



European Securities and
Markets Authority

Leitlinien

Systeme und Kontrollen für Handelsplattformen, Wertpapierfirmen und zuständige Behörden in einem automatisierten Handelsumfeld





Inhalt

I. Anwendungsbereich	3
Was?	3
Wer?	3
Wann?	4
Mitteilungspflicht	4
II. Begriffsbestimmungen	5
III. Zweck	Error! Bookmark not defined.
IV. Leitlinien betreffend Systeme und Kontrollen für Handelsplattformen, Wertpapierfirmen und national zuständige Behörden in einem automatisierten Handelsumfeld	7
Leitlinie 1: Organisatorische Anforderungen an elektronische Handelssysteme von geregelten Märkten und multilateralen Handelssystemen	7
Leitlinie 2: Organisatorische Anforderungen an elektronische Handelssysteme von Wertpapierfirmen (einschließlich Handelsalgorithmen)	10
Leitlinie 3: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme zur Förderung des fairen und ordnungsgemäßen Handels in einem automatisierten Handelsumfeld	14
Leitlinie 4: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen zur Förderung des fairen und ordnungsgemäßen Handels in einem automatisierten Handelsumfeld	17
Leitlinie 5: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme zur Vorbeugung gegen Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) in einem automatisierten Handelsumfeld	20
Leitlinie 6: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen zur Vorbeugung gegen Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) in einem automatisierten Handelsumfeld	22
Leitlinie 7: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme, deren Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer direkten oder geförderten Marktzugang bieten	24
Leitlinie 8: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen, die direkten und/oder geförderten Marktzugang bieten	26

I. Anwendungsbereich

Was?

1. Die vorliegende Veröffentlichung enthält Leitlinien, welche gemäß Artikel 16 der ESMA-Verordnung erlassen wurden. Nach Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung müssen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle erforderlichen Anstrengungen unternehmen, um diesen Leitlinien und Empfehlungen nachzukommen.

Wer?

2. Diese Leitlinien legen die Auffassung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) dahingehend dar, wie Unionsrecht in einem bestimmten Bereich anzuwenden ist oder welche Aufsichtspraktiken im Europäischen System der Finanzaufsicht angemessen sind. Die ESMA erwartet daher von allen betroffenen zuständigen Behörden und Finanzmarktteilnehmern, dass sie diesen Leitlinien nachkommen, soweit nicht etwas anderes festgelegt ist.
3. Diese Leitlinien beziehen sich auf:
 - a. den Betrieb eines elektronischen Handelssystems durch Betreiber eines geregelten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems;
 - b. die Nutzung eines elektronischen Handelssystems, einschließlich eines Handelsalgorithmus, durch eine Wertpapierfirma für den Handel auf eigene Rechnung oder für die Ausführung von Kundenaufträgen und
 - c. die Bereitstellung eines direkten oder eines geförderten Marktzugangs durch eine Wertpapierfirma im Rahmen der Ausführung von Kundenaufträgen.
4. Zudem werden diese Leitlinien auch Auswirkungen auf solche Unternehmen haben, welche nicht als Marktbetreiber oder Wertpapierfirmen gemäß der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) (Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates) zugelassen sind. Dazu zählen auch Unternehmen, welche elektronische Handelssysteme an Marktbetreiber oder Wertpapierfirmen verkaufen oder welche als ausgelagerte Anbieter solcher Systeme fungieren oder welche Wertpapierfirmen beim Zugang zu Handelsplattformen Konnektivitätsdienste anbieten. Diese Unternehmen sind in Bezug auf ihre elektronischen Handelssysteme von den Auflagen für Handelsplattformen und Wertpapierfirmen betroffen.
5. Darüber hinaus betreffen diese Leitlinien Unternehmen, welche nicht unter die MiFID fallen und welche für eigene Rechnung handeln und als Mitglieder, Teilnehmer oder Nutzer oder durch direkten (Direct Market Access, DMA) oder geförderten Marktzugang (Sponsored Access, SA) direkt zu Handelssystemen Zugang haben. Für diese Unternehmen gelten die auf die Anforderungen für nicht zugelassene Mitglieder, Teilnehmer und Nutzer bezogenen Leitlinien für den fairen und ordnungsgemäßen Handel für Handelsplattformen sowie die auf den direkten und

den geförderten Marktzugang bezogenen Leitlinien für Handelsplattformen und Wertpapierfirmen.

6. Verweise in den Leitlinien auf Wertpapierfirmen beziehen sich auf Wertpapierfirmen, welche in einem automatisierten Handelsumfeld Aufträge im eigenen Namen und auf eigene Rechnung oder im eigenen Namen und auf Rechnung von Kunden erteilen. Eine Wertpapierfirma, welche ein multilaterales Handelssystem betreibt, unterliegt den auf Handelsplattformen bezogenen Leitlinien.
7. Die ESMA schließt in den Anwendungsbereich der von Wertpapierfirmen genutzten elektronischen Handelssysteme elektronische Systeme ein, über welche Aufträge an Handelsplattformen gesendet werden (unabhängig davon, ob die Aufträge von den Kunden der Wertpapierfirma auf elektronischen Weg übermittelt werden), sowie elektronische Systeme, welche Aufträge automatisch generieren, z. B. Handelsalgorithmen. Die Systeme eines Unternehmens können Smart Order Routers für die Weiterleitung der Aufträge an Handelsplattformen enthalten. Für den Zweck der vorliegenden Veröffentlichung bezieht ESMA Smart Order Routers nur im Hinblick auf die Risiken im Zusammenhang mit der Auftragseingabe ein und behandelt beispielsweise nicht Fragen im Zusammenhang mit der besten Ausführung.
8. Diese Leitlinien beschränken sich nicht auf den Handel mit Aktien, sondern betreffen den Handel mit jedem Finanzinstrument (wie in MiFID definiert) in einem automatisierten Umfeld.
9. Die zur Erfüllung dieser Leitlinien eingerichteten Systeme und Kontrollen sollten sowohl für Handelsplattformen als auch für Wertpapierfirmen die Art, den Umfang und die Komplexität ihrer Geschäfte berücksichtigen.

Wann?

10. Diese Leitlinien treten *einen Monat, nachdem die nationalen zuständigen Behörden die Leitlinien auf ihrer offiziellen Website in der betreffenden Landessprache veröffentlicht haben* in Kraft. Entsprechend diesem Zeitplan und soweit nichts anderes bekanntgegeben wird, sollten Marktteilnehmer in der Lage sein, den Leitlinien ab dem 1. Mai 2012 nachzukommen.

Mitteilungspflicht

11. Zuständige Behörden, welche sich mit diesen Leitlinien einverstanden erklären, sollten die Leitlinien in ihre Aufsichtspraktiken integrieren, einschließlich jener Fälle, in denen sich bestimmte Leitlinien im Dokument vorrangig an Finanzmarktteilnehmer richten. *Binnen zweier Monate nach Veröffentlichung der endgültigen Leitlinien in allen EU-Amtssprachen* müssen die nationalen zuständigen Behörden ESMA davon unterrichten, ob sie diesen Leitlinien nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen, unter der Angabe von Gründen, falls sie den Leitlinien nicht nachkommen oder nachzukommen beabsichtigen.
12. Finanzmarktteilnehmer sind nicht verpflichtet, ESMA davon zu unterrichten, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

II. Begriffsbestimmungen

13. Für die Zielsetzung dieser Leitlinien haben die kursiv dargestellten Begriffe die in der untenstehenden Auflistung angegebene Bedeutung. Die Bedeutung bestimmter anderer in den Leitlinien verwendeter Begriffe, zum Beispiel Wertpapierfirma, entspricht der Definition in Artikel 4 der *Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)*.

