Från: [redacted] för FI FMA V
Till: info@energiforetagen.se; info@fondbolagen.se; finansinspektionen; info@godsedpavpmarknaden.se; forvaltningsrattenistockholm; kammarrattenistockholm; registrator@kommuninvest.se; konsumentverket; fredrik.ekstrom@nasdaq.com; markus.mild@nasdaq.com; info@ngm.se; info@nnr.se; Regelrådet; info@spotlightstockmarket.com; info@insurancesweden.se; info@svenskvardepappersmarknad.se; remisser@svensktnaringsliv.se; info@advokatsamfundet.se; remiss@advokatsamfundet.se; sarf@aktiespararna.se
Kopia: Christian M Nilsson; Brita Hammar; Lotta Hardvik Cederstierna; FI Registrator; Helene Ohlsson; FI Redaktionen; Alva Hall; Catharina Nyström
Ärende: REMITTERING PROMEMORIA Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden
Datum: den 27 juni 2024 09:40:06
Bilagor: image001.png
Promemoria Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden.pdf
Remisslista Regellättnader.pdf

Härmed remitteras promemorian

Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden

Promemorian remitteras endast på detta sätt.

Remissvaren ska ha kommit in till Finansdepartementet **senast den 28 oktober 2024**. Svaren bör lämnas per e-post till fi.remissvar@regeringskansliet.se och med kopia till fi.fma.v@regeringskansliet.se Ange diarienummer Fi2024/01478 och remissinstansens namn i ämnesraden på e-postmeddelandet.

Svaret bör lämnas i två versioner: den ena i ett bearbetningsbart format (t.ex. Word), den andra i ett format (t.ex. pdf) som följer tillgänglighetskraven enligt lagen (2018:1937) om tillgänglighet till digital offentlig service. Remissinstansens namn ska anges i namnet på respektive dokument.

Remissvaren kommer att publiceras på regeringens webbplats.

Kind regards/vänliga hälsningar

Nina Rico
Kanslisekreterare
Finansdepartementet
Enheten för försäkring, pension – och myndighetsstyrning
SE-103 39 Stockholm Stockholm
Tel. +46 8 405 5330
nina.rico@regeringskansliet.se
www.government.se

Regeringskansliet

Regeringskansliet

Remiss

2024-06-27

Fi2024/01478

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen,
Värdepappersmarknadsenheten

Promemorian Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden

Remissinstanser

1. Energiföretagen Sverige
2. Fondbolagens förening
3. Finansinspektionen
4. Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden
5. Förvaltningsrätten i Stockholm
6. Kammarrätten i Stockholm
7. Kommuninvest i Sverige AB
8. Konsumentverket
9. Nasdaq Stockholm Aktiebolag
10. Nordic Growth Market NGM AB
11. Näringslivets Regelnämnd
12. Regelrådet
13. Spotlight Stock Market AB
14. Svensk Försäkring
15. Svensk Värdepappersmarknad
16. Svenskt Näringsliv
17. Sveriges advokatsamfund
18. Sveriges Aktiesparares Riksförbund

Telefonväxel: 08-405 10 00

Webb: www.regeringen.se

Postadress: 103 33 Stockholm
Besöksadress: Jakobsgatan 24
E-post: fi.registrator@regeringskansliet.se

Remissvaren ska ha kommit in till Finansdepartementet **senast den 28 oktober 2024**. Svaren bör lämnas per e-post till fi.remissvar@regeringskansliet.se och med kopia till fi.fma.v@regeringskansliet.se. Ange diarienummer Fi2024/01478 och remissinstansens namn i ämnesraden på e-postmeddelandet.

Svaret bör lämnas i två versioner: den ena i ett bearbetningsbart format (t.ex. Word), den andra i ett format (t.ex. pdf) som följer tillgänglighetskraven enligt lagen (2018:1937) om tillgänglighet till digital offentlig service. Remissinstansens namn ska anges i namnet på respektive dokument.

Remissvaren kommer att publiceras på regeringens webbplats.

I remissen ligger att regeringen vill ha synpunkter på förslagen eller materialet i promemorian.

Myndigheter under regeringen är skyldiga att svara på remissen. En myndighet avgör dock på eget ansvar om den har några synpunkter att redovisa i ett svar. Om myndigheten inte har några synpunkter, räcker det att svaret ger besked om detta.

För **andra remissinstanser** innebär remissen en inbjudan att lämna synpunkter.

Promemorian kan laddas ned från Regeringskansliets webbplats www.regeringen.se.

Råd om hur remissyttranden utformas finns i Statsrådsberedningens promemoria Svara på remiss (SB PM 2021:1). Den kan laddas ned från Regeringskansliets webbplats www.regeringen.se.

Lotta Hardvik Cederstierna
Rättschef

Promemoria

Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen

Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden

Fi2024/01478
Juni 2024

Innehållsförteckning

1 Promemorians huvudsakliga innehåll 4

2 Lagtext 5
- 2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden 5
- 2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden 6

3 Ändringar i MiFIR och MiFID II 35
- 3.1 Bakgrund 35
- 3.2 Ändringsförordningen 36
- 3.3 Ändringsdirektivet 38
- 3.4 Det fortsatta arbetet inom EU 39

4 Lagändringar med anledning av ändringsdirektivet och ändringsförordningen 42
- 4.1 Hänvisningar till EU-rättsakter 42
- 4.2 Drift av multilaterala system 42
- 4.3 Utvidgat undantag från tillstånd för att driva värdepappersrörelse 43
- 4.4 Ändrad definition av multilaterala system och systematiska internhandlare 44
- 4.5 Förbud för värdepappersinstitut att ta emot betalning för att vidarebefordra order till en viss mottagare 45
- 4.6 Rapporter om bästa orderutförande tas bort 46
- 4.7 Rapporter om utförandeplatser tas bort 47
- 4.8 Utvärdering och uppdatering av system och riktlinjer för utförande av order 47
- 4.9 Standarder för datakvalitet och minsta antal aktiva deltagare på reglerade marknader 48
- 4.10 Avbrytande av handel 49
- 4.11 Regler om minsta tillåtna prisändring 52
- 4.12 Synkronisering av klockor 52
- 4.13 Kontroller för positionshantering 53
- 4.14 Offentliggörande av positioner i vissa derivat 54
- 4.15 Redovisning av positioner i vissa derivat till behörig myndighet 55
- 4.16 Finansinspektionens ingripandemöjligheter 56
  - 4.16.1 Inledning 56
  - 4.16.2 Ingripanden mot ledningspersoner vid överträdelser av MiFIR 56
  - 4.16.3 Ingripanden mot ledningspersoner vid överträdelser av lagen om värdepappersmarknaden 58
  - 4.16.4 Ingripanden mot företag 58

5 Ändringar som inte riktar sig till medlemsstaterna 59

6 Avgifter till Finansinspektionen 59

7 Finansinspektionens beslut att förbjuda handel i vissa fall 60

8 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser 61
9 Förslagens konsekvenser 61
10 Författningskommentar 65
10.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden 65
10.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. 66
Bilaga 1 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 av den 28 februari 2024 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde 92
Bilaga 2 Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/790 av den 28 februari 2024 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument 138
Bilaga 3 Parallelluppställning över genomförandet i svensk rätt av ändringsdirektivet 149

1 Promemorians huvudsakliga innehåll

I promemorian finns förslag till lagstiftningsåtgärder som föranleds av ändringar som gjorts i EU:s förordning och direktiv om marknader för finansiella instrument (MiFIR och MiFID II). Ändringarna innebär främst regellättnader för värdepappersinstitut. Förslagen i promemorian avser ändringar i lagen om värdepappersmarknaden och omfattar i huvudsak

– definitioner av multilaterala system och systematiska internhandlare,
– drift av multilaterala system,
– undantag från tillstånd för att driva värdepappersrörelse,
– informationskrav,
– verksamhetskrav för företag som driver handelsplatser,
– avbrytande av handel,
– regler om minsta tillåtna prisändring,
– synkronisering av klockor,
– rapportering av positioner i utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter, och
– Finansinspektionens ingripandemöjligheter.

I promemorian föreslås även att det ska göras en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som rör Finansinspektionens beslut att förbjuda handel i vissa fall, med anledning av att Europeiska kommissionen har ifrågasatt om EU:s öppenhetsdirektiv har genomförts på ett tillräckligt klart och precist sätt i svensk rätt.

Lagändringen som rör Finansinspektionens beslut att förbjuda handel i vissa fall föreslås träda i kraft den 1 juni 2025. Lagändringarna i övrigt föreslås träda i kraft den 29 september 2025.

