handelsverksamheter följer den allmänna riktlinjen ska de minst ta med följande:

a) Kompetens och befogenheter för den personal som arbetar inom funktionen för regelefterlevnad

- Värdepappersföretagen ska ha förfaranden för att söka säkerställa att personal som utövar efterlevnadsfunktionen har tillräcklig kunskap (både om regelverk och handelsverksamhet), kompetens och behörighet att protestera hos den personal som ansvarar för handeln när handelsverksamheten väcker misstankar om marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan).

b) Utbildning om marknadsmissbruk

- Värdepappersföretag ska tillhandahålla inledande och fortlöpande utbildning om vad som utgör marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) för alla enskilda som medverkar i utförandet av order på kundernas vägnar och handel för egen räkning.

c) Övervakningsverksamhet

- Värdepappersföretag ska övervaka verksamheterna för enskildas/algoritmers handel på företagets vägnar och kundernas handelsverksamheter med beaktande av de order som ingetts, ändrats och annullerats samt genomförda transaktioner. I detta ingår att ha infört lämpliga system (inklusive automatiserade varningssystem) med tillräcklig detaljeringsgrad för att flagga beteenden som väcker misstanke om marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan), inklusive (om företaget har sådan inblick) marknadsövergripande beteende.

d) Arrangemang för att identifiera och rapportera misstänkta transaktioner och order

- Värdepappersföretag ska ha arrangemang för att identifiera transaktioner, och det rekommenderas att dessa arrangemang även omfattar order som kräver en rapport till behöriga myndigheter vid marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) och göra dessa rapporter utan fördröjning (om inledande undersökningar genomförs ska en rapport snarast möjligt lämnas om man i undersökningarna inte kan hitta en tillfredsställande förklaring till det observerade beteendet).

e) Periodiska översyner och interna kontroller av efterlevnadsarrangemangen och förfarandena

- Värdepappersföretag ska genomföra periodiska översyner och interna kontroller och arrangemang för att förhindra och identifiera förekomster av beteende som kan innebära marknadsmissbruk.

f) Ofta granskade arrangemang som styr personalens åtkomst till handelssystem

- Värdepappersföretag ska under minst fem år behålla dokumentation om arrangemangen och förfarandena för att identifiera beteende som kan innebära marknadsmissbruk som gäller de frågor som anges i punkterna a–e ovan, inklusive en effektiv granskning av hur tänkbart misstänkt beteende hanteras oavsett om en rapport lämnas till de behöriga myndigheterna. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka företagens efterlevnad av sina relevanta skyldigheter.

Riktlinje 7. Organisatoriska krav på reglerade marknader och multilaterala handelsplattformar vars medlemmar/deltagare och användare ger direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde

Berörd lagstiftning.

Artiklarna 39 b och 43.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument för reglerade marknader.

Artikel 14.1, artikel 13.2, 13.5 och 13.6 samt artikel 26.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artiklarna 5–9 och 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument för multilaterala handelsplattformar.

Allmän riktlinje

1. Om handelsplattformar tillåter medlemmar/deltagare eller användare att ge direkt marknadstillträde/sponsrat tillträde (DMA/SA) ska de ha regler och förfaranden för att säkerställa att tillhandahållandet av DMA/SA är kompatibelt med välordnad handel på lika villkor. Det är viktigt att handelsplattformar och deras medlemmar/deltagare behåller kontrollen över sina system för att minimera varje tänkbart avbrott som orsakas av dessa tredje parter för att undvika att handelsplattformar är sårbara för potentiellt dåligt uppförande eller marknadsmissbruk av DMA/SA eller av deras otillräckliga eller felaktiga system.

Detaljerade riktlinjer

2. När handelsplattformarna följer den allmänna riktlinjen ska de fastställa om det är tillåtet för deras medlemmar/deltagare eller användare att erbjuda DMA och/eller SA. Om de tillåter medlemmar eller deltagare att erbjuda DMA och/eller SA, ska deras regler och förfaranden minst beakta följande:

a) Slutansvaret för meddelanden, inklusive order, samt eventuella ingrepp och sanktioner.