<i>Zuständige Behörden</i>	Gemäß Artikel 48 der MiFID benannte zuständige Behörden
<i>Direkter Marktzugang (Direct Market Access, DMA)</i>	Eine Vereinbarung, durch die eine Wertpapierfirma, welche Mitglied/Teilnehmer oder Nutzer einer Handelsplattform ist, bestimmten Kunden (darunter geeigneten Gegenparteien) die elektronische Übermittlung von Aufträgen an die internen elektronischen Handelssysteme der Wertpapierfirma gestattet, um diese unter der Handels-ID der Wertpapierfirma automatisch an eine bestimmte Handelsplattform weiterzuleiten
<i>ESMA (European Securities and Markets Authority)</i>	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
<i>ESMA-Verordnung</i>	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses der Kommission 2009/77/EG, ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84
<i>Finanzmarktteilnehmer</i>	Eine Person, wie in Artikel 4 Absatz 1 der ESMA-Verordnung definiert: „(...) jede Person, auf die eine in Artikel 1 Absatz 2 genannte Rechtsvorschrift [einschließlich der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente und der Marktmissbrauchsrichtlinie und die betreffenden Durchführungsmaßnahmen] oder eine nationale Rechtsvorschrift zur Umsetzung der Erstgenannten, Anwendung findet“
<i>Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD)</i>	Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch), ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16
<i>Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)</i>	Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1
<i>MiFID-</i>	Richtlinie 2006/73/EG der Kommission vom 10. August 2006 zur

<i>Durchführungsrichtlinie</i>	Durchführung der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen für Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie, ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26
<i>Geförderter Marktzugang (Sponsored Access, SA)</i>	Eine Vereinbarung, durch die eine Wertpapierfirma, welche Mitglied/Teilnehmer oder Nutzer einer Handelsplattform ist, bestimmten Kunden (darunter geeigneten Gegenparteien) die elektronische und direkte Übermittlung von Aufträgen unter der Handels-ID der Wertpapierfirma an eine bestimmte Handelsplattform gestattet, ohne dass die Aufträge die internen elektronischen Handelssysteme der Wertpapierfirma durchlaufen
<i>Meldung verdächtiger Transaktionen</i>	Meldungen an die zuständigen Behörden gemäß Artikel 6 Absatz 9 der Marktmissbrauchsrichtlinie, wenn Personen, die beruflich Geschäfte mit Finanzinstrumenten tätigen, den begründeten Verdacht haben, dass eine Transaktion ein Insider-Geschäft oder eine Marktmanipulation darstellen könnte
<i>Handelsalgorithmus</i>	Computersoftware, die auf der Basis von Schlüsselparametern, welche von einer Wertpapierfirma oder von einem Kunden einer Wertpapierfirma festgelegt werden, arbeitet, und die als Reaktion auf Marktdaten Aufträge generiert, welche automatisch an Handelsplattformen gesendet werden
<i>Handelsplattform</i>	Ein geregelter Markt (Regulated Market, RM) oder ein multilaterales Handelssystem (Multilateral Trading Facility, MTF)

III. Zielsetzung

14. Die Zielsetzung dieser Leitlinien ist, die gemeinsame, einheitliche und übereinstimmende Anwendbarkeit der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und der Missbrauchsrichtlinie (MAD) auf Systeme und Kontrollen sicherzustellen und zwar für:
- Handelsplattformen und Wertpapierfirmen in einem automatisierten Handelsumfeld und
 - Handelsplattformen und Wertpapierfirmen im Zusammenhang mit der Bereitstellung eines direkten oder geförderten Marktzugangs (DMA/SA).

IV. Leitlinien zu Systemen und Kontrollen für Handelsplattformen, Wertpapierfirmen und zuständige Behörden in einem automatisierten Handelsumfeld

Leitlinie 1: Organisatorische Anforderungen an elektronische Handelssysteme von geregelten Märkten und multilateralen Handelssystemen

Einschlägige Rechtsvorschriften

Artikel 39 Buchstaben b und c der MiFID für geregelte Märkte

Artikel 14 Absatz 1 und Artikel 13 Absätze 2, 4, 5 und 6 der MiFID sowie Artikel 5 bis 9, Artikel 13 und 14 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie für multilaterale Handelssysteme

Allgemeine Leitlinie

1. Das elektronische Handelssystem (oder die Systeme) eines geregelten Marktes oder eines multilateralen Handelssystems sollte(n) sicherstellen, dass es (diese) die anzuwendenden Verpflichtungen gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften erfüllt(en), wobei technische Fortschritte und Trends bei der Nutzung der Technologie durch die betreffenden Mitglieder/Teilnehmer oder Nutzer berücksichtigt werden. Insbesondere sollte(n) das System (die Systeme) auf die mit ihm (ihnen) durchgeführten Geschäfte zugeschnitten sowie stabil genug sein, um eine kontinuierliche und regelmäßige Funktion des vom Marktteilnehmer oder der Wertpapierfirma betriebenen automatisierten Marktes (oder Märkte) zu gewährleisten.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten Handelsplattformen zumindest die folgenden Punkte berücksichtigen:

a) Governance

- Der Governance-Prozess ist für die Einhaltung der rechtlichen Verpflichtungen ausschlaggebend. Handelsplattformen sollten innerhalb ihres allgemeinen Governance- und Entscheidungsfindungsrahmens dafür sorgen, dass die Entwicklung, Beschaffung (einschließlich Auslagerung) und Überwachung ihrer elektronischen Handelssysteme durch einen klaren und formalisierten Governance-Prozess erfolgt. Der Governance-Prozess muss sicherstellen, dass bei wichtigen Entscheidungen alle relevanten Erwägungen, darunter kommerzielle, technische, risiko- und Compliance-bezogene Aspekte, angemessen berücksichtigt werden. Insbesondere muss der Governance-Prozess Grundsätze für die Einhaltung der Vorschriften (Compliance) und für das Risikomanagement enthalten. Darüber hinaus muss der Governance-Prozess klare Vorgaben für Rechenschaftspflichten umfassen, einschließlich Genehmigungsverfahren für Entwicklung, Ersteinsatz, nachfolgende Aktualisierungen und Lösung von Problemen, die durch die Überwachung erkannt wurden. Außerdem sollten geeignete Verfahren für die Übermittlung von Informationen eingerichtet sein.
- Im Rahmen des Governance-Prozesses sollten die für die Einhaltung der rechtlichen Vorgaben (Compliance) zuständigen Mitarbeiter dafür verantwortlich sein, Klarheit über die rechtlichen Verpflichtungen des Marktbetreibers oder der Firma sowie über die Strukturen und Verfahren zu

schaffen, mit denen sich sicherstellen lässt, dass die Nutzung der Handelssysteme in Übereinstimmung mit den Verpflichtungen des Marktbetreibers oder der Firma erfolgt und jede Nichterfüllung erkannt wird. Somit müssen die mit Compliance-Funktionen betrauten Mitarbeiter die Funktionsweise der Handelssysteme verstehen; sie benötigen jedoch keine Kenntnisse der technischen Eigenschaften der Handelssysteme.

b) Kapazität und Belastbarkeit

- Die elektronischen Handelssysteme der geregelten Märkte und der multilateralen Handelssysteme sollten über eine ausreichende Kapazität für das realistischere vorhersehbare Datenaufkommen verfügen. Zudem sollten diese Systeme skalierbar sein, damit ihre Kapazität bei steigendem Datendurchsatz erhöht werden und auf Notfallsituationen reagiert werden kann, die ihren ordnungsgemäßen Betrieb bedrohen.

c) Kontinuität des Geschäftsbetriebs

- Handelsplattformen sollten für ihre elektronischen Handelssysteme über wirksame Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs verfügen, um auf Störfälle, einschließlich Systemausfälle (jedoch nicht darauf beschränkt), die den Geschäftsbetrieb unterbrechen, reagieren zu können. Die Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs sollten eine rechtzeitige Wiederaufnahme des Handels gewährleisten, sich jedoch nicht ausschließlich auf Systemausfälle beschränken. Diese Vorkehrungen sollten sich je nach Notwendigkeit auf die folgenden Aspekte beziehen:
 - a. Governance für die Entwicklung und den Einsatz der Vorkehrungen;
 - b. Erwägung einer angemessenen Zahl möglicher Szenarien im Zusammenhang mit dem Betrieb der elektronischen Handelssysteme, die spezielle Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs erfordern;
 - c. Sicherung der geschäftskritischen (und Compliance-kritischen) Daten, die die elektronischen Handelssysteme durchlaufen;
 - d. Verfahren zum Verlagern des elektronischen Handelssystems an einen Ausweichstandort und Betrieb des Systems von diesem Standort aus;
 - e. Schulung der Mitarbeiter für die Durchführung der Vorkehrungen und diesbezügliche Festlegung der Rollen Einzelner;
 - f. fortlaufendes Programm zum Testen, Bewerten und Überprüfen der Vorkehrungen, einschließlich Verfahren für eine Modifizierung der Vorkehrungen aufgrund der von diesem Programm gelieferten Ergebnisse.

d) Testen

- Handelsplattformen sollten vor dem Einsatz eines elektronischen Handelssystems sowie vor dem Einsatz von Aktualisierungen klar umrissene Entwicklungs- und Testmethoden nutzen. Auf diese Weise soll unter anderem sichergestellt werden, dass das elektronische Handelssystem im Einklang mit den Verpflichtungen des geregelten Marktes und des multilateralen Handelssystems gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften betrieben wird, dass die in das System integrierten Compliance- und Risikomanagementkontrollen wie beabsichtigt funktionieren (einschließlich der automatischen Generierung von Fehlerberichten) und dass das elektronische Handelssystem auch unter Stressbedingungen auf den Märkten weiterhin wirksam arbeiten kann.

