

16.12.2019

Marknader

Offentligt

Temabedömning om anordnande av övervakningen gällande misstänkta transaktioner och handelsorder hos tillhandahållare av investeringstjänster

Innehåll

1 Sammanfattning.....	1
2 Syften med temabedömningen	2
3 Anordnandet av övervakningen av misstänkta transaktioner och handelsorder	3
3.1 Arrangemang, system och förfaranden för upptäckt av misstänkta transaktioner och handelsorder.....	3
3.1.1 Reglering	3
3.1.2 Bolagens svar	3
3.1.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendationer till åtgärder	4
3.2 Interna anvisningar och utbildningen av den personal som behandlar handelsorder.....	5
3.2.1 Reglering	5
3.2.2 Bolagens svar	5
3.2.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendationer till åtgärder	5
3.3 Anmälan om upptäckta misstänkta transaktioner eller handelsorder till Finansinspektionen	6
3.3.1 Reglering	6
3.3.2 Bolagens svar	6
3.3.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendation till åtgärder	6
4 Till sist.....	7
5 Ytterligare information	7

1 Sammanfattning

Finansinspektionen har bedömt anordnandet av övervakningen av misstänkta transaktioner och handelsorder hos tillhandahållare av investeringstjänster (misstankar om marknadsmissbruk). Omfattande och högklassigt anordnande av övervakningen är väsentligt om man vill förhindra och upptäcka marknadsmissbruk, till exempel missbruk av insiderinformation och marknadsmanipulation eller försökt till sådana. Syftet med regleringen är att anmälningar om misstänkta transaktioner och handelsorder som lämnas till behöriga myndigheter (STOR¹-anmälningar) är betydelsefulla, heltäckande och nyttiga. De STOR-anmälningar som erhålls av tillhandahållare av investeringstjänster har en central betydelse i den tillsyn som Finansinspektionen utövar över marknadsmissbruk. Området har också varit ett tyngdpunktsområde hos Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA).

Enligt iakttagelserna från temabedömningen använder tillhandahållare av investeringstjänster i de flesta fallen ett automatiskt övervakningssystem av handeln som har utvecklats av antingen en tredje part eller av tillhandahållaren av investeringstjänster själv.

I regel har hela personalen anordnats utbildning på grundnivån om hur man upptäcker missbruksmisstankar, till exempel i samband med inskolningen av nya anställda och i form av en webbkurs som avläggs årligen. Grundligare utbildning har ordnats åt sådana anställda som deltar i behandlingen eller uppföljningen av handelsorder.

¹ Suspicious Transactions and Orders Report.

16.12.2019

Marknader

Offentligt

Tillhandahållare av investeringstjänster bedömer egenskaperna hos en misstänkt transaktion eller handelsorder i förhållande till beskrivningarna om missbruk av insiderinformation och marknadsmanipulation i marknadsmissbruksförordningen. Tillhandahållarens compliance-funktion fattar det slutliga beslutet om huruvida den upptäckta misstanken om missbruk skickas till Finansinspektionen eller inte.

Enligt Finansinspektionens bedömning har övervakningen av missbruksmisstakar hos tillhandahållare av investeringstjänster i regel anordnats på det sätt som bestämmelserna förutsätter.

2 Syften med temabedömningen

Finansinspektionen bad av tillhandahållare av investeringstjänster för temabedömningen uppgifter om anordnandet av övervakningen av misstänkta transaktioner och handelsorder. Förfrågningen skickades till 12 tillhandahållare av investeringstjänster, som förmedlar och genomför handelsorder för kundernas räkning. I samband med temabedömningen träffade Finansinspektionen inga tillhandahållare av investeringstjänster utan bedömningen gjordes på basis av skriftligt material. I temabedömningen koncentrerade man sig på anordnandet av övervakningen av marknadsmissbruk, inte särskilt på innehållet av enskilda anmälningar.