2 Lagtext

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs[1] att 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse	*Föreslagen lydelse*
22 kap.	
2 §[2]	
Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.	
Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.	Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § *första stycket 1, 2 eller 4, 1 § andra stycket* eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.
	Har Finansinspektionen meddelat ett beslut om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § första stycket 3, ska Finansinspektionen besluta när handeln kan återupptas. Inför det beslutet ska inspektionen samråda med börsen eller värdepappersinstitutet.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juni 2025.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

[1] Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.
[2] Senaste lydelse 2017:679.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs[3] i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden[4]

dels att 2 kap. 1 b §, 8 kap. 33 §, 9 kap. 37 §, 11 kap. 3 a §, 13 kap. 6 a och 9 §§ och 14 kap. 3 b § ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 8 kap. 33 §, 9 kap. 37 § och 13 kap. 9 § ska utgå,

dels att 1 kap. 4 a, 4 b och 5 §§, 2 kap. 5 §, 4 kap. 4 §, 8 kap. 1 §, 9 kap. 2, 33 och 36 §§, 11 kap. 1 a §, 13 kap. 1 c och 1 i §§, 15 a kap. 7 och 10–14 §§, 22 kap. 1 och 2 §§ och 25 kap. 1 a, 1 b, 1 e, 1 f, 12, 15 a och 15 b §§ och rubriken närmast före 15 a kap. 7 § ska ha följande lydelse,

dels att rubriken till 15 a kap. ska lyda ”Positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter”,

dels att det ska införas tre nya paragrafer, 13 kap. 1 k och 1 l §§ och 15 a kap. 11 a §, av följande lydelse,

dels att det närmast före 13 kap. 10 § ska införas en ny rubrik som ska lyda ”Offentliggörande av information”.

Nuvarande lydelse	*Föreslagen lydelse*
1 kap.	
4 a §[5]	
I denna lag betyder	
direktivet om marknader för finansiella instrument: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen	*direktivet om marknader för finansiella instrument*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen

[3] Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/790.

[4] Senaste lydelse av
2 kap. 1 b § 2017:679
8 kap. 33 § 2021:968
9 kap. 37 § 2017:679
11 kap. 3 a § 2017:679
13 kap. 6 a § 2017:679
13 kap. 9 § 2021:968
14 kap. 3 b § 2017:679
rubriken till 15 a kap. 2017:679
rubriken närmast före 8 kap. 33 § 2021:968
rubriken närmast före 9 kap. 37 § 2017:679
rubriken närmast före 13 kap. 9 § 2017:679.

[5] Senaste lydelse 2021:967.

enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) *2021/338*,

enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) *2024/790*,

kapitaltäckningsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

marknadsmissbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

prospektförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG,

tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

värdepappersbolagsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU, i den ursprungliga lydelsen,

värdepappersbolagsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

4 b §[6]

I denna lag betyder

anknutet ombud: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag

[6] Senaste lydelse 2024:115.

som hör hemma inom EES om att för bara detta instituts eller företags räkning

1. marknadsföra investerings- eller sidotjänster,
2. ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,
3. placera finansiella instrument, eller
4. tillhandahålla investeringsrådgivning avseende dessa instrument eller tjänster,

behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

börs: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera reglerade marknader,

central motpart: detsamma som i artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

handelsplats: en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) eller en organiserad handelsplattform (OTF-plattform),

handelsplattform: en MTF-plattform eller en OTF-plattform,

huvudsakligen kommersiell koncern: en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är

1. tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, eller
2. verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,

kreditinstitut: en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

leverantör av datarapporteringstjänster: detsamma som i artikel 2.1.36a i förordningen om marknader för finansiella instrument,

litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag: ett värdepappersbolag som anses vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersföretag enligt artikel 12.1 i värdepappersbolagsförordningen,

marknadsgarant: en person som på fortlöpande basis åtagit sig att på finansiella marknader handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av egna tillgångar till priser som fastställts av denne,

marknadsoperatör: en börs eller en eller flera juridiska personer i ett annat land inom EES som driver en eller flera reglerade marknader,

MTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,

OTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att det leder till ett kontrakt,

professionell kund: en sådan kund som avses i 9 kap. 4 eller 5 §,

reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredjepart – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,

statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:

1. Europeiska unionen,
2. en stat inom EES, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i staten,
3. när det gäller en federal stat inom EES, en delstat i federationen,
4. en särskild funktion för flera stater inom EES,
5. en internationell finansinstitution som etablerats av minst två stater inom EES och vars mål är att ordna finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de stater som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem, och
6. Europeiska investeringsbanken,

systematisk internhandlare: ett värdepappersinstitut som *i en organiserad*, frekvent*, systematisk och väsentlig omfattning* handlar för egen räkning *när det utför* kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att *utnyttja* ett multilateralt system,	*systematisk internhandlare*: ett värdepappersinstitut som – *på ett organiserat*, frekvent *och systematiskt sätt* handlar för egen räkning *i aktieinstrument genom att utföra* kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att *driva* ett multilateralt system, *eller* – *väljer att vara systematisk internhandlare,*

tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES,

utländskt kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen om bank- och finansieringsrörelse,

utländskt värdepappersföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse,

värdepapperscentral: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler,

värdepappersinriktat holdingföretag: ett värdepappersinriktat holdingföretag enligt definitionen i artikel 4.1.23 i värdepappersbolagsförordningen, och

värdepappersinstitut: ett värdepappersbolag, ett svenskt kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse eller ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller genom att använda anknutna ombud etablerade i Sverige.

5 §[7]

I denna lag betyder

algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en dator-algoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande,

betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.40 i värdepappersbolagsförordningen,

blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller
2. annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

byte av finansiellt instrument: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument,

börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess nettotillgångsvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda deltagarens handelskod så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemmahörande i något annat land inom EES än Sverige,

elektroniskt format: ett annat varaktigt medium än papper,

filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

finansiellt institut: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.14 i värdepappersbolagsförordningen,

finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller
2. annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

[7] Senaste lydelse 2023:94.

hemland: det land där ett företag har fått tillstånd att driva sådan verksamhet som avses i denna lag,

holdingföretag med blandad verksamhet: holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

kapitalbas:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c–g lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, detsamma som i artikel 9 i värdepappersbolagsförordningen,

2. för övriga företag, detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

koncern:

1. i 8 a, 8 b och 25 b kap., detsamma som i 2 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution,

2. i övriga kapitel, detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

koncernåterhämtningsplan: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av gruppbaserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån

1. den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor,

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

3. den genomsnittliga storleken på skillnader mellan köp- och säljkurser (spreadar),

make-whole-klausul: en klausul som syftar till att skydda investeraren genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid förtida inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala ett belopp motsvarande summan av

1. nettonuvärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen, och

2. kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

matchad principalhandel: en transaktion

1. där en mellanhand träder in mellan köpare och säljare på ett sådant sätt att mellanhanden under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk,

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

3. som genomförs till ett pris som innebär att mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen,

moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller *EES-nstitut* som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett	*moderinstitut inom EES*: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller *EES-institut* som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

multilateralt system: *ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet*,	*multilateralt system*: *ett multilateralt system enligt definitionen i artikel 2.1.11 i förordningen om marknader för finansiella instrument*,

samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppbaserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

små och medelstora företag: företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren,

startkapital:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c och g lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 3.1.18 i värdepappersbolagsdirektivet,

2. för övriga företag, det kapital som avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i 2 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska beräknas utifrån

1. ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,

2. ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,

3. en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-fungibla tillgångar,

4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller

5. andra faktorer,

strukturerade finansiella produkter: detsamma som i artikel 2.1.28 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlokalisering, närvärdskap eller elektroniskt höghastighetstillträde,

2. att systemet beslutar när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och

3. stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar,

teknik för distribuerade liggare: sådan teknik som avses i artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU,

varaktigt medium: ett medel som

1. gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden och under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och

2. möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen, och

återhämtningsplan: en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.

2 kap.

5 §[8]

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,

2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 4 b §,

3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,

4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043) och tjänstepensionsföretag med tillstånd enligt lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag,

5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till andra företag i koncernen,

6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av

a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller

b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,

7. fysiska och juridiska personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, såvida de inte

a) är marknadsgaranter,

b) är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform *eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats*, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats	b) är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner *som avser likviditetshanteringen eller* som på

[8] Senaste lydelse 2021:967.

genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i,

ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i,

c) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, eller

d) handlar för egen räkning vid utförandet av kundorder,

8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

9. företag som tillhandahåller både

a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och

b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a uteslutande till andra företag i koncernen,

10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för egen räkning utan att utföra kundorder, eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om sådana instrument till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,

b) företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,

c) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

d) företaget på begäran rapporterar till Finansinspektionen på vilken grund företaget har bedömt att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att fullgöra uppgifter

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller enligt sådana nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, eller

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2005 eller enligt sådana nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet som avses i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG, i den ursprungliga lydelsen, eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG, i den ursprungliga lydelsen,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller

c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som är verksamhetsutövare enligt 5 § lagen (2020:1173) om vissa utsläpp av växthusgaser som handlar med utsläppsrätter för egen räkning, om

a) företaget inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet, och

b) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel,

15. värdepapperscentraler med tillstånd enligt artikel 16 i förordningen om värdepapperscentraler för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till den förordningen, och

16. leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster enligt definitionen i artikel 2.1 e i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 för att tillhandahålla de tjänster som anges i artikel 2.1 a ii i den förordningen.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i någon annan lag.