e) Überwachung und Überprüfung

- Handelsplattformen sollten ihre elektronischen Handelssysteme in Echtzeit überwachen. Auf erkannte Probleme sollte entsprechend ihrer Priorität unverzüglich reagiert werden, und das elektronische Handelssystem sollte bei Bedarf angepasst, zurückgefahren oder abgeschaltet werden können. Bei Entscheidungen bezüglich Maßnahmen zur Reaktion auf Probleme mit elektronischen Handelssystemen sollte, soweit möglich, angemessen berücksichtigt werden, dass es für die Betreiber der Handelsplattformen notwendig ist, geordnet agieren zu können.
- Damit sichergestellt ist, dass Handelsplattformen kontinuierlich funktionieren, sollten die Betreiber dieser Handelsplattformen ihre elektronischen Handelssysteme und den zugehörigen Governance-, Rechenschaftspflicht- und Genehmigungsprozess sowie zugehörige Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs regelmäßig überprüfen und bewerten. Die Betreiber sollten auf der Grundlage dieser Überprüfungen und Bewertungen entsprechende Maßnahmen zur Behebung etwaiger Mängel ergreifen. Der Überprüfungs- und Bewertungsprozess sollte bis zu einem gewissen Grad unabhängig sein, was beispielsweise durch die Einbeziehung interner Prüfer oder Dritter erzielt werden kann.

f) Sicherheit

- Handelsplattformen sollten über Verfahren und Vorkehrungen zur Gewährleistung der physischen und elektronischen Sicherheit verfügen, um ihre elektronischen Handelssysteme vor Missbrauch oder unberechtigtem Zugang zu schützen und die Integrität der Daten, die Teil der Systeme sind oder die Systeme durchlaufen, zu gewährleisten.

g) Personal

- Handelsplattformen sollten über Verfahren und Vorkehrungen verfügen, einschließlich Personalbeschaffung und Schulung, um den Personalbedarf zu bestimmen und daraufhin sicherzustellen, dass eine ausreichende Anzahl von Mitarbeitern mit den für die Verwaltung ihrer elektronischen Handelssysteme erforderlichen Qualifikationen und Fachkompetenzen eingestellt wird. Dies umfasst die Einstellung von Mitarbeitern, welche die betreffenden elektronischen Handelssysteme kennen und über Kenntnisse zum Überprüfen und Testen dieser Systeme

verfügen, die mit der Art des Handels vertraut sind, der von den Mitgliedern oder Teilnehmern des geregelten Marktes oder den Nutzern des multinationalen Handelssystems getätigt wird, und die sich mit den rechtlichen Verpflichtungen der geregelten Märkte oder der multilateralen Handelssysteme auskennen.

h) Aufzeichnungen und Zusammenarbeit

- Handelsplattformen sollten Aufzeichnungen in Bezug auf ihre elektronischen Handelssysteme führen, die zumindest die in den obenstehenden Buchstaben a bis g genannten Aspekte abdecken. Diese Aufzeichnungen müssen Informationen über wichtige Entscheidungen, Systemeigenschaften, Testmethoden, Testergebnisse und regelmäßige Überprüfungen enthalten. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Handelsplattform zu überwachen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die multilaterale Handelssysteme betreiben, müssen die Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Marktbetreiber geregelter Märkte müssen die Aufzeichnungen mindestens so lange aufbewahren, wie dies von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gefordert wird.
- Handelsplattformen sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit den in ihrem Mitgliedstaat bestehenden Aufsichtsmechanismen über wesentliche Risiken informieren, die sich auf die solide Verwaltung der technischen Abläufe des Systems auswirken können, sowie über die wichtigsten Vorfälle, in denen sich diese Risiken zeigen.

Leitlinie 2: Organisatorische Anforderungen an elektronische Handelssysteme von Wertpapierfirmen (einschließlich Handelsalgorithmen)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 13 Absätze 2, 4, 5 und 6 der MiFID sowie Artikel 5 bis 9, Artikel 13 und 14 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie

Allgemeine Leitlinie

1. Das elektronische Handelssystem (oder die Systeme), einschließlich Handelsalgorithmen, einer Wertpapierfirma sollte(n) sicherstellen, dass die Firma die anwendbaren Verpflichtungen gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften sowie die Regeln der Handelsplattformen erfüllt, an die sie Aufträge sendet. Insbesondere sollte(n) das System (die Systeme) auf die mit ihm (ihnen) durchgeführten Geschäfte zugeschnitten sowie stabil genug sein, um eine kontinuierliche und regelmäßige Leistung der erbrachten Wertpapierdienstleistungen oder der ausgeübten Anlagetätigkeiten in einem automatisierten Handelsumfeld zu gewährleisten.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten Wertpapierfirmen zumindest die folgenden Punkte berücksichtigen:

a) Governance

- Der Governance-Prozess ist für die Einhaltung der rechtlichen Verpflichtungen ausschlaggebend. Wertpapierfirmen sollten innerhalb ihres allgemeinen Governance- und Entscheidungsfindungsrahmens dafür sorgen, dass die Entwicklung, Beschaffung (einschließlich

Auslagerung) und Überwachung ihrer elektronischen Handelssysteme, einschließlich Handelsalgorithmen, durch einen klaren und formalisierten Governance-Prozess erfolgt. Dieser Governance-Prozess muss sicherstellen, dass bei wichtigen Entscheidungen alle relevanten Erwägungen, darunter kommerzielle, technische, risiko- und Compliance-bezogene Aspekte, angemessen berücksichtigt werden. Insbesondere muss der Governance-Prozess Grundsätze für die Einhaltung der Compliancevorschriften und für das Risikomanagement enthalten. Darüber hinaus muss der Governanceprozess klare Vorgaben für Rechenschaftspflichten umfassen, einschließlich Genehmigungsverfahren für Entwicklung, Ersteinsatz, nachfolgende Aktualisierungen und Lösung von Problemen, die durch die Überwachung erkannt wurden. Außerdem sollten geeignete Verfahren für die Übermittlung von Informationen eingerichtet sein.

- Im Rahmen des Governance-Prozesses sollten die für die Einhaltung der rechtlichen Vorgaben (Compliance) zuständigen Compliance-Mitarbeiter dafür verantwortlich sein, Klarheit über die rechtlichen Verpflichtungen der Firma sowie über die Strukturen und Verfahren zu schaffen, mit denen sich sicherstellen lässt, dass die Nutzung der Handelssysteme und Handelsalgorithmen in Übereinstimmung mit den Verpflichtungen der Firma erfolgt und jede Nichterfüllung erkannt wird. Somit müssen die mit Compliance-Funktionen betrauten Mitarbeiter die Funktionsweise der Handelssysteme und Handelsalgorithmen verstehen; sie benötigen jedoch keine Kenntnisse der technischen Eigenschaften der Handelssysteme oder Handelsalgorithmen.

b) Kapazität und Belastbarkeit

- Die elektronischen Handelssysteme der Wertpapierfirma sollten über eine ausreichende Kapazität für das realistischere vorhersehbare Meldungsaufkommen verfügen. Zudem sollten diese Systeme skalierbar sein, damit ihre Kapazität bei steigendem Meldungsdurchsatz erhöht werden und auf Notfallsituationen reagiert werden kann, die den ordnungsgemäßen Betrieb des Systems bedrohen.

c) Kontinuität des Geschäftsbetriebs

- Wertpapierfirmen sollten für ihre elektronischen Handelssysteme über adäquate, angemessene und wirksame Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs verfügen (die bei Bedarf eine rechtzeitige Wiederaufnahme des Handels gewährleisten können), um Störfälle abzudecken, einschließlich Systemausfällen (jedoch nicht darauf beschränkt). Diese Vorkehrungen sollten sich je nach Notwendigkeit auf die folgenden Aspekte beziehen:

- a. Governance für die Entwicklung und den Einsatz der Vorkehrungen;
- b. Erwägung einer angemessenen Zahl möglicher Szenarien im Zusammenhang mit dem Betrieb der elektronischen Handelssysteme, die spezielle Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs erfordern;
- c. Sicherung der geschäftskritischen (und Compliance-kritischen) Daten, die die elektronischen Handelssysteme durchlaufen;
- d. Verfahren zum Verlagern des elektronischen Handelssystems an einen Ausweichstandort und Betrieb des Systems von diesem Standort aus;

- e. Schulung der Mitarbeiter für die Durchführung der Vorkehrungen und diesbezügliche Festlegung der Rollen Einzelner;
- f. fortlaufendes Programm zum Testen, Bewerten und Überprüfen der Vorkehrungen, einschließlich Verfahren für eine Modifizierung der Vorkehrungen aufgrund der von diesem Programm gelieferten Ergebnisse.