- Handelsplattformar ska göra det klart att medlemmen/deltagaren eller användaren ensam ansvarar för alla meddelanden, inklusive order som anges under deras handelskoder och som därför kan vara föremål för interventioner (inklusive att avbryta medlemmens/deltagarens eller användarens tillgång till handelsplattformen) och sanktioner vid alla brott mot reglerna eller förfarandena för dessa order.

b) Subsidiärt ansvar vid tillhandahållandet av DMA/SA

- DMA/SA-arrangemang mellan handelsplattformar och en DMA/SA-leverantörsfirma ska betona att den firma som tillhandahåller direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde förblir ansvarig inför handelsplattformen för alla handlare som använder deras marknadsdeltagar-ID-kod eller annan identifiering.

c) Krav för medlemmar/deltagare för att tillhandahålla DMA/SA

- Enligt riktlinje 3 ska handelsplattformar kräva att medlemmar/deltagare eller användare har tillräckliga system och effektiva kontroller, inklusive för- och efterhandelskontroller för att se till att tillhandahållandet av DMA/SA inte inverkar negativt på efterlevnaden av reglerna för den reglerade marknaden eller den multilaterala plattformen, leder till otillbörliga marknadsförhållanden eller underlättar beteende som kan innebära marknadsmissbruk. Detta gäller också när en medlem/deltagare eller användare tillhandahåller DMA/SA.

d) Vederbörlig aktsamhet före direkt marknadstillträde/sponsrat tillträde

- Handelsplattformar ska kräva att medlemmar/deltagare eller användare tillämpar tillbörlig omsorg (due diligence) avseende kunder till vilka de tillhandahåller direkt marknadstillträde/sponsrat tillträde.

e) Rätt till tillträde

- Handelsplattformar ska kunna vägra en begäran från en medlem/deltagare eller användare att tillåta en kund att förses med SA om den reglerade marknaden eller multilaterala plattformen inte är övertygad om att detta skulle vara förenligt med dess regler och förfaranden för en välordnad handel på lika villkor. I fråga om ren SA, se riktlinje 8.

f) Övervakning av order

- Handelsplattformar ska som en del av sina skyldigheter att övervaka marknaderna enligt riktlinje 3 övervaka order som skickats till deras system av en medlems/deltagares SA-kunder.

g) Potentiella ingrepp i fråga om SA

- i) Handelsplattformar ska kunna tillfälligt avbryta eller dra tillbaka SA efter det att den beviljats om den reglerade marknaden eller multilaterala handelsplattformen inte är övertygad om att fortsatt åtkomst skulle vara förenligt med dess regler och förfaranden för en välordnad marknad på lika villkor.
- ii) Handelsplattformar ska ha möjlighet att stoppa order från en person som handlar via SA skilt från order från medlemmen eller deltagaren som sponsrar den personens tillträde genom att tilldela unika ID:n till kunder som har åtkomst till marknaden via SA.
- iii) Handelsplattformar ska vid behov kunna genomföra en översyn av en medlems/deltagares eller användares interna riskkontrollsystem avseende deras kunders sponsrade tillträde eller direkta marknadstillträde.

h) Dokumentation

- Handelsplattformar ska bevara dokumentation av sina principer och förfaranden avseende DMA/SA och alla betydande incidenter gällande SA-handel. Dokumentationen ska vara tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för behöriga myndigheter att övervaka handelsplattformarnas efterlevnad av berörda skyldigheter. Marknadsplatsoperatörer och värdepappersföretag som driver multilaterala handelsplattformar ska bevara sin dokumentation i minst fem år. Marknadsplatsoperatörer som bedriver regelbundna marknader ska i vart fall bevara den så länge som deras hemmyndighet kräver.

Riktlinje 8. Organisatoriska krav på värdepappersföretag som ger direkt marknadstillträde och/eller sponsrat tillträde

Berörd lagstiftning. Artikel 13.2, 13.5, 13.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artiklarna 5–9, artiklarna 13 och 14 samt artikel 51 i genomförandedirektivet till direktivet om marknader för finansiella instrument.

Allmän riktlinje

1. Värdepappersföretag som erbjuder DMA/SA till kunderna (DMA/SA-kunder) ansvarar för dessa kunders handel. De ska fastställa principer och förfaranden för att säkerställa att deras kunder följer reglerna och förfarandena för de berörda handelsplattformar till vilka dessa kunders order skickas och gör det möjligt för värdepappersföretaget att uppfylla sina skyldigheter enligt direktivet om marknader för finansiella instrument och annan relevant unionslagstiftning och nationell rätt.