Med temabedömningen täcktes följande områden:

- Hur har bolaget genomfört arrangemangen, systemen och förfarandena för upptäckt av misstänkta transaktioner och handelsorder samt anmälan om dem till den behöriga myndigheten.
- Hur har bolaget genomfört personalutbildningen i anknytning till arrangemangen, systemen och förfarandena för upptäckt av misstänkta transaktioner och handelsorder samt anmälan om dem.
- Hur bedömer bolaget ifall en upptäckt missbruksmisstanke anmäls till Finansinspektionen.

Syftet var att utreda hur tillhandahållare av investeringstjänster iakttar kraven om förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk och hur övervakningen av handeln har anordnats. Särskild vikt fästes vid det huruvida de arrangemang och system som tillhandahållaren av investeringstjänster använder för övervakning av missbruk står i rätt förhållande till omfattningen av, storleken på och egenskaperna hos affärsverksamheten.

Uppmärksamhet har också fästs vid det på ett hur heltäckande sätt och hur regelbundet personalen har fått anvisningar och utbildats för att upptäcka och rapportera missbruksmissankar.

Bestämmelserna om anordnandet av övervakningen av misstänkta transaktioner och handelsorder hos tillhandahållare av investeringstjänster finns i artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen (EU) 596/2014 ("MAR") samt i kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/957 ("den delegerade förordningen").

16.12.2019

Marknader

Offentligt

3 Anordnandet av övervakningen av misstänkta transaktioner och handelsorder

3.1 Arrangemang, system och förfaranden för upptäckt av misstänkta transaktioner och handelsorder

3.1.1 Reglering

Artikel 16.2 i MAR förutsätter att personer som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner ska inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden för att upptäcka och rapportera misstänkta handelsorder och transaktioner.

Den delegerade förordningen innehåller närmare krav på ändamålsenliga system. Artikel 2 i den delegerade förordningen förutsätter att personer som yrkesmässigt arrangerar eller utför transaktioner ska inrätta och upprätthålla effektiva arrangemang, system och förfaranden som garanterar effektiv och kontinuerlig övervakning av alla handelsorder som tas emot och överförs och av alla transaktioner som utförs, i syfte att upptäcka misstankar om missbruk. Systemen ska vara ändamålsenliga och i rätt förhållande till omfattningen av, storleken på och egenskaperna hos affärsverksamheten.

Enligt artikel 3 i den delegerade förordningen ska systemen

- möjliggöra enskild och jämförande analys av varje transaktion som utförts och av varje handelsorder som lagts, ändrats, återkallats eller avslagits.
- ge upphov till varningar genom vilka det anges att det förekommer verksamheter som kräver ytterligare analys i syfte att upptäcka möjlig insiderhandel eller marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation.
- omfatta hela det spektrum av handelsverksamheter som de berörda personerna bedriver.

3.1.2 Bolagens svar

Av tillhandahållare av investeringstjänster bads en beskrivning av ovannämnda arrangemang, system och förfaranden. Majoriteten berättade att de använder ett automatiskt övervakningssystem av handeln som har antingen utvecklats av en tredje part eller av tillhandahållaren av investeringstjänster själv. En del använde ett automatiskt övervakningssystem av handeln som hade lagts ut till en extern serviceleverantör.

I fråga om det automatiska övervakningssystemet beskrev svaren systemets allmänna funktion och olika varningar som systemet producerar för att upptäcka avvikande handel. Därtill berättades det i svaren om de praktiska rutiner som används vid uppföljningen av misstänkt handel.

En del bolag använde inte ett automatiskt övervakningssystem av handeln för upptäckande av eventuella missbruksmisstankar utan övervakningen av handelsorder och transaktioner hade ordnats på annat sätt. I dessa svar poängterades att omfattningen av och egenskaperna hos tillhandahållarens affärsverksamhet inte förutsätter ett automatiskt övervakningssystem. Motiveringen var bland annat det ringa antalet transaktioner som tillhandahållaren av investeringstjänster förmedlar och genomför.

