



UiO : Universitetet i Oslo

Utfordringer med rettslig regulering av og tilsyn med algoritmer i finansnæringen

Trude Myklebust

Stipendiat

Lovkonferansen, UiO, 5. juni 2019



Bakgrunn

- PhD-prosjekt som bl.a. undersøker rettslige sider av høyfrekvenshandel
- Et EU-rettslig perspektiv

Perspektiv for innlegget

- Teknologi endrer det regulerte området
- Utfordringer som følger av at lovgivningens struktur og innhold bygger på en tidligere virkelighet – men i endring

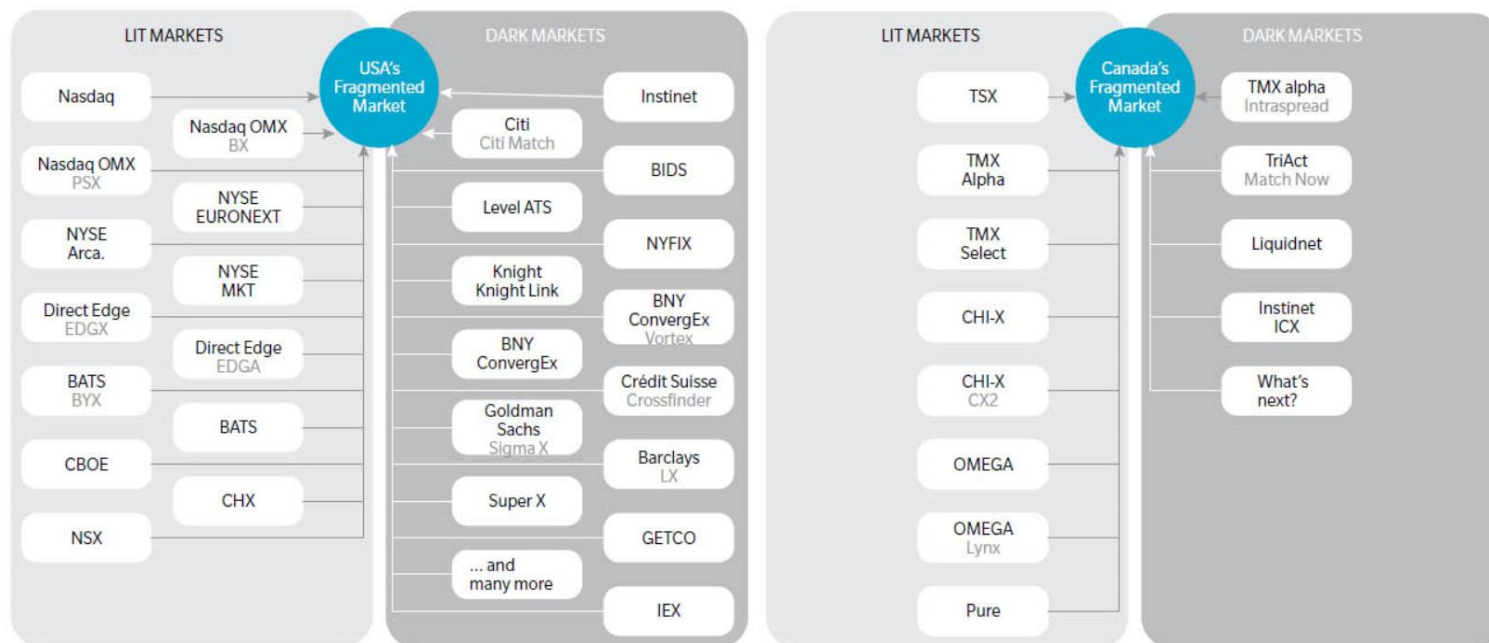
Børsmarkedene i endring

Før: Konsentert og manuell



Børsmarkedene i endring

Nå: Fragmentert...



Source: The Trade USA, IEX primed for Friday launch, October 21st, 2013; IEX Websites, iextrading.com/about

Børsmarkedene i endring

...og elektronisk



Hva er høyfrekvenshandel?



Hva er høyfrekvenshandel?

- En undergruppe av algoritmehandel
- Bruker avansert datateknologi til å foreta automatisert elektronisk handel
- Ekstrem hastighet (nano- og mikrosekunder)
- Avhengig av tilgang til elektroniske handelssystemer
- Svært stor ordreaktivitet, herunder kanselleringer

Høyfrekvenshandel (fortsatt)

- Benytter seg av infrastruktur og tjenester som skal redusere «latency» - «co-location»
- Som regel handel på egen bok
- Som regel nullet sine posisjoner på slutten av dagen

Forretningsmodell: Market making, arbitrasje, «directional trading». Risiko for markedsmanipulasjon

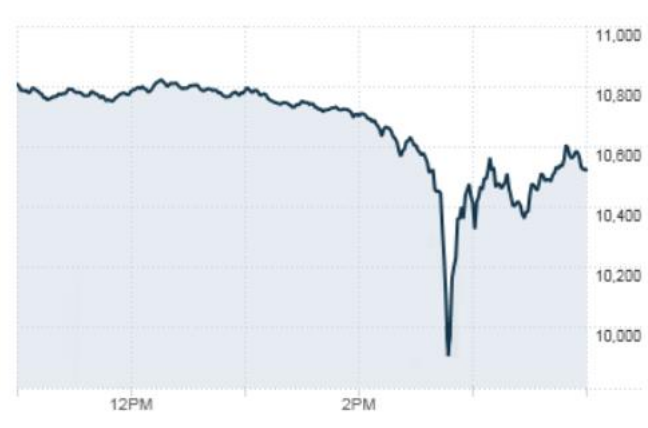
Det regulatoriske perspektivet

- Finansiell stabilitet – systemrisiko
- Velfungerende markeder med stor grad av tillit

Offentligrettslig innretning til beskyttelse av viktige samfunnsinteresser

Hva står på spill? Eksempler

- «Flash Crash»



- «Dark Pools»



Kort om regulatorisk respons

- MiFID II – særlig systemkrav
- MAR – klargjøring av definisjon av markedsmanipulasjon
- Verdipapirhandelens regler

Utfordringer med regulering og tilsyn

- Mange og varierte strategier dekkes av definisjonen av høyfrekvenshandel - berører ulike hensyn og reiser ulike regulatoriske utfordringer
- Høy innovasjonstakt

Utfordringer (forts.)

- Begrensninger på informasjonstilgang
- Krevende å prosessere tilgjengelig informasjon, og kostbart
- Svært stor datamengde
- Svært stor hastighet

Utfordringer (forts)

- Grenseoverskridende virksomhet
- Rettslig kategorisering av atferd kan være vanskelig
- Fragmenterte markeder med ulike reguleringsnivåer – konkurransesituasjon

Takk for oppmerksomheten!

<https://www.jus.uio.no/ifp/personer/vit/trudmy/index.html>