d) Testen

- Wertpapierfirmen sollten vor dem Einsatz eines elektronischen Handelssystems oder eines Handelsalgorithmus sowie vor dem Einsatz von Aktualisierungen klar umrissene Entwicklungs- und Testmethoden nutzen. Für Algorithmen kann dies Leistungssimulationen bzw. einen Rückvergleich (Back-Testing) oder Offline-Test innerhalb der Testumgebung einer Handelsplattform umfassen (sofern die Marktbetreiber das Testen ermöglichen). Durch die Verwendung dieser Methoden soll unter anderem sichergestellt werden, dass das elektronische Handelssystem oder der Handelsalgorithmus im Einklang mit den Verpflichtungen der Wertpapierfirma gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften sowie mit den Regeln der von ihnen genutzten Handelsplattformen betrieben wird, dass die in das System oder in den Algorithmus integrierten Compliance- und Risikomanagementkontrollen wie beabsichtigt funktionieren (einschließlich der automatischen Generierung von Fehlerberichten) und dass das elektronische Handelssystem oder der Handelsalgorithmus auch unter Stressbedingungen auf den Märkten weiterhin wirksam arbeiten kann. Das wirksame Funktionieren unter Stressbedingungen auf den Märkten kann (muss aber nicht) bedeuten, dass das System oder der Algorithmus sich unter solchen Bedingungen abschaltet.
- Wertpapierfirmen sollten die Tests für Handelsalgorithmen (einschließlich Tests außerhalb des Live-Handelsumfelds) an die Strategie anpassen, die von der Firma für den Algorithmus verwendet wird (einschließlich der Märkte, an die die Firma Aufträge sendet, und deren Struktur). Außerdem sollte die Wertpapierfirma sicherstellen, dass diese Tests den mit der betreffenden Strategie einhergehenden Risiken Rechnung tragen, die die Strategie selbst sowie das faire und ordnungsgemäße Funktionieren der Märkte betreffen können, die von den Handelsplattformen, an die die Firma beabsichtigt, Aufträge unter Verwendung dieses Algorithmus zu senden, betrieben werden. Die Wertpapierfirmen sollten weitere Tests durchführen, falls die Märkte, in denen der Algorithmus verwendet werden soll, sich von denen unterscheiden, für die sie ursprünglich vorgesehen waren.
- Wertpapierfirmen sollten die Einführung der Handelsalgorithmen in einem Live-Umfeld auf kontrollierte und umsichtige Weise vornehmen, indem beispielsweise Obergrenzen hinsichtlich der Anzahl der gehandelten Finanzinstrumente, des Wertes und der Anzahl von Aufträgen sowie der Anzahl der Märkte, an die Aufträge übermittelt werden, festgesetzt werden, damit die Firma prüfen kann, ob ein Algorithmus in einem Live-Umfeld wie erwartet funktioniert, und Änderungen vornehmen kann, falls dies nicht der Fall ist.

e) Überwachung und Überprüfung

- Wertpapierfirmen sollten ihre elektronischen Handelssysteme sowie die Handelsalgorithmen in Echtzeit überwachen. Auf erkannte Probleme sollte entsprechend ihrer Priorität unverzüglich in angemessener Weise reagiert werden, und das elektronische Handelssystem oder der Handelsalgorithmus sollte bei Bedarf angepasst, zurückgefahren oder sofort abgeschaltet werden können. Bei Maßnahmen zur Reaktion auf Probleme mit ihren elektronischen Handelssystemen sollten die Wertpapierfirmen, soweit möglich, auf angemessene Weise berücksichtigen, dass es für die Mitglieder/Teilnehmer und die Nutzer geregelter Märkte notwendig ist, geordnet agieren zu können.
- Wertpapierfirmen sollten ihre elektronischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen sowie den zugehörigen Governance-, Rechenschaftspflicht- und Genehmigungsrahmen sowie zugehörige Vorkehrungen zur Sicherstellung der Kontinuität des Geschäftsbetriebs regelmäßig überprüfen und bewerten. Die Firmen sollten auf der Grundlage dieser Überprüfungen und Bewertungen entsprechende Maßnahmen zur Behebung etwaiger Mängel zu ergreifen. Der Überprüfungs- und Bewertungsprozess sollte bis zu einem gewissen Grad unabhängig sein, was beispielsweise durch die Einbeziehung interner Prüfer oder Dritter erzielt werden kann. Im Rahmen der Leistungsüberprüfung von Handelsalgorithmen sollte der Einfluss auf die Marktintegrität und die Ausfallssicherheit sowie auf Gewinn und Verlust der Strategien bewertet werden, für die der Algorithmus eingesetzt wird.

f) Sicherheit

- Wertpapierfirmen sollten über Verfahren und Vorkehrungen zur Gewährleistung der physischen und elektronischen Sicherheit verfügen, um ihre elektronischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen vor Missbrauch oder unberechtigtem Zugang zu schützen und die Integrität der Daten, die Teil der Systeme und der Algorithmen sind oder die Systeme und Algorithmen durchlaufen, zu gewährleisten.

g) Personal

- Wertpapierfirmen sollten über Verfahren und Vorkehrungen verfügen, einschließlich Personalbeschaffung und Schulung, um den Personalbedarf zu bestimmen und sicherzustellen, dass eine ausreichende Anzahl von Mitarbeitern mit den für die Verwaltung der elektronischen Handelssysteme und der Handelsalgorithmen erforderlichen Qualifikationen und Fachkompetenzen eingestellt wird. Dies umfasst die Einstellung von Mitarbeitern, die die betreffenden elektronischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen kennen und über Kenntnisse zum Überprüfen und Testen dieser Systeme und Algorithmen verfügen, die mit der Art der Handelsstrategien, die die Firma durch ihre Handelssysteme und Algorithmen einsetzt, vertraut sind und sich mit den rechtlichen Verpflichtungen der Firmen auskennen.

h) Aufzeichnungen und Zusammenarbeit

- Wertpapierfirmen sollten auf ihre elektronischen Handelssysteme (und Handelsalgorithmen) bezogene Aufzeichnungen in Bezug auf die in den Punkten a) bis g) genannten Aspekte mindestens fünf Jahre lang aufbewahren, einschließlich Informationen über wichtige Entscheidungen, die Handelsstrategie oder -strategien, für deren Ausführung der jeweilige

Algorithmus eingesetzt wird, über Systemeigenschaften, Testmethoden, Testergebnisse und regelmäßige Überprüfungen. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Firmen zu überwachen.

- Wertpapierfirmen sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit den in ihrem Mitgliedstaat bestehenden Aufsichtsmechanismen über wesentliche Risiken informieren, die sich auf die solide Verwaltung der technischen Abläufe ihrer elektronischen Handelssysteme und Handelsalgorithmen auswirken können, sowie über die wichtigsten Vorfälle, in denen sich diese Risiken bilden.

Leitlinie 3: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme zur Förderung des fairen und ordnungsgemäßen Handels in einem automatisierten Handelsumfeld

Einschlägige Rechtsvorschriften

Artikel 39 Buchstaben b, c und d, Artikel 42 und Artikel 43 der MiFID für geregelte Märkte

Artikel 14 Absätze 1 und 4, Artikel 13 Absätze 2, 5 und 6, Artikel 42 Absatz 3 und Artikel 26 der MiFID sowie Artikel 13 und 14 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie für multilaterale Handelssysteme

Allgemeine Leitlinie

1. Die von den geregelten Märkten und multilateralen Handelssystemen eingerichteten Regeln und Verfahren für den fairen und ordnungsgemäßen Handel auf ihren elektronischen Märkten sollten der Art und dem Umfang des Handels auf diesen Märkten, einschließlich der Art der Mitglieder, Teilnehmer und Nutzer sowie deren Handelsstrategien, angemessen sein.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten die Regeln und Verfahren von Handelsplattformen zumindest die folgenden Punkte umfassen:

a) Anforderungen für Mitglieder oder Teilnehmer, die keine Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen sind

- Handelsplattformen sollten bei der Bewerbung um Mitglied/Teilnehmer oder Nutzer zu werden, von jenen Personen, die keine Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen nach EU-Recht sind, die entsprechende gebührende Sorgfalt walten lassen.
- Handelsplattformen sollten über organisatorische Anforderungen für Mitglieder oder Teilnehmer verfügen, die keine Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen sind (unter Berücksichtigung etwaiger Kontrollen, denen außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums zugelassene Firmen unterliegen); hierzu zählen ebenfalls Anforderungen in Bezug auf die Überwachung, ob der Handel im Einklang mit den Regeln der Plattform und dem Risikomanagement erfolgt. Die Regeln der Handelsplattformen sollten die Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer, die keine



Wertpapierfirmen sind, dazu verpflichtet, die in diesem Dokument für Wertpapierfirmen dargelegten Leitlinien zu befolgen.