Dessutom förklarades det i svaren hur tillhandahållaren av investeringstjänster kan se till att regleringens krav uppfylls utan ett automatiskt system genom andra arrangemang och förfaranden. Sådana här arrangemang och förfaranden är bland annat regelbundet producerade rapporter över handeln samt de reallida anmälningar som personalen som deltar i övervakningen av

16.12.2019

Marknader

Offentligt

missbruksmisstankar får om exceptionella handelsorder. Rapporterna och anmälningarna gås igenom för att upptäcka misstänkta handelstransaktioner.

Tillhandahållare av investeringstjänster lyfte fram anvisningarna till den berörda personalen för uppföljande och upptäckande av misstänkt handel. I svaren lyftes även fram personalens erfarenhet, kunnande och skyldighet att följa med handeln och rapportera om upptäckta misstankar.

3.1.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendationer till åtgärder

Enligt Finansinspektionens bedömning ligger den kontinuerliga övervakningen av handeln som tillhandahållare av investeringstjänster genomför för att upptäcka missbruksmisstakar enligt svaren på temabedömningen i regel på den nivå som bestämmelserna förutsätter.

Finansinspektionen fäster tillhandahållarnas uppmärksamhet vid följande omständigheter för att garantera att övervakningen av transaktioner och handelsorder är heltäckande och att dess kvalitet är hög.

Alla tillhandahållare av investeringstjänster ska uppfylla regleringskraven om effektiv och omfattande uppföljning och upptäckt av marknadsmissbruk oberoende om tillhandahållaren av investeringstjänster använder ett automatiskt övervakningssystem av handeln eller inte. Finansinspektionen anser att uppfyllandet av kraven enligt artikel 3 i den delegerade förordningen i praktiken kan vara möjligt utan ett automatiskt övervakningssystem av handeln närmast i speciellsituationer. Sådana kan till exempel vara situationer i vilka antalet handelsorder och transaktioner är ringa. De tillhandahållare av investeringstjänster som inte använder ett automatiskt övervakningssystem av handeln har därför skäl att som en del av den regelbundna bedömningen enligt artikel 2.5.b i den delegerade förordningen bedöma nödvändigheten av att ta i bruk ett automatiskt övervakningssystem.

Uppföljningen av handeln ska sträcka sig till alla kunder av tillhandahållaren av investeringstjänster oberoende av om kunderna är privatpersoner eller professionella investerare. Därför ska övervakningen av misstänkta handelsorder och transaktioner utöver privatpersoner även täcka institutionella kunder och handelsorder som har erhållits och förmedlats från koncernens interna enheter samt alla genomförda transaktioner.

Det är möjligt att lägga övervakningen av handeln ut på entreprenad, men tillhandahållaren av investeringstjänster ansvarar alltid själv även för dylik verksamhet. Ifall den automatiska övervakningen av handeln har lagts ut på entreprenad, ska kvaliteten av denna övervakning bedömas regelbundet. Dessutom ska man se till att tillhandahållaren av investeringstjänster har tillräckliga resurser och tillräckligt kunnande för detta ändamål.

Övervakningen av handeln ska täcka alla erhållna och förmedlade handelsorder samt alla genomförda transaktioner oberoende av det finansiella instrumentet. Kravet gäller utöver aktier och derivatinstrument även andra instrument, till exempel masskuldebrevslån samt OTC-handeln i anknytning till dessa.

Finansinspektionen påminner att det ska göras en intern bedömning av de system, arrangemang och förfaranden som är i bruk minst en gång per år, och bedömningen ska dokumenteras.