Detaljerade riktlinjer

2. När värdepappersföretaget följer den allmänna riktlinjen ska den beakta minst följande:

a) Tillbörlig omsorg (due diligence) tillämpad på kunder som ges direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde

- Värdepappersföretagen ska tillämpa tillbörlig omsorg (due diligence) avseende blivande DMA/SA-kunder enligt vad som är lämpligt med hänsyn till de risker som uppkommer av kundernas art samt omfattningen och komplexiteten hos deras kommande handelsverksamheter

och den tjänst som tillhandahålls. Due diligence kan beroende på vad som är lämpligt omfatta frågor som utbildning och kompetens hos enskilda som lägger order, åtkomstkontroller för orderregistrering, fördelning av ansvar för åtgärder och fel, kundens tidigare mönster/beteende (om tillgängligt) och kundernas möjlighet att uppfylla sina skyldigheter till företaget. I sin due diligence kan värdepappersföretag beakta om den blivande kunden omfattas av ett direktiv, nationell lag i en medlemsstat eller lagen i ett tredjeland och dokumentation av tidigare disciplinära åtgärder hos behöriga myndigheter och handelsplattformar. Bedömningen av due diligence ska regelbundet ses över.

b) Kontroller före handel

- i. Förhandelskontroller av order från DMA/SA-kunder av det slag som omfattas av punkt 2 i riktlinje 4 om organisatoriska krav på värdepappersföretag för att främja en välordnad handel på lika villkor i en automatiserad handelsmiljö, inklusive inbyggt och automatiskt avvisande av order utanför vissa parametrar.
- ii. Det ska vara absolut klart att värdepappersföretaget ensamt har rätt att ändra parametrarna för förhandelskontroller (dvs. DMA/SA-kunden ska inte kunna göra detta).
- iii. Värdepappersföretag som erbjuder DMA/SA kan använda för- och efterhandelskontroller som är dess egna kontroller, kontroller som köpts in från en leverantör, kontroller som tillhandahålls av en uppdragstagare eller kontroller som erbjuds av själva plattformen (dvs. de får inte vara kontroller som tillhör DMA/SA-kunden). Under var och en av dessa omständigheter förblir värdepappersföretaget ansvarigt för kontrollernas effektivitet och måste vara ensamt ansvarig för inställning av huvudparametrar.

c) "Naket" eller ofiltrerat marknadstillträde

- "Naket" eller ofiltrerat tillträde till en reglerad marknad eller MTF, där en kunds order inte passerar igenom förhandskontroller innan den skickas till en reglerad marknad eller MTF, är förbjudet enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. En SA-kund ska därför aldrig kunna skicka en order till en handelsplattform utan att ordern passerar genom värdepappersföretagets förhandelskontroller.

d) Övervakning

- i) Övervakningen av order (inklusive marknadsövergripande) som värdepappersföretag är skyldiga att genomföra enligt riktlinje 4 ska också tillämpas på alla orderflöden inklusive från DMA/SA-kunder och de system som värdepappersföretag är skyldiga att ha enligt riktlinje 6 för att identifiera möjliga förekomster av marknadsmissbruk (särskilt otillbörlig marknadspåverkan) ska tillämpas på order från och transaktioner av DMA/SA-kunder.
- ii) För att fullgöra dessa skyldigheter ska värdepappersföretag kunna separat identifiera order och transaktioner från DMA/SA-kunder från företagets övriga order och transaktioner.
- iii) Värdepappersföretagen ska också ha möjlighet att omedelbar stoppa handel av enskilda DMA/SA-kunder.

e) Parternas rättigheter och skyldigheter

- Värdepappersföretag ska klargöra båda parter rättigheter och skyldigheter avseende DMA/SA-tjänster.

f) Dokumentation

- Värdepappersföretag ska i minst fem år bevara dokumentation av frågor som omfattas av punkterna a–e ovan som är tillräckligt utförlig för att göra det möjligt för behöriga myndigheter att övervaka värdepappersföretagens efterlevnad av berörda skyldigheter. Detta ska omfatta minst resultaten av den due diligence som utövas avseende potentiella DMA/SA-kunder och följande översyn, samt båda parter rättigheter och skyldigheter avseende DMA/SA-tjänsten.