WITTHDRAMN

b) IT-Kompatibilität

- Handelsplattformen sollten über eine standardisierte Konformitätsprüfung verfügen, um sicherzustellen, dass die von den Mitgliedern und Teilnehmern für den Zugang zur Plattform genutzten Systeme ein Mindestmaß an Funktionalität aufweisen, die mit dem elektronischen Handelssystem der Handelsplattformen im Einklang steht, und dass diese Systeme den fairen und ordnungsgemäßen Handel auf der Plattform nicht gefährden.

c) Vor- und Nachhandelskontrollen

- Zur Gewährleistung des ordnungsgemäßen Handels auf der Plattform sollten Handelsplattformen über Mindestanforderungen für die Vor- und Nachhandelskontrollen von Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern in Bezug auf ihre Handelsaktivitäten verfügen (einschließlich Kontrollen, die den unberechtigten Zugang auf die Handelssysteme verhindern). Insbesondere sollten Kontrollen zum Filtern des Auftragspreises und der Auftragsmenge vorhanden sein (diese Anforderung gilt unbeschadet der Verantwortlichkeit der Mitglieder/Teilnehmer oder Nutzer, eigene Vor- und Nachhandelskontrollen einzurichten).

d) Zugang und Kenntnisse der Händler

- Handelsplattformen sollten Standards in Bezug auf die Kenntnisse festlegen, die von den Personen unter den Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern gefordert werden, welche die Auftragseingabesysteme nutzen.

d) Beschränkung des Zugangs und Eingreifen in Geschäfte

- Handelsplattformen sollten in der Lage sein, den Zugang eines Mitglieds oder Teilnehmers zu ihren Märkten insgesamt oder teilweise zu verhindern und eine Transaktion zu stornieren, zu ändern oder zu berichtigen. Die Regeln und Verfahren zum Stornieren, Ändern oder Berichtigen von Handelsgeschäften sollten für die Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer des regulierten Marktes oder des multilateralen Handelssystems transparent sein.

e) Maßnahmen zur Verhinderung einer übermäßigen Auftragsflut im Orderbuch

- Handelsplattformen sollten über Vorkehrungen verfügen, die jederzeit ein übermäßiges Orderaufkommen im Orderbuch verhindern; dies sollte vornehmlich durch eine Begrenzung der Auftragseingabekapazität pro Teilnehmer realisiert werden.

f) Verhinderung der Verletzung von Kapazitätsgrenzen

- Von Handelsplattformen sollten Vorkehrungen getroffen werden (z. B. eine Drosselung), mit denen verhindert wird, dass die für die Nachrichtenübermittlung eingerichteten Kapazitätsgrenzen verletzt werden. Zumindest sollte das Rahmenwerk dieser Vereinbarungen den Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern zur Verfügung gestellt werden.

g) Maßnahmen zur Einschränkung oder Einstellung des Handels

- Handelsplattformen sollten über Vorkehrungen verfügen (z. B. Volatilitätsunterbrechungen oder automatische Zurückweisung von Aufträgen, die außerhalb der festgelegten Volumen- und Preisschwellen liegen), um den Handel einzelner oder mehrerer Finanzinstrumente einzuschränken oder einzustellen, wenn dies notwendig ist, um einen geordneten Markt aufrechtzuerhalten. Zumindest sollte das Rahmenwerk dieser Vereinbarungen den Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern zur Verfügung gestellt werden.

h) Einholen von Informationen von Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern

- Handelsplattformen sollten in der Lage sein, Informationen von einem Mitglied/Teilnehmer oder Nutzer einzuholen, um die Überwachung der Einhaltung der Regeln und Verfahren des geregelten Marktes oder des multilateralen Handelssystems im Hinblick auf organisatorische Anforderungen und Handelskontrollen zu ermöglichen.

j) Überwachung

- Handelsplattformen sollten während ihres Betriebs ihre Märkte soweit wie möglich auf Echtzeitbasis auf mögliche Anzeichen eines marktstörenden Handels überwachen. Diese Überwachung sollte von Personal durchgeführt werden, das die Funktionsweise des Marktes kennt. Die betreffenden Mitarbeiter sollten für die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Plattform erreichbar sein, und sie sollten dazu berechtigt sein, bei Bedarf Abhilfemaßnahmen zum Schutz des fairen und ordnungsgemäßen Handels zu ergreifen.

k) Aufzeichnungen und Zusammenarbeit

- i) Handelsplattformen sollten Aufzeichnungen in Bezug auf die in den obenstehenden Buchstaben a bis j genannten Aspekte führen, einschließlich Problemen, die im Zusammenhang mit den genannten Strategien und Verfahren entstehen. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um einer zuständigen Behörde zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Handelsplattformen zu überwachen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die multilaterale Handelssysteme betreiben, müssen die Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Marktbetreiber geregelter Märkte müssen die Aufzeichnungen mindestens so lange aufbewahren, wie dies von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gefordert wird.
- ii) Handelsplattformen sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit den in ihrem Mitgliedstaat bestehenden Aufsichtsmechanismen über wesentliche Risiken informieren, die sich auf den fairen und ordnungsgemäßen Handel auswirken können, sowie über die wichtigsten Vorfälle, in denen sich diese Risiken zeigen.

Leitlinie 4: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen zur Förderung des fairen und ordnungsgemäßen Handels in einem automatisierten Handelsumfeld

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 13 Absätze 2, 4, 5 und 6 der MiFID sowie Artikel 5, 6, 7 und 9, Artikel 13 und 14 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie

Allgemeine Leitlinie

1. Wertpapierfirmen müssen über Strategien und Verfahren verfügen, um sicherzustellen, dass ihre automatisierten Handelsaktivitäten auf Handelsplattformen, einschließlich eines gegebenenfalls von ihnen bereitgestellten direkten (DMA) oder geförderten Marktzugangs (SA), die sie betreffenden rechtlichen Anforderungen gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften erfüllen, und dass sie insbesondere über ein Risikomanagement für die mit diesen Handelsaktivitäten einhergehenden Risiken verfügen.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten die automatisierten Handelsaktivitäten von Wertpapierfirmen zumindest die folgenden Punkte berücksichtigen:

a) Parameter hinsichtlich Preis und Größe

- Wertpapierfirmen sollten in der Lage sein, Aufträge automatisch zu sperren oder zu stornieren, die die festgesetzten Parameter hinsichtlich Preis und Größe nicht erfüllen (gegebenenfalls mit Differenzierung zwischen verschiedenen Finanzinstrumenten); dabei kann die Sperrung oder Stornierung entweder pro Auftrag oder für einen bestimmten Zeitraum oder auch auf der Grundlage beider Kriterien erfolgen.

b) Genehmigung zum Handel

- Wertpapierfirmen sollten in der Lage sein, Aufträge von einem Händler automatisch zu sperren oder zu stornieren, wenn sie in Bezug auf ein Finanzinstrument davon Kenntnis erlangen, dass ein Händler keine Berechtigung zum Handel besitzt.

c) Risikomanagement

- Wertpapierfirmen sollten in der Lage sein, Aufträge automatisch zu sperren oder zu stornieren, wenn diese die eigenen Risikomanagementschwellen der Firma verletzen können. Kontrollen sollten, sofern notwendig und in angemessener Weise, in Bezug auf Risiken für einzelne Kunden oder Finanzinstrumente oder Gruppen von Kunden oder Finanzinstrumenten und auf Risiken von einzelnen Händlern, Handelsabteilungen oder der gesamten Wertpapierfirma gelten.

d) Übereinstimmung mit dem Rechts- und Regulierungsrahmen

- Die elektronischen Systeme von Wertpapierfirmen sowie die von diesen Systemen erstellten Aufträge sollten die Verpflichtungen der Firma gemäß MiFID oder anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften oder gemäß den Regeln des regulierten Marktes oder des multilateralen Handelssystems, an die der Auftrag gesendet werden soll, einhalten (einschließlich der Regeln in Verbindung mit dem fairen und ordnungsgemäßen Handel).

e) Meldepflichten im Zusammenhang mit Aufsichtsmechanismen

- Wertpapierfirmen sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit den in ihrem Mitgliedstaat bestehenden Aufsichtsmechanismen über wesentliche Risiken informieren, die sich auf den fairen und ordnungsgemäßen Handel auswirken können, sowie über die wichtigsten Vorfälle, in denen sich diese Risiken zeigen.

f) Außerkraftsetzen von Vorhandelskontrollen

- Wertpapierfirmen sollten über Verfahren und Vorkehrungen im Zusammenhang mit Aufträgen verfügen, die durch die Vorhandelskontrollen der Firma automatisch gesperrt wurden, die die Wertpapierfirma jedoch übermitteln möchte. Diese Verfahren und Vorkehrungen sollten die mit Compliance-Funktionen und Risikomanagement betrauten Mitarbeiter auf die gewünschte Außerkraftsetzung der Kontrollen aufmerksam machen und ihre diesbezügliche Genehmigung anfordern.

g) Schulung im Hinblick auf Auftragseingabeverfahren

- Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass in die Auftragseingabe einbezogenen Mitarbeiter, bevor sie Auftragseingabesysteme bedienen dürfen, eine entsprechende Schulung im Hinblick auf Auftragseingabeverfahren erhalten, beispielsweise durch die praktische Schulung am Arbeitsplatz durch erfahrene Händler oder in Form von theoretischem Unterricht. Dabei ist auch die Einhaltung der von den Handelsplattformen erlassenen Vorschriften mit einzubeziehen

h) Überwachung und Zugänglichkeit durch sachkundiges und beauftragtes Personal

- Wertpapierfirmen sollten während des Zeitraums, in dem sie Aufträge an Handelsplattformen senden, ihre Aufträge soweit wie möglich auf Echtzeitbasis und aus einer marktübergreifenden Perspektive heraus auf potenzielle Anzeichen eines marktstörenden Handels überwachen. Diese Überwachung sollte von Personal durchgeführt werden, das den Handelsfluss der Firma versteht. Die betreffenden Mitarbeiter sollten für die zuständige Behörde der Firma und die Handelsplattformen, auf denen die Firma aktiv ist, erreichbar sein, und sie sollten dazu berechtigt sein, bei Bedarf Abhilfemaßnahmen zu ergreifen.