4 kap.

4 §[9]

Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering ska ges om

1. företaget står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och det har tillstånd i hemlandet för att tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser,

2. företagets hemland har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism,

3. det har inrättats samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i det land där företaget hör hemma som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare,

[9] Senaste lydelse 2021:967. Ändringen innebär att andra stycket tas bort.

4. filialen fritt förfogar över ett tillräckligt startkapital,

5. det har utsetts en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kraven i 3 kap. 1 § 5 och 6 och 5 §,

6. företagets hemland har ingått ett avtal med Sverige, som uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal,

7. filialen tillhör ett investerarskydd som har godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare, i den ursprungliga lydelsen, och

8. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag, förordningen om marknader för finansiella instrument, föreskrifter som meddelats med stöd av lagen och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

Tillstånd behövs dock inte om företaget i Sverige bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet.

8 kap.

1 §[10]

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20*,* 32 *och 33* §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 *och* 32 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 15 § gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

9 kap.

2 §[11]

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 10–30, 31–39, 47 och 48 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 10–30, 31–*36, 38,* 39, 47 och 48 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

[10] Senaste lydelse 2021:968.

[11] Senaste lydelse 2019:289.

Det som anges i 1, 10–12, 14–17, 20–29 och 31–39 §§ gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.	Det som anges i 1, 10–12, 14–17, 20–29 och 31–*36, 38 och* 39 §§ gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

33 §[12]

Ett värdepappersinstitut ska ha system och riktlinjer för hur institutet ska uppnå bästa möjliga resultat enligt 31 och 32 §§ när en kunds order utförs.

I riktlinjerna ska det för varje klass av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika platser där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av utförandeplats. Riktlinjerna ska omfatta de utförandeplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut ska övervaka och regelbundet utvärdera och uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och lämna information om varje väsentlig förändring av dessa till de kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation. *I utvärderingen ska institutet beakta den information som har offentliggjorts enligt 37 §, 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §.*	Ett värdepappersinstitut ska övervaka och regelbundet utvärdera och uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och lämna information om varje väsentlig förändring av dessa till de kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation.

36 §[13]

Om en kund begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

Om Finansinspektionen begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det uppfyller kraven i 31–35 *och 37* §§.	Om Finansinspektionen begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det uppfyller kraven i 31–35 §§.

11 kap.

1 a §[14]

För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 *j, 6 a och 9* §§. Det som anges där om börs och reglerad	För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 *l* §§. Det som anges där om börs och reglerad marknad

[12] Senaste lydelse 2021:968.
[13] Senaste lydelse 2017:679.
[14] Senaste lydelse 2021:968.

marknad ska då avse värdepappersinstitut respektive handelsplattform.	ska då avse värdepappersinstitut respektive handelsplattform.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller utöver det som anges i 13 kap. 1 b § att endast ett institut som inte har nära förbindelser med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

13 kap.

1 c §[15]

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order på en reglerad marknad som den driver som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.

Börsen ska även tillfälligt kunna avbryta eller begränsa handeln på en reglerad marknad, om det under en kort period finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.	Börsen ska även tillfälligt kunna avbryta eller begränsa handeln på en reglerad marknad *i en nödsituation eller* om det under en kort period finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.
Börsen ska säkerställa att parametrarna för att avbryta handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.	Börsen ska säkerställa att parametrarna för att avbryta *eller begränsa* handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.
	Börsen ska på sin webbplats offentliggöra information om de omständigheter som leder till att handeln avbryts eller begränsas och om principerna för fastställandet av de huvudsakliga tekniska parametrar som används för detta.

[15] Senaste lydelse 2017:679.

1 i §[16]

En börs ska ha regler för minsta tillåtna prisändring för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad som börsen driver. Reglerna ska

1. kalibreras så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av möjligheten till rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader, och

2. på lämpligt sätt justera minsta tillåtna prisändring för varje finansiellt instrument.

När det gäller aktier för vilka den marknadsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns utanför EES, får en börs ha samma minsta tillåtna prisändring som gäller på den marknadsplatsen , om aktierna har

– ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN) som utfärdats utanför EES, eller

– ett EES-baserat ISIN och aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta.

Reglerna ska inte hindra matchning av order av stor omfattning på mittpunkten mellan aktuella köp- och säljbud.

1 k §

En börs ska säkerställa att det på en reglerad marknad som den driver finns åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på den reglerade marknaden.

1 l §

En börs ska inrätta arrangemang för att säkerställa att den uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i förordningen om marknader för finansiella instrument.

[16] Senaste lydelse 2021:480.

15 a kap.

Kontroller för positionshantering	*Kontroller för positionshantering gällande råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter*
7 §[17]	
Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att	Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att
1. övervaka öppna positioner i *råvaruderivat* som handlas på handelsplatsen,	1. övervaka öppna positioner i *sådana derivat* som handlas på handelsplatsen,
2. få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med en position i *råvaruderivat* eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,	2. få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med en position i *sådana derivat* eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,
3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för *råvaruderivatpositionens* underliggande tillgång,	3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för *derivatpositionens* underliggande tillgång,
4. kräva att den som innehar en position i *råvaruderivat* tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och	4. kräva att den som innehar en position i *sådana derivat* tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och
5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i *råvaruderivat*, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.	5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i *sådana derivat*, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.
Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner	Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* på andra handelsplatser och

[17] Senaste lydelse 2021:967.

	ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner
– avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som råvaruderivat som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och	– avser samma underliggande råvara *eller utsläppsrätt* och har samma egenskaper som råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och

– innehas genom deltagare på den handelsplatsen.

Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

10 §[18]

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat*, utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i följande kategorier:	Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i följande kategorier:

1. värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut eller utländska kreditinstitut,

2. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket samma lag eller AIF-förvaltare som avses i 1 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

3. andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, i den ursprungliga lydelsen,

4. kommersiella företag, eller

5. operatörer med skyldighet att följa Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014.

11 §[19]

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat*, utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om	Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om
1. de totala positioner som innehas av de olika kategorierna enligt	1. de totala positioner som innehas av de olika kategorierna enligt

[18] Senaste lydelse 2017:679.
[19] Senaste lydelse 2017:679.

10 § för de råvaruderivat, *utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på handelsplatsen,	10 § för de råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på handelsplatsen,

2. antalet långa och korta positioner per kategori och förändringar av dessa sedan föregående rapport,

3. procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och

4. antalet personer som innehar en position i varje kategori.

I rapporten ska positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet skiljas från andra positioner.

Rapporten ska lämnas till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Första–tredje styckena gäller bara när antalet personer och öppna positioner överstiger de tröskelvärden som anges i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

11 a §

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken optioner hänförliga till antingen råvaror eller utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra två sådana rapporter som avses i 11 §, varav den ena ska omfatta optioner och den andra inte.

12 §[20]

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, *utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dagligen till Finansinspektionen lämna en redovisning av positioner som innehas av dem som deltar i handeln och deras kunder.	Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dagligen till Finansinspektionen lämna en redovisning av positioner som innehas av dem som deltar i handeln och deras kunder.

13 §[21]

Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat, *utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga	Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett

[20] Senaste lydelse 2017:679.

[21] Senaste lydelse 2017:679.

myndighet i ett annat land inom EES som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i *sådana instrument och* OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat*, utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska dagligen till den behöriga myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i *sådana instrument och* OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

annat land inom EES som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska dagligen till den behöriga myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

14 §[22]

Den som deltar i handeln på en handelsplats på vilken råvaruderivat*, utsläppsrätter* eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana finansiella instrument.

Den som deltar i handeln på en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana finansiella instrument.

22 kap.

1 §[23]

Finansinspektionen ska, efter en underrättelse om handelsstopp enligt 11 kap. 12 § fjärde stycket eller 13 kap. 7 a § fjärde stycket, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet ska bestå, om det berott på

1. misstänkt marknadsmissbruk,
2. ett uppköpserbjudande,

[22] Senaste lydelse 2017:679.
[23] Senaste lydelse 2019:419.

3. att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet, eller

4. att emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen.

Finansinspektionen får, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i första stycket.

Finansinspektionen får även besluta om handelsstopp om en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbryter eller begränsar handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader. Finansinspektionen får i en sådan situation även förelägga

– en börs eller ett värdepappersinstitut att avföra ett finansiellt instrument från handel eller avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument, eller

– ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument eller att inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

I lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning finns ytterligare bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp i vissa fall.

Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1	*Föreslagen lydelse*
2 §	
Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.	Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 § *första stycket*.
Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § första stycket 1, 2 eller 4, 1 § andra stycket eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att	Har Finansinspektionen meddelat ett beslut *om handelsstopp* enligt 1 § första stycket 1, 2 eller 4, 1 § andra *eller tredje* stycket eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett

återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § första stycket 3, ska Finansinspektionen besluta när handeln kan återupptas. Inför det beslutet ska inspektionen samråda med börsen eller värdepappersinstitutet.

Nuvarande lydelse *Föreslagen lydelse*

25 kap.