16.12.2019

Marknader

Offentligt

3.2 Interna anvisningar och utbildningen av den personal som behandlar handelsorder

3.2.1 Reglering

Enligt artikel 4 i den delegerade förordningen ska personer som yrkesmässigt arrangerar eller utför transaktioner och marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats anordna och tillhandahålla effektiv och omfattande utbildning. Utbildning ska anordnas för den personal som deltar i övervakning, upptäckande och identifiering av handelsorder och transaktioner som skulle kunna utgöra insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation, inbegripet den personal som deltar i behandlingen av handelsorder och transaktioner. Sådan utbildning ska äga rum regelbundet och vara lämplig och proportionerlig i förhållande till omfattningen av, storleken på och egenskaperna hos affärsverksamheten.

3.2.2 Bolagens svar

Av bolagen bads en beskrivning av den ovannämnda utbildningen under den tid marknadsmissbruksförordningen har varit i kraft. Hos de flesta hade det ordnats för hela personalen utbildning på grundläggande nivå om upptäckande av missbruksmisstankar till exempel i samband med inskolningen av nya anställda och i form av en webbkurs som avläggs årligen. Grundligare utbildning hade anordnats för sådana anställda som deltar i behandlingen eller uppföljningen av handelsorder och transaktioner. Därtill lyftes det fram i svaren hur utbildningen hade integrerats till missbruksövervakningens helhetsprocess.

I svaren fanns spridning gällande det på ett hur omfattande sätt personalutbildningen och de frågor som hade behandlats i den hade dokumenterats samt det till vilka personalgrupper och hur regelbundet utbildning hade anordnats.

Ur svaren framgick att webbkurser av olika slag har blivit allt vanligare som formen att genomföra utbildningen. Som bilaga till svaren fanns tillhandahållarnas interna anvisningar för upptäckande av misstankar om marknadsmissbruk och om deras anmälning till den behöriga myndigheten.

3.2.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendationer till åtgärder

Enligt Finansinspektionens bedömning ligger de interna anvisningarna och personalens utbildning i anknytning till upptäckandet av misstankar om marknadsmissbruk och om deras anmälning enligt svaren till temabedömningen i huvudsak på den nivå som bestämmelserna förutsätter.

Finansinspektionen rekommenderar att tillhandahållaren av investeringstjänster ska fästa uppmärksamhet vid att de interna anvisningarna så noga och klart som möjligt definierar de interna processerna i anknytning till upptäckande och anmälan av misstänkta transaktioner och handelsorder även på praktisk nivå. Därtill finns det skäl att gå igenom de interna anvisningar regelbundet och uppdatera dem vid behov.

Utbildningen om bestämmelserna gällande marknadsmissbruk och de interna anvisningarna ska anordnas som en del av inskolningen av de nya anställda som deltar i behandlingen och uppföljningen av handelsorder och transaktioner. Det finns skäl att anordna utbildning för personalen regelbundet samt alltid om regleringen ändras väsentligt.

Finansinspektionen påminner att personalens kunnande har en central roll vid säkerställandet av att missbruksövervakningen är effektiv och omfattande samt överensstämmer med regleringen. Upprätthållande av kunnandet stöds av tillräcklig och regelbunden utbildning.

16.12.2019

Marknader

Offentligt

3.3 Anmälan om upptäckta misstänkta transaktioner eller handelsorder till Finansinspektionen

3.3.1 Reglering

Artikel 16.2 i MAR förutsätter att om det finns rimliga skäl att misstänka att en handelsorder eller transaktion avseende ett finansiellt instrument, oavsett om den placerats eller genomförts på eller utanför en handelsplats, kan utgöra insiderhandel eller marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation, ska den behöriga myndigheten omedelbart meddelas om detta.

3.3.2 Bolagens svar

I temabedömningen frågades bland annat enligt vilka grunder tillhandahållare av investeringstjänster bedömer om de ska anmäla en misstänkt transaktion eller handelsorder till Finansinspektionen eller inte. Av svaren framgick att tillhandahållare av investeringstjänster i regel bedömer egenskaperna hos den upptäckta misstänkta transaktionen eller handelsordern i förhållande till marknadsmissbruksförordningens beskrivningar om missbruk av insiderinformation eller marknadsmanipulation.