i) Genaue Kontrolle durch die mit Compliance-Funktionen betrauten Mitarbeiter

- Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass die für die Einhaltung der Vorschriften (Compliance) zuständigen Mitarbeiter in der Lage sind, die elektronische Handelsaktivität der Firma genau zu verfolgen, damit sie schnell auf Störungen oder mögliche Verstöße gegen Vorschriften reagieren und Korrekturen vornehmen können.

j) Kontrolle des Nachrichtenverkehrs

- Wertpapierfirmen sollten eine Kontrolle des Nachrichtenverkehrs zu einzelnen Handelsplattformen sicherstellen.

k) Management operationeller Risiken

- Wertpapierfirmen sollten die operationellen Risiken des elektronischen Handels durch geeignete und verhältnismäßige Governance-Regelungen, interne Kontrollen und interne Berichtssysteme verwalten, die gegebenenfalls das Papier des Ausschusses der europäischen

Bankaufsichtsbehörden (CEBS) „Guidelines on the Management of Operational Risk in Market-Related Activities“¹ berücksichtigen.

l) IT-Kompatibilität

- Wertpapierfirmen sollten sicherzustellen, dass die von ihnen für den Zugang zu einer Handelsplattform genutzten Systeme ein Mindestmaß an Funktionalität aufweisen, die mit den elektronischen Handelssystemen der Handelsplattform im Einklang steht, und dass diese Systeme den fairen und ordnungsgemäßen Handel auf der Plattform nicht gefährden.

m) Aufzeichnungen und Zusammenarbeit

- Wertpapierfirmen sollten Aufzeichnungen in Bezug auf die in den obenstehenden Buchstaben a bis l genannten Aspekte mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Firmen zu überwachen.
- Wertpapierfirmen sollten die zuständigen Behörden im Einklang mit den in ihrem Mitgliedstaat bestehenden Aufsichtsmechanismen über wesentliche Risiken informieren, die sich auf den fairen und ordnungsgemäßen Handel auswirken können, sowie über die wichtigsten Vorfälle, in denen sich diese Risiken zeigen.

Leitlinie 5: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme zur Vorbeugung gegen Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) in einem automatisierten Handelsumfeld

Einschlägige Rechtsvorschriften

Artikel 39 Buchstaben b und d und Artikel 43 der MiFID sowie Artikel 6 Absätze 6 und 9 der MAD sowie Artikel 7 bis 10 der MAD-Durchführungsrichtlinie 2004/72/EG für geregelte Märkte

Artikel 14 Absatz 1, Artikel 13 Absätze 2, 5 und 6 und Artikel 26 der MiFID sowie Artikel 5 bis 9 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie sowie Artikel 6 Absätze 6 und 9 der MAD sowie Artikel 7 bis 10 der MAD-Durchführungsrichtlinie 2004/72/EG für multilaterale Handelssysteme

Allgemeine Leitlinie

1. Handelsplattformen sollten über wirksame Vorkehrungen und Verfahren verfügen, die die speziellen Aufsichtsmechanismen oder Vorschriften in ihrem Mitgliedstaat berücksichtigen und die sie in die Lage versetzen, Verhaltensweisen ihrer Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer zu erkennen, die auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) in einem automatisierten Handelsumfeld hindeuten könnten.
2. Zu den potenziellen Fällen von Marktmanipulation, die ein besonderes Problem in einem automatisierten Handelsumfeld darstellen können, zählen:

¹ Verfügbar unter [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).

- **Ping-Aufträge** – die Eingabe kleiner Aufträge, um den Grad der verdeckten Aufträge festzustellen; wird vor allem verwendet, um einzuschätzen, welche Positionen auf einer „Dark Platform“ verbleiben.
- **Quote Stuffing** – die Eingabe einer großen Zahl von Aufträgen und/oder Auftragsstornierungen oder -aktualisierungen, um Unsicherheit für die anderen Teilnehmer zu erzeugen, deren Prozess zu verlangsamen und die eigene Strategie zu verschleiern.
- **Momentum Ignition** – die Eingabe von Aufträgen oder einer Auftragsserie mit der Absicht, einen Trend auszulösen oder zu verschärfen und andere Teilnehmer zu ermutigen, den Trend zu beschleunigen oder zu erweitern, um eine Gelegenheit für die Auflösung oder Eröffnung einer Position zu einem günstigen Preis zu schaffen.
- **Layering und Spoofing** – die Übermittlung mehrerer Aufträge, die häufig auf der einen Seite des Orderbuchs nicht sichtbar sind, mit der Absicht, ein Geschäft auf der anderen Seite des Orderbuchs auszuführen. Nachdem das Geschäft abgeschlossen wurde, werden die manipulativen Aufträge entfernt.

Detaillierte Leitlinien

3. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten die Vorkehrungen und Verfahren von Handelsplattformen, mit denen sich Verhaltensweisen ihrer Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer erkennen und verhindern lassen, die auf Marktmissbrauch und insbesondere auf Marktmanipulation in einem automatisierten Handelsumfeld hindeuten könnten, mindestens folgende Punkte umfassen:

a) Personal

- Handelsplattformen sollten über genügend Mitarbeiter verfügen, die Kenntnisse im Bereich Regulierung und Handelsaktivität sowie die Fähigkeit besitzen, die Handelsaktivität in einem automatisierten Handelsumfeld zu überwachen und Verhaltensweisen zu erkennen, bei denen der Verdacht auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) besteht, falls die Überwachung auf Marktmissbrauch in ihre Zuständigkeit fällt.

b) Überwachung

- Handelsplattformen sollten zumindest über Systeme (darunter automatisierte Warnsysteme für Transaktionen und Aufträge) mit ausreichender Kapazität verfügen, um der hochfrequenten Erzeugung von Aufträgen und Transaktionen sowie Low-Latency-Übertragungen Rechnung zu tragen. Diese Systeme sollten in der Lage sein, unter Verwendung einer ausreichenden Zeitgranularität von Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern eingegebene Aufträge und getätigte Transaktionen sowie Verhaltensweisen zu überwachen, die auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) hindeuten könnten, einschließlich des marktübergreifenden Verhaltens, sofern dieses für die Handelsplattform ersichtlich ist. Darüber hinaus sollten diese Systeme in der Lage sein, von Mitgliedern/Teilnehmern und Nutzern getätigte Transaktionen sowie eingegebene oder stornierte Aufträge zurückzuverfolgen, die auf Marktmanipulation hindeuten könnten.

c) Vorkehrungen für die Erkennung und Meldung verdächtiger Transaktionen und Aufträge

- Handelsplattformen sollten über Vorkehrungen zur Erkennung von Transaktionen verfügen (wobei empfohlen wird, dass diese Vorkehrungen auch Aufträge abdecken²), die eine Meldung verdächtiger Transaktionen im Hinblick auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) an die zuständigen Behörden erfordern, wobei diese Meldungen unverzüglich erfolgen sollen (sofern erste Untersuchungen durchgeführt werden, sollte die Meldung möglichst bald erfolgen, falls bei diesen Untersuchungen keine zufriedenstellende Erklärung für das beobachtete Verhalten gefunden werden konnte).

d) Überprüfung

- Handelsplattformen sollten ihre Verfahren und Vorkehrungen regelmäßigen Überprüfungen und internen Prüfungen unterziehen, damit Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, erkannt und verhindert werden.

e) Aufzeichnungen

- Handelsplattformen sollten Aufzeichnungen in Bezug auf die in den obenstehenden Buchstaben a bis d genannten Aspekte führen, einschließlich wirksamer Prüfpfade, die Auskunft darüber geben, wie jede Warnung bezüglich eines möglichen verdächtigen Verhaltens gehandhabt wird, unabhängig davon, ob eine Meldung an die betreffenden zuständigen Behörden erfolgt. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Handelsplattformen zu überwachen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die multilaterale Handelssysteme betreiben, müssen die Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Marktbetreiber geregelter Märkte müssen die Aufzeichnungen mindestens so lange aufbewahren, wie dies von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gefordert wird.

Leitlinie 6: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen zur Vorbeugung gegen Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) in einem automatisierten Handelsumfeld

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 13 Absätze 2, 5 und 6 der MiFID sowie Artikel 5, 6 und 9 der MiFID-Durchführungsrichtlinie sowie Artikel 6 Absatz 9 der MAD sowie Artikel 7 bis 10 der MAD-Durchführungsrichtlinie 2004/72/EG

Allgemeine Leitlinie

² Erster und dritter Satz von Stufe 3-Leitlinien über die Durchführung der Marktmissbrauchsrichtlinie (MAD) des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR). Vom CESR wurden bereits Leitlinien über die Meldung verdächtiger Transaktionen herausgegeben, diese besagen Folgendes: „Der CESR ist der Auffassung, wenn bei einem nicht ausgeführten Auftrag für eine Transaktion der Verdacht auf Marktmissbrauch besteht, wird empfohlen, diesen Verdacht an die zuständige Behörde zu melden, falls eine Meldung nicht bereits aufgrund nationaler Rechtsvorschriften erforderlich ist.“ Die Leitlinien enthalten ebenfalls Angaben zum Standardformat einer solchen Meldung verdächtiger Transaktionen (Abschnitte IV und V der Leitlinien vom Mai 2005 (Ref.: CESR/04-505b) sowie Abschnitt 2 der Leitlinien vom Mai 2009 (Ref.: CESR/09-219)).