1 a §[24]

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt

1. 5 kap. 1, 3, 6 eller 7 §,
2. 6 kap. 1, 4 eller 6 §,
3. någon av 8 kap. 8 e *eller* 9–34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 §

3. någon av 8 kap. 8 e*,* 9–*32 eller* 34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 §

3–12,

4. någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, *20–41* eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

4. någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, *20–36, 38–41* eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

5. någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

5. någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–*3, 4,* 4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, *6 a eller 9* §§,

6. någon av 13 kap. 1 a–1 *l* §§,

7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspek-

8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som med-

[24] Senaste lydelse 2021:968.

tionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller	delats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

1 b §[25]

Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 a § om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt

– artikel 3.1 eller 3.3,	
– artikel 4.3 första stycket,	
	– artikel 5,
– artikel 6,	
– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,	
– artikel 8.1*, 8.3 eller 8.4*,	– artikel 8.1,
	– artikel 8a.2,
	– artikel 8b,
– artikel 10,	
– artikel 11.1 *tredje* stycket första meningen eller 11.3 *tredje* stycket,	– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,
	– artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,
– artikel 12.1,	
– artikel 13.1,	– artikel 13.1 *eller 13.2*,
– artikel 14.1, 14.2 *första meningen* eller 14.3 *andra, tredje eller fjärde meningen*,	– artikel 14.1, 14.2 eller 14.3,
– artikel 15.1 första eller *tredje* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,	– artikel 15.1 första *stycket, andra stycket första och tredje meningarna,* eller *fjärde* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,
– artikel 17.1 andra meningen,	
– artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 eller 18.9,	
– artikel 20.1 eller 20.2 första meningen, eller	– artikel 20.1*, 20.1a* eller 20.2 första meningen, eller
– artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,	

2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,

[25] Senaste lydelse 2020:1157.

3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,

4. inte uppfylla kraven på datakvalitet enligt artikel 22b.1,

5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,

3. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,

6. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,

4. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,

7. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,

5. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket,

8. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket,

6. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,

9. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,

7. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i institutet eller kvarstå i institutet trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,

10. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i institutet eller kvarstå i institutet trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,

8. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,

11. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,

9. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,

12. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,

10. inte genomföra transaktioner på en handelsplats eller på en marknadsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommis-

13. inte genomföra transaktioner på en handelsplats eller på en marknadsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommis-

sionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats enligt artikel 28.1 *eller 28.2 första stycket*,	sionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats enligt artikel 28.1,
11. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,	*14*. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,
12. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *portföljkompressioner* enligt artikel *31.2 eller* 31.3,	*15*. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *riskreduceringstjänster efter handel* enligt artikel 31.3,
13. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,	*16*. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,
14. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, *eller*	*17*. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3,
	18. ta emot betalning för orderflöde i strid med artikel 39a, eller
15. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.	*19*. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.
Ett ingripande enligt första stycket *7*, *8* eller *9* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitutets verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.	Ett ingripande enligt första stycket *10*, *11* eller *12* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitutets verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.

1 e §[26]

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om börsen

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i företaget eller kvarstå i företaget trots att kraven i 12 kap. 2 § 4 eller 5 eller någon av 6 b–6 d §§ inte är uppfyllda,

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) 8 kap. 21 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 12,

b) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,	b) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–*3, 4,* 4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

[26] Senaste lydelse 2021:968.

c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2, *6–7 a eller 9* §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,	d) någon av 13 kap. 1–2, *6, 7 eller* 7 a §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller	h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §,

4. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där, eller

5. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven.

Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i företaget, ska första stycket 4 och 5 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

1 f §[27]

Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 e § om börsen har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt

– artikel 3.1 eller 3.3,	
– artikel 4.3 första stycket,	
	– *artikel 5,*
– artikel 6,	
– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,	
– artikel 8.1*, 8.3 eller 8.4*,	– artikel 8.1,
	– *artikel 8a.1 eller 8a.2,*
	– *artikel 8b,*
– artikel 10,	
– artikel 11.1 *tredje* stycket första meningen eller 11.3 *tredje* stycket,	– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,

[27] Senaste lydelse 2020:1157.

	– artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,
– artikel 12.1, eller	
– artikel 13.1,	– artikel 13.1 *eller 13.2*,
2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,	
	3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,
	4. inte uppfylla kraven på datakvalitet enligt artikel 22b.1,
	5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,
3. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.2,	*6*. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.2,
4. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, tredje eller åttonde stycket,	*7*. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, tredje eller åttonde stycket,
5. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,	*8*. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,
6. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i företaget eller kvarstå i företaget trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,	*9*. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i företaget eller kvarstå i företaget trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,
7. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,	*10*. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,
8. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,	*11*. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,
9. transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart enligt artikel 29.1,	*12*. transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart enligt artikel 29.1,
10. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,	*13*. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,
11. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *portföljr*	*14*. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *risk-*

kompressioner enligt artikel *31.2 eller* 31.3,

12. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,

13. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, eller

14. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

Ett ingripande enligt första stycket *6*, *7* eller *8* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över börsens verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.

reduceringstjänster efter handel enligt artikel 31.3,

15. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,

16. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, eller

17. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

Ett ingripande enligt första stycket *9*, *10* eller *11* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över börsens verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.

12 §[28]

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20*,* 32 *och 33* §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30 *och 31–39* §§,

– 13 kap. 9 §, och

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

– 8 kap. 15–20 *och* 32 §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30*, 31–36, 38 och* 39 §§, *och*

Ett föreläggande ska också utfärdas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 14–26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

Om företaget inte följer föreläggandet, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett förbud meddelas.

15 a §[29]

Finansinspektionen ska ingripa mot den eller de personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag som anges i 15 §, om företaget

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en person som har ansvaret för ledningen av filialen att åta sig ett sådant uppdrag i filialen eller att kvarstå i detta trots att kraven i

[28] Senaste lydelse 2021:968.
[29] Senaste lydelse 2021:968.

4 kap. 4 § 5 eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda, eller

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) någon av 8 kap. 9–20 *eller 21–34* §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17 a, 19 a–30, 31–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

d) någon av 13 kap. 1 a–1 *j, 6 a eller 9* §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

a) någon av 8 kap. 9–20, *21–32 och 34* §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17 a, 19 a–30, 31–*36, 38*–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–*3,* 4 eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

d) någon av 13 kap. 1 a–1 *l* §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

f) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

15 b §[30]

Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 15 a §, om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt

– artikel 3.1 eller 3.3,

– artikel 4.3 första stycket,

– *artikel 5,*

– artikel 6,

– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,

– artikel 8.1*, 8.3 eller 8.4*,

– artikel 8.1,

– *artikel 8a.1 eller 8a.2*

– *artikel 8b,*

– artikel 10,

[30] Senaste lydelse 2017:679.

– artikel 11.1 *tredje* stycket första meningen eller 11.3 *tredje* stycket,	– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,
	– artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,
– artikel 12.1,	
– artikel 13.1,	– artikel 13.1 *eller 13.2*,
– artikel 14.1, 14.2 *första meningen* eller 14.3 *andra, tredje eller fjärde meningen*,	– artikel 14.1, 14.2 eller 14.3,
– artikel 15.1 första eller *tredje* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,	– artikel 15.1 första *stycket, andra stycket första och tredje meningarna,* eller *fjärde* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,
– artikel 17.1 andra meningen,	
– artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 eller 18.9,	
– artikel 20.1 eller 20.2 första meningen, eller	– artikel 20.1*, 20.1a* eller 20.2 första meningen, eller
– artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,	
2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,	
	3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,
	4. inte uppfylla kraven på datakvalitet enligt artikel 22b.1,
	5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,
3. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,	*6*. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,
4. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2, *eller*	*7*. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,
5. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1	*8*. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1

första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket.	första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket, *eller* *9. ta emot betalning för orderflöde i strid med artikel 39a.*

---

1. Denna lag träder i kraft den 29 september 2025.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

3 Ändringar i MiFIR och MiFID II

3.1 Bakgrund

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i det följande kallad MiFIR, och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i det följande kallat MiFID II, tillämpas sedan 2018. Direktivet har huvudsakligen genomförts genom ändringar i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, medan förordningen är direkt tillämplig. Syftet med regelverket har varit att stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet, särskilt mot bakgrund av den globala finanskrisen som bröt ut 2008. Enligt både MiFIR och MiFID II ska regelverket ses över inom en viss tid. På grund av covid-19-pandemin försenades arbetet med att se över rättsakterna.

I samband med pandemin antog Europaparlamentet och rådet det s.k. åtgärdspaketet för kapitalmarknadernas återhämtning. Genom åtgärdspaketet gjordes ändringar i bl.a. MiFID II som dels innebar lättnader i kraven på information till investerare, dels syftade till att underlätta handeln med råvaruderivat (se Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen). Några av lättnaderna i åtgärdspaketet gällde endast under en begränsad tid. Åtgärdspaketet genomfördes i svensk rätt genom propositionen Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden (prop. 2021/22:8).