Bolagens interna processer gällande det hur tröskeln för anmälan uppfylls liknade mycket varandra. Enligt svaren har personalen utbildats och fått anvisningar om hur man ska upptäcka och rapportera misstankar om marknadsmissbruk till compliance-funktionen. I tillhandahållarnas interna anvisningar beskrevs processen för uppföljning, upptäckt och anmälan om missbruksmisstankar. Anvisningarna innehöll exempel på missbruk av insiderinformation och marknadsmanipulation. Det är tillhandahållarens compliance-funktion som fattar det slutliga beslutet om huruvida den upptäckta missbruksmisstanken skickas till Finansinspektionen eller inte.

3.3.3 Finansinspektionens allmänna bedömning och rekommendation till åtgärder

Enligt Finansinspektionens bedömning verkar det sätt på vilket upptäckta misstänkta transaktioner och handelsorder anmäls på basis av svaren på temabedömningen och bolagens interna anvisningar i huvudsak ligga på den nivå som bestämmelserna förutsätter.

Även om temabedömningen inte särskilt koncentrerade sig på innehållet i enskilda STOR-anmälningar, finns det enligt Finansinspektionens iakttagelser skillnader mellan bolagen när det gäller STOR-anmälningarnas antal och kvalitet.

Finansinspektionen ber tillhandahållaren av investeringstjänster bland annat fästa uppmärksamhet vid följande omständigheter när den bedömer huruvida tröskeln för anmälan av missbruksmisstankar uppfylls samt innehållet i en STOR-anmälan.

- Saker som påverkar anmälningströskeln
 - Är den misstänkta handeln avvikande i förhållande till den misstänkta partens övriga handel och/eller den allmänna handeln med värdepappret i fråga.
 - Den ekonomiska vinning som åstadkoms med handeln.
 - Den misstänkta partens eventuella länk till värdepappersemitenten och/eller insiderinformationen.
 - Misstanken om missbruk av insiderinformation anknyter sig i princip till insiderinformation som publicerats genom ett börsmeddelande eller bolagsmeddelande. Om misstanken om missbruk av insiderinformation till exempel ansluter sig till information som publicerats i ett pressmeddelande, finns

16.12.2019

Marknader

Offentligt

det skäl att i anmälan nämna de grunder enligt vilka pressmeddelandet anses vara sådan insiderinformation som avses i artikel 7 i MAR.

- Innehållet i en STOR-anmälan
 - Motiveringarna till missbruksmisstanken ska förklaras klart i anmälan.
 - Anmälan ska innehålla all dokumentering som är av väsentlig betydelse med tanke på undersökningen av fallet, till exempel uppgifter om handelsordern, telefoninspelningar och e-postdiskussioner.

4 Till sist

Som en del av den fortlöpande tillsynen kommer Finansinspektionen att även framöver fästa uppmärksamhet vid det hur tillhandahållare av investeringstjänster har ordnat övervakningen samt vid innehållet i, kvaliteten av och antalet STOR-anmälningar som den får av tillhandahållarna. Därtill kommer Finansinspektionen att på basis av temabedömningen uppskatta behovet av eventuella närmare riktade åtgärder.

Finansinspektionen ger vid behov tillhandahållare av investeringstjänster ytterligare information om hur misstänkta transaktioner och handelsorder ska anmälas.

5 Ytterligare information

- Juha Manu, marknadsövervakare, telefon 09 183 5323 eller [juha.manu\(at\)fiva.fi](mailto:juha.manu@fiva.fi)
- Hermanni Teräväinen, marknadsövervakare, telefon 09 183 5346 eller [hermanni.teravainen\(at\)fiva.fi](mailto:hermanni.teravainen@fiva.fi)