1. Wertpapierfirmen sollten über Strategien und Verfahren verfügen, um das Risiko, dass ihre automatisierte Handelsaktivität Anlass zu Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) gibt, möglichst gering zu halten.
2. Welche Arten der Marktmanipulation ein besonderes Problem in einem hochautomatisierten Handelsumfeld darstellen können, wurden in Leitlinie 5 (Absatz 2 unter „Allgemeine Leitlinie“) beschrieben.

Detaillierte Leitlinien

3. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten die Strategien und Verfahren von Wertpapierfirmen, die automatisierten Handelsaktivitäten nachgehen, zumindest die folgenden Punkte berücksichtigen:

a) Kenntnisse, Fähigkeiten und Befugnisse der mit Compliance-Funktionen betrauten Mitarbeiter

- Wertpapierfirmen sollten Verfahren eingerichtet haben, mit denen sich sicherstellen lässt, dass die mit Compliance-Funktionen betrauten Mitarbeiter ausreichende Kenntnisse (in Bezug auf Vorschriften als auch auf die Handelsaktivität), Fähigkeiten und Befugnisse besitzen, um Einwände gegen die für den Handel verantwortlichen Mitarbeiter zu erheben, wenn die Handelsaktivität zu Verdacht auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) Anlass gibt.

b) Schulung im Hinblick auf Marktmissbrauch

- Wertpapierfirmen sollten für alle Personen, die an der Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden sowie für eigene Rechnung beteiligt sind, Einstiegsschulungen sowie regelmäßige Auffrischkurse darüber anbieten, welche Verhaltensweisen auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) hindeuten.

c) Überwachung von Handelsaktivitäten

- Wertpapierfirmen sollten die Aktivitäten von Einzelpersonen oder Algorithmen im Namen der Firma sowie die Handelsaktivitäten von Kunden überwachen, wobei die übermittelten, geänderten und stornierten Aufträge sowie die getätigten Transaktionen zu berücksichtigen sind. Dazu sollten unter anderem geeignete Systeme (einschließlich automatisierter Warnsysteme) vorhanden sein, die unter Verwendung einer ausreichenden Zeitgranularität jede Verhaltensweise erkennen, die zu Verdacht auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) Anlass gibt, einschließlich des marktübergreifenden Verhaltens, falls dieses für die Firma ersichtlich ist.

d) Vorkehrungen für die Erkennung und Meldung verdächtiger Transaktionen und Aufträge

Wertpapierfirmen sollten über Vorkehrungen zur Erkennung von Transaktionen (wobei empfohlen wird, dass diese Vorkehrungen auch Aufträge abdecken) verfügen, die eine Verdachtsmeldung im Hinblick auf Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) an die zuständigen Behörden erfordern. Diese Meldungen sollen unverzüglich erfolgen (falls durchgeführte erste Untersuchungen keine zufriedenstellende Erklärung für das beobachtete Verhalten erbracht haben, sollte die Meldung umgehend erfolgen).

e) Regelmäßige Überprüfung und interne Prüfung der auf die Einhaltung der Vorschriften bezogenen Vorkehrungen und Verfahren

- Wertpapierfirmen sollten ihre Verfahren und Vorkehrungen regelmäßigen Überprüfungen und internen Prüfungen unterziehen, damit Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, erkannt und verhindert werden.

f) Häufig überprüfte Vorkehrungen zur Regelung des Zugangs von Personal auf Handelssysteme

- Wertpapierfirmen sollten auf die Vorkehrungen und Verfahren zur Erkennung von Verhaltensweisen, die auf Marktmissbrauch hindeuten könnten, bezogene Aufzeichnungen in Bezug auf die in den obenstehenden Buchstaben a bis e genannten Aspekte mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Des Weiteren sollten Wertpapierfirmen über wirksame Prüfpfade verfügen, die Auskunft darüber geben, wie jede Warnung bezüglich eines möglichen verdächtigen Verhaltens gehandhabt wird, unabhängig davon, ob eine Meldung an die betreffenden zuständigen Behörden erfolgt. Diese Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Firmen zu überwachen.

Leitlinie 7: Organisatorische Anforderungen für geregelte Märkte und multilaterale Handelssysteme, deren Mitglieder/Teilnehmer und Nutzer direkten oder geförderten Marktzugang bieten

Einschlägige Rechtsvorschriften

Artikel 39 Buchstabe b und Artikel 43 Absatz 1 der MiFID für geregelte Märkte

Artikel 14 Absatz 1, Artikel 13 Absätze 2, 5 und 6 und Artikel 26 Absatz 1 der MiFID sowie Artikel 5 bis 9 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie für multilaterale Handelssysteme

Allgemeine Leitlinie

1. Handelsplattformen sollten über Regeln und Verfahren verfügen, mit denen sich sicherstellen lässt, dass, falls sie Mitgliedern/Teilnehmern oder Nutzern die Bereitstellung eines direkten oder geförderten Marktzugangs (DMA/SA) erlauben, die Bereitstellung dieses Zugangs dem fairen und ordnungsgemäßen Handel entspricht. Wichtig ist hierbei, dass Handelsplattformen und ihre Mitglieder oder Teilnehmer die Kontrolle über ihre Systeme behalten und diese genau überwachen, um von diesen Dritten verursachte potenzielle Störungen zu minimieren und somit zu verhindern, dass Handelsplattformen durch das potenzielle Fehlverhalten oder den potenziellen Marktmissbrauch seitens DMA/SA-Kunden oder durch deren ungeeignete oder fehlerhafte Systeme gefährdet sind.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten Handelsplattformen festlegen, ob ihre Mitglieder/Teilnehmer oder Nutzer DMA und/oder SA bieten dürfen oder ob dies nicht zulässig ist. Wenn Handelsplattformen ihren Mitgliedern oder Teilnehmer gestatten, DMA und/oder SA zu bieten, sollten die betreffenden Regeln und Verfahren mindestens folgende Punkte berücksichtigen:

a) Letztendliche Verantwortung für Nachrichten, einschließlich Aufträgen, und eventuelle Eingriffe und Sanktionen

- Handelsplattformen sollten klarstellen, dass das Mitglied/der Teilnehmer oder der Nutzer allein für alle Nachrichten, einschließlich der unter seinen Handelscodes eingegebenen Aufträge, verantwortlich ist und somit Eingriffen (einschließlich der Aufhebung des Zugangs zur Handelsplattform für das Mitglied/den Teilnehmer oder den Nutzer) und Sanktionen bei einer Verletzung der Regeln oder Verfahren in Bezug auf diese Aufträge unterliegen kann.

b) Subsidiäre Haftung bei der Bereitstellung von DMA/SA

- DMA/SA-Vereinbarungen zwischen Handelsplattformen und einer Firma, die direkten oder geförderten Marktzugang bietet, sollten unterstreichen, dass die Firma, die DMA/SA bietet, gegenüber der Handelsplattform für alle Geschäfte unter Verwendung ihrer Marktteilnehmer-ID oder einer anderen Kennzeichnung haftbar bleibt.

c) Anforderungen für Mitglieder/Teilnehmer, die DMA/SA bieten

- Nach Leitlinie 3 sollten Handelsplattformen von Mitgliedern/Teilnehmern oder Nutzern die Einrichtung geeigneter Systeme und wirksamer Kontrollen, einschließlich Vor- und Nachhandelskontrollen, fordern, um sicherzustellen, dass die Bereitstellung von DMA/SA die Einhaltung der Regeln des geregelten Marktes oder des multilateralen Handelssystems nicht beeinträchtigt, keinen marktstörenden Handel zur Folge hat oder keine Verhaltensweisen begünstigt, die einen Marktmissbrauch darstellen könnten. Gleiches gilt auch, wenn DMA/SA durch ein Mitglied/einen Teilnehmer oder einen Nutzer bereitgestellt wird.

d) Gebührende Sorgfalt vor der Bereitstellung von DMA/SA

- Handelsplattformen sollten von Mitgliedern/Teilnehmern oder Nutzern verlangen, dass diese gebührende Sorgfalt in Bezug auf Kunden, denen sie DMA/SA bieten, walten lassen.