MiFIR och MiFID II utgör en harmoniserad rättslig ram för de krav som tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader och handelsplattformar, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag från tredje land som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i Europeiska unionen (EU). Ett viktigt mål med regelverket när det antogs var att förbättra transparensen i handel med aktier och andra finansiella instrument. Priser på finansiella instrument skulle bl.a. i större utsträckning offentliggöras. Det infördes dock även vissa möjligheter att skjuta upp offentliggörande av priser vid exempelvis stora affärer för att inte störa marknadens funktionssätt. Utvärderingar av regelverket har visat att reglerna inte har medfört de önskade effekterna i alla delar.

Sedan 2015 pågår arbete med att skapa en kapitalmarknadsunion inom EU. Två syften med arbetet är att integrera de finansiella marknaderna i EU och avveckla hinder för gränsöverskridande investeringar. Som en del i ett paket med förslag inom ramen för kapitalmarknadsunionen lämnade Europeiska kommissionen i november 2021 förslag till ändringar i MiFIR och MiFID II. Ändringarna rörde framför allt ändringar i MiFIR gällande transparens, marknadsstruktur och marknadsdata. Ändringar i de båda

rättsakterna har antagits av Europaparlamentet och rådet och trätt i kraft den 28 mars 2024.

3.2 Ändringsförordningen

Det huvudsakliga syftet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 av den 28 februari 2024 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde, i det följande kallad ändringsförordningen, är att ge investerare förbättrad tillgång till marknadsdata avseende order och transaktioner i finansiella instrument. Idag offentliggörs marknadsdata avseende handeln i finansiella instrument kontinuerligt. Trots detta är det ofta svårt att få en fullständig bild av handeln i ett enskilt instrument. Det beror på att handeln i ett och samma instrument kan ske på många olika platser i unionen. Ändringsförordningen syftar till att skapa förutsättningar för konsoliderad handelsinformation, dvs. marknadsdata som kontinuerligt sammanställs så att den blir tillgänglig via en enda källa. Detta ska ske genom en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller ”CTP”. MiFIR möjliggör sedan tidigare tillhandahållande av marknadsdata genom en CTP, men hittills har inget företag ansökt om tillstånd för sådan verksamhet. Enligt Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) beror detta på en otydlighet om hur en CTP ska samla ihop marknadsdata, otillräcklig datakvalitet och brist på kommersiella incitament att ansöka om tillstånd som CTP (skäl 4 i ändringsförordningen). För att främja etableringen av CTP:er införs genom ändringsförordningen en skyldighet i MiFIR för de företag och allra flesta handelsplatser som offentliggör marknadsdata att förse en CTP med denna marknadsdata med hög nivå av datakvalitet (artiklarna 22a och 22b i MiFIR samt skälen 16 och 19 i ändringsförordningen). Mindre handelsplatser blir inte skyldiga att förse en CTP med marknadsdata men kan göra det på frivillig grund (artikel 22a.2 och 22a.3 i MiFIR). Ersättning för marknadsdata gällande aktier och börshandlade fonder ska utgå enligt en särskild vinstdelningsmodell (artikel 27h.6 och 27h.7 i MiFIR). Det ska ges tillstånd till tre separata CTP:er; en för obligationer, en för aktier och börshandlade fonder och en för derivat (artikel 27da.1 i MiFIR). Varje CTP ska ensam få rätt att kräva in marknadsdata för den eller de instrumentklasser som omfattas av tillståndet. CTP:er ska utses genom ett anbudsförfarande som Esma genomför (artikel 27da.2 i MiFIR).

Vidare görs, i ändringsförordningen, ändringar i MiFIR i syfte att åstadkomma mer likvärdiga villkor inom unionen vid handel med finansiella instrument. Medlemsstaternas behöriga myndigheter kan idag under vissa förutsättningar besluta om undantag från kravet att offentliggöra information om köp- och säljorder. Dessa undantag används på aktie- och obligationsmarknaden och i handeln med andra finansiella instrument som derivat eller utsläppsrätter. De behöriga myndigheterna kan också besluta att offentliggörandet av information om genomförda transaktioner får skjutas upp under en viss tid. Ändringsförordningen syftar bl.a. till att

undantag från kravet att offentliggöra information om köp- och säljorder ska förenklas (artiklarna 4, 5, 8 och 9 i MiFIR samt skälen 6 och 7 i ändringsförordningen). Möjligheten att skjuta upp offentliggörandet av information om genomförda transaktioner spelar bl.a. en viktig roll för att deltagare på obligationsmarknaden ska kunna hantera sina risker (skäl 10 i ändringsförordningen). Reglerna gällande uppskjutande av genomförda transaktioner i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat ändras i syfte att tillämpas på ett mer likvärdigt sätt i alla medlemsstater (artiklarna 11 och 11a i MiFIR samt skälen 9–11 i ändringsförordningen). Transparensreglerna ska på en mer detaljerad nivå specificeras i tekniska tillsynsstandarder som ska antas av Europeiska kommissionen efter förslag av Esma.

Värdepappersföretag är enligt MiFIR skyldiga att till sin behöriga myndighet rapportera transaktioner med alla finansiella instrument som handlas på en handelsplats eller när den underliggande tillgången till instrumentet handlas på en handelsplats eller är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats, oavsett om transaktionen utförs på eller utanför handelsplatsen. Begreppet ”handlas på en handelsplats” har visat sig vara problematiskt när det gäller rapportering av transaktioner med OTC-derivat (derivatkontrakt som inte handlas på en reglerad marknad) (skäl 23 i ändringsförordningen). Genom ändringsförordningen införs nya regler för transaktionsrapportering för derivat som förtydligar att transaktioner med OTC-derivat som utförs på handelsplatser ska rapporteras, och att transaktioner med OTC-derivat som utförs utanför handelsplatser ska rapporteras endast om de omfattas av transparenskrav eller om den underliggande tillgången handlas på en handelsplats eller är ett index eller en korg som består av finansiella instrument som handlas på en handelsplats (artikel 26.2 i MiFIR). Reglerna gällande transaktionsrapporteringen ändras även i syfte att möjliggöra ett bredare utbyte av transaktionsdata mellan nationella behöriga myndigheter (artikel 26.1 i MiFIR).

Begreppet ”handlas på handelsplats” har även visat sig vara problematiskt när det gäller transparenskrav för OTC-derivat, på grund av deras brist på fungibilitet och bristen på lämpliga identifierande referensdata (skäl 8 i ändringsförordningen). Transparenskraven för derivat har därför ändrats till att fokusera på fördefinierade egenskaper hos derivaten, i stället för om de handlas på en handelsplats. De derivat som träffas av de nya transparenskraven ska vara sådana som är så standardiserade att de uppgifter som publiceras om dem är meningsfulla för andra marknadsaktörer än avtalsparterna till derivatet. Europeiska kommissionen ges i ändringsförordningen befogenhet att ändra villkoren för att fastställa vilka derivat som ska omfattas av transparenskraven om marknadsutvecklingen kräver det (artikel 8a i MiFIR).

Genom ändringförordningen görs även vissa ändringar i MiFIR i syfte att stärka EU:s finansiella infrastruktur och internationell konkurrenskraft. Bland dessa ändringar kan följande nämnas. Skyldigheten för centrala motparter att ge tillträde för handelsplatser som handlar med derivat till den centrala motpartens tjänster och vice versa tas bort (artiklarna 35.1 och 36.1 i MiFIR). Syftet är att främja innovation och utveckling av börshandlade derivat och ytterligare kapacitet för clearing i EU (skäl 38 i ändringsförordningen). Definitionen av multilaterala system flyttats från

MiFID II till MiFIR i syfte att få till en mer enhetlig tillämpning inom unionen (skäl 5 i ändringsförordnigen). Av samma anledning flyttas bestämmelser gällande synkronisering av klockor från MiFID II till MiFIR (skäl 20 i ändringsförordningen). Det görs även justeringar av skyldigheten för värdepappersföretag att genomföra transaktioner med aktier och vissa derivat på en handelsplats (artiklarna 23 och 28 i MiFIR). För systematiska internhandlare ändras tick-size-regelverket (artikel 17a.2 i MiFIR), nya krav införs vid handel med aktier och andra liknande finansiella instrument (artikel 14) och regellättnader införs för handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (artiklarna 18 och 19 i MiFIR upphävs, se skäl 14 i ändringsförordningen). Det införs vidare en ny möjlighet att beviljas status som s.k. utsedd publiceringsenhet för värdepappersföretag som inte agerar som systematiska internhandlare men som önskar ansvara för offentliggörandet av sina transaktioner genom ett godkänt publiceringsarrangemang (APA) (artikel 21a i MiFIR).

En av de vanligaste tjänsterna som tillhandahålls av värdepappersföretag är att vidarebefordra kundernas köp- och säljorder avseende finansiella instrument så att transaktionen kan genomföras på en handelsplats eller hos ett annat värdepappersföretag. Det har inom unionen förekommit att företag som vidarebefordrar kundorder avseende finansiella instrument får betalt för att vidarebefordra en order till en viss mottagare. När det sker finns det en risk för intressekonflikter som kan leda till att investerarens order inte genomförs till bästa möjliga villkor. För att skydda investerarna införs i ändringsförordningen ett förbud för värdepappersföretag att ta emot betalning för att vidarebefordra order till en viss mottagare (artikel 39a i MiFIR och skäl 39 i ändringsförordningen).

3.3 Ändringsdirektivet

Som följd av ändringsförordningen har det gjorts vissa kompletterande ändringar i MiFID II genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2024/790 av den 28 februari 2024 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument, i det följande kallat ändringsdirektivet. Definitionen av multilaterala system och bestämmelsen om synkronisering av klockor tas bort. Krav införs för handelsplatser att inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som följer av MiFIR (artiklarna 31.1 och 47.1). Tillägg införs i reglerna om tick-size gällande vissa aktier vars mest likvida marknad är i tredjeland (artikel 49.2). Vidare tas reglerna gällande värdepappersföretags skyldigheter vid mottagande av betalning för att vidarebefordra order till en viss mottagare bort (artikel 27.2 upphävs, se skäl 9). Därtill införs i sanktionsreglerna flera hänvisningar till nya artiklar i MiFIR (artikel 70.3 b).

Ändringsdirektivet innebär även att MiFID II ändras i ett flertal andra avseenden varav följande kan nämnas. Det krävs inte längre något tillstånd som värdepappersföretag för företag som handlar för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (artikel 2.1 d i MiFID II). Det kvantitativa kriteriet i definitionen av systematisk internhandlare

ersätts med ett kvalitativt kriterium i syfte att minska bördan för tillsyns- och regelefterlevnad (artikel 4.1.20 i MiFID II och skäl 7 i ändringsdirektivet). Skyldigheten att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som togs bort tillfälligt under covid-19-pandemin och återinfördes i februari 2023, tas bort (artikel 27.3 i MiFID II). I syfte att ytterligare minska bördan för värdepappersföretagen tas även rapporteringskravet gällande utförandeplatser bort (artikel 27.6 i MiFID II upphävs, se skäl 8 i ändringsdirektivet). Kravet att ha minst tre aktiva medlemmar eller deltagare, som idag gäller för MTF-plattformar och OTF-plattformar, införs även för reglerade marknader (artikel 47.1 i MiFID II). Det införs vidare krav på handelsplatser att kunna stoppa handeln i nödsituationer och att offentliggöra vilka omständigheter som leder till handelsstopp (artikel 48.5 i MiFID II). Därtill ges behöriga myndigheter tillsynsbefogenheter för att säkerställa att handelsstopp används rätt och sker när så är nödvändigt (artikel 48.5 i MiFID II). Tillämpningsområdet för reglerna om positionshanteringskontroller utökas genom att inkludera derivat hänförliga till utsläppsrätter (artikel 57.8 i MiFID II). Tillämpningsområdet för positionsrapportering begränsas, bl.a. genom att utesluta positionsrapportering gällande utsläppsrätter (artikel 58.1 och 58.2 i MiFID II). Positionsrapporteringskravet utökas för handelsplatser där optioner handlas till att omfatta två rapporter, varav den ena inte ska omfatta optioner (artikel 58.1 i MiFID II).

3.4 Det fortsatta arbetet inom EU

Ändringsförordningen

Europeiska kommissionen ges i ändringsförordningen befogenhet att anta nya delegerade akter som kompletterar MiFIR för att:

– anpassa tröskelvärdet för volymtaket (andel av handel med ett finansiellt instrument i unionen som får utföras under transparensundantaget i artikel 4.1 a) (artikel 5.10 i MiFIR),

– ändra villkoren för att fastställa vilka OTC-derivat som omfattas av transparenskrav (artikel 8a.4 i MiFIR),

– specificera de identifierande referensuppgifter som ska användas för OTC-derivat (artikel 27.5 i MiFIR),

– specificera vad som utgör riskreduceringstjänster efter handel vid tillämpning av förordning (EU) nr 600/2014 och de uppgifter om transaktioner som ska registreras av värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller riskreduceringstjänster efter handel (artikel 31.4 i MiFIR), och

– utvidga skyldigheten att rapportera transaktioner till AIF-förvaltare och förvaltningsbolag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamhet och som utför transaktioner med finansiella instrument (artikel 52.14b i MiFIR).

Kommissionen ges i ändringsförordningen befogenhet att anta ett stort antal tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma på bl.a. följande områden:

– egenskaperna hos centrala orderböcker med limiter och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner (artikel 9.5 i MiFIR),

– de exakta egenskaperna hos ordningen för uppskjutet offentliggörande för icke-aktierelaterade transaktioner (artikel 11.4 och 11a.3 i MiFIR),

– tillhandahållande av information på rimliga affärsvillkor (artikel 13.5 i MiFIR),

– tröskelvärdet för tillämpningen av kraven på transparens före handel för systematiska internhandlare och minsta storlek på bud för systematiska internhandlare (artikel 14.7 i MiFIR),

– kvalité på överföringsprotokoll, åtgärder för att ta itu med felaktig handelsrapportering och genomförandestandarder när det gäller datakvalitet, inbegripet arrangemang för samarbete mellan datarapportörer och CTP och, vid behov, uppgifternas kvalitet och innehåll för driften av konsoliderad handelsinformation (artikel 22b.3 i MiFIR),

– den noggrannhetsnivå med vilken affärsklockor ska synkroniseras (artikel 22c.2 i MiFIR),

– villkoren för att koppla samman specifika transaktioner och metoderna för identifiering av aggregerade order som leder till utförandet av en transaktion och det datum då transaktioner och referensuppgifter senast ska rapporteras (artikel 26.9 i MiFIR), och

– viktningen av kriterierna för tillämpningen av systemet för vidarefördelning av intäkter, metoden för beräkning av beloppet för de intäkter som ska vidare fördelas till datarapportörer inom ramen för det systemet och de kriterier enligt vilka CTP tillfälligt kan avbryta deltagandet för datarapportörer i det systemet (artikel 27h.8 i MiFIR).

Kommissionen ges i ändringsförordningen även befogenhet att bl.a. anta de tekniska standarder för genomförande som utarbetats av Esma när det gäller innehållet i och formatet för den underrättelse som ska lämnas till behöriga myndigheter av värdepappersföretag som uppfyller definitionen av systematisk internhandlare (artikel 15.5 i MiFIR).

Esma ska enligt ändringsförordningen senast den 30 juni 2026, i samarbete med en expertgrupp med berörda parter, bedöma marknadens efterfrågan på konsoliderad handelsinformation för aktier och börshandlade fonder, inverkan av denna konsoliderade handelsinformation på unionsmarknadernas och unionsföretagens funktion, attraktionskraft och internationella konkurrenskraft, och huruvida den konsoliderade handelsinformationen har uppfyllt sitt syfte att minska informationsasymmetrier mellan marknadsaktörer och göra unionen till en mer attraktiv plats för att investera. Esma ska rapportera till kommissionen om lämpligheten av att lägga till ytterligare funktioner till den konsoliderade handelsinformationen. På grundval av den rapporten ska kommissionen om det bedöms lämpligt överlämna ett lagstiftningsförslag till Europaparlamentet och rådet (artikel 52.14 i MiFIR).

Esma ska enligt ändringsförordningen senast den 29 mars 2028 till kommissionen överlämna en rapport med en bedömning av lämpligheten hos det volymtak som anges i artikel 5.1 i MiFIR och behovet av att avlägsna det eller att utvidga det till andra handelssystem eller utförandeplatser som härleder sina priser från ett referenspris (artikel 52.14c i MiFIR).

Tre år efter den första auktorisationen av konsoliderad handelsinformation ska kommissionen enligt ändringsförordningen, efter samråd med Esma och en expertgrupp med berörda parter, överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om följande:

– de tillgångskategorier som omfattas av konsoliderad handelsinformation,

– punktligheten och kvaliteten på de data som överförs till CTP,

– punktligheten i spridningen och kvaliteten på centrala marknadsdata och regulatoriska data,

– den roll som centrala marknadsdata och regulatoriska data spelar för att minska tillkortakommanden i genomförandet,

– antalet användare av den konsoliderade handelsinformationen per tillgångskategori,

– effekten av centrala marknadsdata och regulatoriska data när det gäller att åtgärda informationsasymmetrier mellan olika aktörer på kapitalmarknaden,

– lämpligheten hos de överföringsprotokoll som används för överföring av data till CTP,

– lämpligheten och funktionen hos systemet för vidarefördelning av intäkter, och

– effekterna av centrala marknadsdata och regulatoriska data på investeringar i små och medelstora företag (artikel 52.14a i MiFIR).

Ändringsdirektivet

Europeiska kommissionen ges i ändringsdirektivet befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma på följande områden:

– de kriterier som ska beaktas vid fastställandet och bedömningen av hur ändamålsenliga riktlinjerna för orderutförande är (artikel 27.10 i MiFID II), och

– de principer som handelsplatser ska beakta när de inrättar sina mekanismer för att stoppa eller begränsa handeln och den information som handelsplatser ska offentliggöra om de omständigheter som leder till att handeln stoppas eller begränsas, inbegripet parametrarna för att stoppa handeln som handelsplatser ska rapportera till behöriga myndigheter (artikel 48.12 i MiFID II).