e) Zugangsrechte

- Handelsplattformen sollten in der Lage sein, den Antrag seitens eines Mitglieds/Teilnehmers oder Nutzers, einem Kunden SA bieten zu dürfen, abzulehnen, wenn der geregelte Markt oder das multilaterale Handelssystem Bedenken hegt, dass dies mit seinen Regeln und Verfahren für den fairen und ordnungsgemäßen Handel nicht im Einklang steht. In Bezug auf den unkontrollierten geförderten Marktzugang („Naked Sponsored Access“) gilt Leitlinie 8.

f) Überwachung von Aufträgen

- Handelsplattformen sollten im Rahmen ihrer Verpflichtungen gemäß Leitlinie 3 zur Überwachung ihrer Märkte Aufträge überwachen, die durch die SA-Kunden eines Mitglieds oder Teilnehmers in ihren Systemen eingehen.

g) Potenzielle Eingriffe in SA

- i) Handelsplattformen sollten in der Lage sein, den geförderten Marktzugang nach seiner Gewährung auszusetzen oder zu widerrufen, wenn der geregelte Markt oder das multilaterale Handelssystem Bedenken hegt, dass der kontinuierliche Zugang mit seinen Regeln und Verfahren für den fairen und ordnungsgemäßen Handel nicht im Einklang steht.
- ii) Handelsplattformen sollten in der Lage sein, Aufträge von einer Person, die Handelsgeschäfte über SA tätigt, getrennt von den Aufträgen des Mitglieds oder Teilnehmers, der dieser Person den geförderten Zugang bietet, zu stoppen, indem Kunden, die den geförderten Marktzugang nutzen, eindeutige Kunden-IDs zugewiesen werden.
- iii) Handelsplattformen sollten in der Lage sein, bei Bedarf eine Überprüfung der internen Risikokontrollsysteme eines Mitglieds/Teilnehmers oder Nutzers in Bezug auf jene Kunden durchzuführen, die deren geförderten oder direkten Marktzugang nutzen.

i) Aufzeichnungen

- Handelsplattformen sollten Aufzeichnungen über ihre Strategien und Verfahren im Zusammenhang mit DMA/SA sowie über wichtige Vorfälle im Zusammenhang mit SA-Handel führen. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Handelsplattformen zu überwachen. Marktbetreiber und Wertpapierfirmen, die multilaterale Handelssysteme betreiben, müssen die Aufzeichnungen mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Marktbetreiber geregelter Märkte müssen die Aufzeichnungen mindestens so lange aufbewahren, wie dies von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats gefordert wird.

Leitlinie 8: Organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen, die direkten und/oder geförderten Marktzugang bieten

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 13 Absätze 2, 5 und 6 der MiFID sowie Artikel 5 bis 9, Artikel 13 und 14 und Artikel 51 der MiFID-Durchführungsrichtlinie

Allgemeine Leitlinie

1. Wertpapierfirmen, die Kunden direkten oder geförderten Marktzugang bieten („DMA/SA-Kunden“), sind für den Handel dieser Kunden verantwortlich. Die Wertpapierfirmen müssen Strategien und Verfahren einrichten, die sicherstellen, dass die Handelsaktivitäten dieser Kunden die Regeln und Verfahren der betreffenden Handelsplattformen einhalten, an die die Aufträge dieser Kunden gesendet werden, und sie müssen die Wertpapierfirma in die Lage versetzen, ihre Verpflichtungen gemäß MiFID und anderen relevanten Unions- und nationalen Rechtsvorschriften zu erfüllen.

Detaillierte Leitlinien

2. Zur Einhaltung der allgemeinen Leitlinie sollten Wertpapierfirmen zumindest die folgenden Punkte berücksichtigen:

a) Gebührende Sorgfalt gegenüber Kunden, die direkten oder geförderten Marktzugang nutzen

- Wertpapierfirmen müssen gegenüber potenziellen DMA/SA-Kunden die entsprechende gebührende Sorgfalt in Bezug auf die Risiken walten lassen, die durch die Art der Kunden, den Umfang und die Komplexität ihrer künftigen Handelsaktivitäten und die angebotene Dienstleistung entstehen. Gebührende Sorgfalt umfasst gegebenenfalls Aspekte wie Schulung und Qualifikation der Personen, die Aufträge eingeben, Zugangskontrollen im Zusammenhang mit der Auftragseingabe, Zuweisung von Verantwortlichkeiten für die Abwicklung von Aktionen und die Bearbeitung von Fehlern, Handelsmuster bzw. Verhalten des Kunden in der Vergangenheit (sofern verfügbar) und das Vermögen der Kunden, ihre finanziellen Verpflichtungen gegenüber der Firma zu erfüllen. Wertpapierfirmen können im Rahmen der gebührenden Sorgfalt berücksichtigen, ob der potenzielle Kunde einer Richtlinie, dem nationalen Recht eines Mitgliedstaats oder dem Recht eines Drittlandes unterliegt, und sie können das disziplinierte Verhalten des Kunden in der Vergangenheit gegenüber zuständigen Behörden und Handelsplattformen einbeziehen. Bewertungen im Hinblick auf die gebührende Sorgfalt sind regelmäßig zu überprüfen.

b) Vorhandelskontrollen

- i. Vorhandelskontrollen für die Aufträge von DMA/SA-Kunden der Art, wie sie im Absatz 2 der Leitlinie 4 über organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen zur Förderung des fairen und ordnungsgemäßen Handels in einem automatisierten Handelsumfeld dargelegt sind, einschließlich einer integrierten und automatischen Zurückweisung von Aufträgen, die außerhalb bestimmter Parameter liegen.
- ii. Es sollte absolute Klarheit dahingehend herrschen, dass einzig die Wertpapierfirma berechtigt ist, die Parameter der Vorhandelskontrollen zu ändern (d. h. der DMA/SA-Kunde darf keine Änderungen vornehmen).
- iii. Wertpapierfirmen, die direkten oder geförderten Marktzugang bieten, können als Vor- und Nachhandelskontrollen firmeneigene Kontrollen, von einem Anbieter eingekaufte Kontrollen, von einem ausgelagerten Anbieter bereitgestellte Kontrollen oder von der Plattform selbst angebotene Kontrollen verwenden (d. h., es sollte sich nicht um die Kontrollen des DMA/SA-Kunden handeln). Jedoch bleibt in allen genannten Fällen die Wertpapierfirma für die Wirksamkeit der Kontrollen verantwortlich und trägt die alleinige Verantwortung für die Festlegung der Schlüsselparameter.

c) „Unkontrollierter“ oder „ungefilterter“ Marktzugang

- „Unkontrollierter“ oder „ungefilterter“ Zugang zu einem geregelten Markt oder einem multilateralen Handelssystem (MTF), bei dem die Aufträge eines Kunden vor ihrer Übermittlung an einen geregelten Markt oder ein MTF keine Vorhandelskontrollen durchlaufen, ist gemäß MiFID untersagt. Daher sollte ein SA-Kunde keinesfalls in der Lage sein, einen Auftrag an eine

Handelsplattform zu senden, ohne dass dieser Auftrag die Vorhandelskontrollen der Wertpapierfirma durchläuft.

d) Überwachung

- i) Die Überwachung von Aufträgen (einschließlich auf marktübergreifender Basis), zu der Wertpapierfirmen gemäß Leitlinie 4 verpflichtet sind, sollte sich auf den gesamten Auftragsfluss beziehen, einschließlich des Auftragsflusses von DMA/SA-Kunden. Gleichmaßen sollten die Systeme, über die Wertpapierfirmen gemäß Leitlinie 6 zur Erkennung möglicher Vorfälle von Marktmissbrauch (insbesondere Marktmanipulation) verfügen müssen, für Aufträge und Transaktionen seitens DMA/SA-Kunden gelten.
- ii) Um diesen Verpflichtungen nachzukommen, müssen Wertpapierfirmen in der Lage sein, Aufträge und Transaktionen seitens DMA/SA-Kunden von den anderen Aufträgen und Transaktionen der Firma zu unterscheiden.
- iii) Des Weiteren sollten Wertpapierfirmen in der Lage sein, Handelsaktivitäten einzelner DMA/SA-Kunden unverzüglich zu stoppen.

e) Rechte und Pflichten der Parteien

- Wertpapierfirmen sollten Klarheit schaffen über die Rechte und Pflichten beider Parteien im Zusammenhang mit der Bereitstellung von DMA/SA-Diensten.

f) Aufzeichnungen

- Wertpapierfirmen sollten Aufzeichnungen in Bezug auf die in den obenstehenden Buchstaben a bis e genannten Aspekte mindestens fünf Jahre lang aufbewahren. Die Aufzeichnungen müssen detailliert genug sein, um den zuständigen Behörden zu ermöglichen, die Einhaltung der betreffenden Verpflichtungen der Firmen zu überwachen. Die Aufzeichnungen sollten mindestens die Ergebnisse der auf potenzielle DMA/SA-Kunden bezogenen Prüfungen im Rahmen der gebührenden Sorgfalt und die in der Folge durchgeführten Überprüfungen sowie die Rechte und Pflichten beider Parteien im Zusammenhang mit der Bereitstellung des direkten oder geförderten Marktzugangs umfassen.