Kommissionen ska enligt ändringsdirektivet, efter samråd med Esma, Europeiska bankmyndigheten (EBA) och Byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), senast den 31 juli 2024, överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet gällande kriterierna för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå och den övergripande effekten av undantaget för sidoverksamhet. Kommissionen ska slutligen, senast den 31 juli 2025, överlämna två rapporter till Europaparlamentet och rådet gällande ordningen för positionslimiter och positionshanteringskontroller samt vilken utsträckning transaktionsuppgifter på marknader för råvaruderivat eller för derivat hänförliga till utsläppsrätter skulle kunna samlas in i en enda insamlingsenhet och harmoniseras. Dessa rapporter ska när så är lämpligt åtföljas av ett lagstiftningsförslag om riktade ändringar av

marknadsreglerna för ramen råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (artikel 90.5 i MiFID II).

4 Lagändringar med anledning av ändringsdirektivet och ändringsförordningen

4.1 Hänvisningar till EU-rättsakter

Promemorians förslag: Hänvisningar till EU:s förordning om marknader för finansiella instrument ska vara dynamiska, dvs. avse förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

Hänvisningar till EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument ska vara statiska och avse direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

Skälen för promemorians förslag: Hänvisningar till EU-rättsakter kan göras antingen statiska eller dynamiska. En statisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i en viss angiven lydelse. En dynamisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

I några av de bestämmelser som föreslås i denna promemoria krävs det en hänvisning till MiFIR. För att eventuella ändringar i förordningen ska få omedelbart genomslag i den svenska lagstiftningen är det lämpligt att hänvisningarna i de föreslagna bestämmelserna till förordningen är dynamiska. När det gäller EU-förordningar är det också den hänvisningsteknik som regeringen ofta har använt i senare tids propositioner (se t.ex. prop. 2019/20:37 s. 33, prop. 2020/21:24 s. 34 och 35 och prop. 2021/22:8 s. 47 och 48, prop. 2021/22:169 s. 46 och 47).

I de bestämmelser som föreslås i denna promemoria där det krävs hänvisningar till MiFID II bör hänvisningarna till direktivet vara statiska och avse direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

4.2 Drift av multilaterala system

Promemorians förslag: Det ska inte längre anges i lag att multilaterala system måste drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som en reglerad marknad.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska alla multilaterala system för handel med finansiella instrument drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som en reglerad marknad (artikel 1.7). Med multilateralt system avses ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet.

Genom ändringsdirektivet har reglerna i MiFID II om att multilaterala system måste drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som

en reglerad marknad upphävts och genom ändringsförordningen i stället införts i MiFIR (artikel 1.1 i ändringsdirektivet, artikel 1.7 i MiFID II respektive artikel 1.1 b i ändringsförordningen, artikel 1.5 b i MiFIR).

De aktuella reglerna i MiFID II har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 1 b §). Eftersom kravet att multilaterala system måste drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som en reglerad marknad har upphävts genom ändringsdirektivet och numera framgår av MiFIR bör bestämmelsen därom i lagen om värdepappersmarknaden upphävas.

4.3 Utvidgat undantag från tillstånd för att driva värdepappersrörelse

Promemorians förslag: Fysiska och juridiska personer som har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska inte behöva tillstånd för att driva värdepappersrörelse, under förutsättning att

– de handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, och

– inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Undantaget från tillstånd för värdepappersrörelse gällande företag hemmahörande utanför EES som bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet ska tas bort.

Icke-finansiella enheter, som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, ska inte behöva tillstånd för att driva värdepappersrörelse om de på en handelsplats genomför transaktioner för sin eller sina koncerners likviditetshantering, under förutsättning att

– de handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, och

– inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II behöver personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, inte tillstånd för att driva värdepappersrörelse (artikel 2.1 d). Enligt MiFID II måste dock personer som handlar för egen räkning ha tillstånd om de är medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Icke-finansiella enheter som är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform i syfte att utföra transaktioner för att minska risker som är direkt kopplade till affärsverksamheten eller likviditets-

finansieringen är emellertid undantagna från detta krav på tillstånd (artikel 2.1 d ii).

Genom ändringsdirektivet har undantaget från krav på tillstånd utvidgats för dessa icke-finansiella enheter till att gälla även för transaktioner som avser likviditetshantering (artikel 1.2 och skäl 5).

Enligt MiFID II måste även personer som handlar för egen räkning ha tillstånd om de har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (artikel 2.1 d ii). Genom ändringsdirektivet har kravet på tillstånd för dessa personer tagits bort (artikel 1.2).

De aktuella reglerna i MiFID II har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7 b). Bestämmelsen i lagen bör ändras i enlighet med de ändringar i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet.

I lagen om värdepappersmarknaden finns vidare ett undantag från tillståndsplikt gällande företag hemmahörande utanför EES som bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet (4 kap. 4 § andra stycket). Eftersom kravet på att personer med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats måste ha tillstånd för värdepappersrörelse nu upphävs fyller detta undantag inte längre något syfte och bör tas bort (se prop. 2021/22:8 s. 79–87 och skäl 5 i ändringsdirektivet).

4.4 Ändrad definition av multilaterala system och systematiska internhandlare

Promemorians förslag: Definitionen av multilateralt system ska ändras så att den hänvisar till definitionen av multilateralt system i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

En systematisk internhandlare ska definieras som ett värdepappersinstitut som

– på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning i aktieinstrument genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att driva ett multilateralt system, eller

– väljer att vara systematisk internhandlare.

Skälen för promemorians förslag: MiFID II innehåller ett stort antal definitioner (artikel 4). De flesta av dessa har införts i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4–5 §§).

Genom ändringsförordningen (artikel 1.2 a) har en definition av multilateralt system införts i MiFIR. Genom ändringsdirektivet (artikel 1.3 a) har definitionen i MiFID II av multilateralt system (artikel 4.1.19) ersatts med en hänvisning till den nya definitionen i MiFIR (artikel 2.1.11). Lagen om värdepappersmarknaden bör därför ändras så att definitionen av multilateralt system (1 kap. 5 §) hänvisar till definitionen i MiFIR (artikel 2.1.11).

Enligt definitionen av systematisk interhandlare i MiFID II (artikel 4.1.20) ska ett värdepappersföretag betraktas som en systematisk internhandlare när det i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig

omfattning handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller OTF-plattform utan att utnyttja ett multilateralt system. Huruvida ett värdepappersföretag handlar frekvent och systematiskt bedöms enligt definitionen utifrån det antal OTC-transaktioner med det finansiella instrumentet som företaget genomför för egen räkning genom att utföra kundorder. Om det rör sig om en väsentlig omfattning ska bedömas antingen utifrån volymen på värdepappersföretagets OTC-handel i förhållande till företagets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på företagets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Definitionen av systematisk internhandlare tillämpas endast om båda de uppsatta gränserna – den för vad som är en frekvent och systematisk omfattning och den för vad som är en väsentlig omfattning – överskrids. Även om ett värdepappersföretag inte uppfyller kriterierna i definitionen kan företaget frivilligt ansluta sig till den ordning som gäller för systematiska internhandlare (artikel 4.1.20 andra stycket sista meningen i MiFID II).

Genom ändringsdirektivet har den kvantitativa bedömningen i definitionen av systematisk internhandlare tagits bort och ersatts med en kvalitativ bedömning (artikel 1.3 b och skäl 7). Vidare har definitionen ändrats så att den endast avser värdepappersföretag som handlar för egen räkning i aktieinstrument. Med aktieinstrument avses aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (se artikel 14.1 i MiFIR). Anledningen till att definitionen i MiFID II har begränsats till att endast avse aktieinstrument är att reglerna i MiFIR för systematiska internhandlare gällande obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat har upphävts genom ändringsförordningen (artikel 1.17). Det ska dock fortfarande vara möjligt för ett värdepappersföretag att välja att bli en systematisk internhandlare i icke-aktieliknande instrument (skäl 7 i ändringsdirektivet).

Definitionen av systematisk internhandlare i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 b §) bör ändras så att den överensstämmer med den nya definitionen i MiFID II. Möjligheten för värdepappersinstitut att frivilligt välja status som systematisk internhandlare bör anges uttryckligen i lagen av tydlighetsskäl. Ett värdepappersinstitut som inte uppfyller kriterierna i definitionen men önskar ansluta sig till den ordning som gäller för systematiska internhandlare ska underrätta Finansinspektionen därom (jfr 8 kap. 32 § lagen om värdepappersmarknaden).

4.5 Förbud för värdepappersinstitut att ta emot betalning för att vidarebefordra order till en viss mottagare

Promemorians bedömning: Möjligheten för medlemsstater att tillfälligt undanta värdepappersföretag från förbudet i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument mot att ta emot någon avgift, provision eller icke-monetär förmån för att vidarebefordra order från icke-professionella kunder och kunder som på begäran behandlas som

professionella kunder till en viss mottagare kräver ingen lagstiftningsåtgärd.

Upphävandet av reglerna i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument om ersättning till värdepappersföretag för att styra order till en viss handelsplats eller utförandeplats kräver inte heller någon lagstiftningsåtgärd.

Skälen för promemorians bedömning: Enligt MiFID II har värdepappersföretag en skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 27). Denna skyldighet specificeras bl.a. genom att värdepappersföretag inte får ta emot någon ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra order till en viss handelsplats eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av bl.a. reglerna om intressekonflikter eller skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 27.2).

Genom ändringsförordningen har det införts ett förbud i MiFIR för värdepappersföretag att ta emot någon avgift, provision eller icke-monetär förmån från någon tredje part för att vidarebefordra order från icke-professionella kunder och kunder som på begäran behandlas som professionella kunder till en viss mottagare (artikel 1.44 i ändringsförordningen, artikel 39a i MiFIR). Medlemsstaterna ges rätten att till och med den 30 juni 2026 undanta värdepappersföretag inom sin jurisdiktion från förbudet. Detta förutsätter att ett värdepappersföretag innan ikraftträdandet av ändringsförordningen tillämpat en affärsverksamhet som förbjuds genom ändringsförordningen. Enligt vad som är känt när denna promemoria remitteras finns inga värdepappersinstitut i Sverige som uppfyller kriteriet för undantag. Därmed finns det inte anledning att införa något tidsbegränsat undantag i Sverige.

Som en följd av det nya förbudet i MiFIR har reglerna i MiFID II om förbud för värdepappersföretag att ta emot ersättning, rabatt eller icke-monetära förmåner för att styra order till en viss handelsplats eller utförandeplats upphävts (artikel 1.4 a i ändringsdirektivet, artikel 27.2 i MiFID II). Sådana ersättningar eller förmåner som avses i artikel 27.2 bedömdes vid genomförandet av MiFID II omfattas av den generella begränsningen i 9 kap. 21 § lagen om värdepappersmarknaden (som genomför artikel 24.9 i MiFID II) som gäller för ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringstjänster och sidotjänster att ta emot ersättningar och förmåner från en tredje part (se prop. 2016/17:162 s. 389 och 689). Upphävandet av artikel 27.2 i MiFID II bedöms därmed inte föranleda någon lagstiftningsåtgärd.

4.6 Rapporter om bästa orderutförande tas bort

Promemorians förslag: Kravet på att varje företag som driver en handelsplats och varje systematisk internhandlare, marknadsgarant och annan tillhandahållare av likviditet för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt ska offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner ska tas bort.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska varje handelsplats, systematisk internhandlare och annan utförandeplats för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den platsen, så kallade rapporter om bästa orderutförande (artikel 27.3). De regelbundna rapporterna ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, kostnader, hastighet och sannolikhet för utförande för enskilda finansiella instrument.

Genom ändringsdirektivet har kravet i MiFID II på att offentliggöra rapporter om bästa orderutförande upphävts (artikel 1.4 b i ändringsdirektivet).

Reglerna i MiFID II om rapporter om bästa orderutförande har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden, dels med avseende på värdepappersinstitut som är systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (8 kap. 33 §), dels avseende börser (13 kap. 9 §). Kravet gäller även för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (11 kap. 1 a §). Bestämmelserna om att offentliggöra information om bästa orderutförande upphävdes tillfällig under covid-19-pandemin och återinfördes den 28 februari 2023 (prop. 2021/22:8 s. 60–62). I enlighet med den ändring i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet bör bestämmelserna i lagen om att offentliggöra information om bästa orderutförande upphävas.

4.7 Rapporter om utförandeplatser tas bort

Promemorians förslag: Kravet på att ett värdepappersinstitut som utför kundorder varje år ska offentliggöra en sammanfattning av de fem utförandeplatser där institutet främst, i fråga om handelsvolym, utfört kundorder under föregående år ska tas bort.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag som utför kundorder varje år offentliggöra en sammanfattning av de fem utförandeplatser där företaget främst, i fråga om handelsvolym, utfört kundorder under föregående år. Sammanfattningen ska vara uppdelad på klasser av finansiella instrument och innehålla information om kvaliteten på utförandet (artikel 27.6).

Genom ändringsdirektivet har kravet i MiFID II på att offentliggöra rapporter om utförandeplatser upphävts (artikel 1.4 c i ändringsdirektivet).

Reglerna i MiFID II om att offentliggöra rapporter om utförandeplatser har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 37 §). I enlighet med den ändring i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet bör bestämmelserna i lagen upphävas.

4.8 Utvärdering och uppdatering av system och riktlinjer för utförande av order

Promemorians förslag: Kravet på ett värdepappersinstitut att beakta den information som har offentliggjorts i institutets rapporter om bästa

orderutförande och om utförandeplatser när det utvärderar och uppdaterar sina system och riktlinjer för utförande av order ska tas bort.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag övervaka och regelbundet utvärdera och uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och lämna information om varje väsentlig förändring av dessa till de kunder med vilka företaget har en fortlöpande relation. I utvärderingen ska institutet beakta den information som har offentliggjorts i företagets rapporter om bästa orderutförande och om utförandeplatser (artikel 27.7).

Med anledning av att kraven på värdepappersföretag att offentliggöra rapporter om bästa orderutförande och om utförandeplatser har tagits bort genom ändringsdirektivet (se avsnitten 4.5 och 4.6) har även kravet att beakta dessa rapporter vid utvärdering av system och riktlinjer för utförande av order tagits bort (artikel 1.4 d i ändringsdirektivet, artikel 27.7 i MiFID II).

Reglerna i MiFID II har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 33 § tredje stycket). Med anledning av de ändringar som har gjorts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör bestämmelsen i lagen ändras på motsvarande sätt. Kravet på värdepappersinstitut att beakta den information som har offentliggjorts i institutets rapporter om bästa orderutförande och om utförandeplatser när det utvärderar och uppdaterar sina system och riktlinjer för utförande av order bör därför tas bort.

4.9 Standarder för datakvalitet och minsta antal aktiva deltagare på reglerade marknader

Promemorians förslag: Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats ska inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt EU:s förordning om marknader för finansiella instrument.

En börs ska säkerställa att det på en reglerad marknad som den driver finns åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på den reglerade marknaden.

Skälen för promemorians förslag

Arrangemang för uppfyllande av standarder för datakvalitet

Enligt MiFID II ska värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats efterleva vissa krav på verksamheten (artikel 31.1 respektive artikel 47.1).

Genom ändringsdirektivet har det införts ett krav på värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats att inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de nya standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i MiFIR (artikel 1.5 och 1.6 g i ändringsdirektivet, artiklarna 31.3 och 47.1 i MiFID II). De nya standarderna för datakvalitet i MiFIR är endast relevanta för sådana värde-

pappersföretag och marknadsoperatörer som ska överföra data till en CTP (jfr artiklarna 22a.1–22a.3 och 22b.1 i MiFIR). Det nya kravet i MiFID II om arrangemang för att säkerställa standarder för datakvalitet är emellertid formulerat så att det gäller alla värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats, oavsett om de ska överföra data till en CTP eller inte.

Reglerna i MiFID II om krav på verksamheten för värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (se bl.a. 8 kap. 21 §, 11 kap. och 13 kap.). Med anledning av de ändringar som har gjorts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör det tas in bestämmelser i lagen som innebär att alla värdepappersinstitut och börser som driver en handelsplats ska inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller standarderna för datakvalitet som fastställs enligt MiFIR.

Antal aktiva deltagare på reglerade marknader

Enligt MiFID II ska det på en handelsplattform finnas åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på plattformen (artikel 18.7).

Genom ändringsdirektivet har ett motsvarande krav införts även för reglerade marknader (artikel 1.6 h i ändringsdirektivet).

Reglerna i MiFID II om krav för handelsplattformar på aktiva deltagare har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 3 a §). Med anledning av den ändring som har gjorts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör det tas in en bestämmelse i lagen som innebär att motsvarande krav som i dag gäller för handelsplattformar även ska gälla för reglerade marknader. I enlighet med den systematik som finns i lagen om värdepappersmarknaden bör den bestämmelse som rör handelsplattformar (11 kap. 3 a §) tas bort och i stället bör det tas in en hänvisning i 11 kap. 1 a § första stycket till den nya bestämmelsen som gäller reglerade marknader.

4.10 Avbrytande av handel

Promemorians förslag: Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats ska tillfälligt kunna avbryta eller begränsa handeln på handelsplatsen även vid en nödsituation. Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats ska säkerställa att parametrarna för att begränsa handeln är lämpligt kalibrerade. Vidare ska ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats offentliggöra information på sin webbplats om de omständigheter som leder till att handeln avbryts eller begränsas och om principerna för att fastställa de huvudsakliga tekniska parametrar som används för att göra detta.

Finansinspektionen ska ha befogenhet att besluta om handelsstopp på en handelsplats om en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbryter eller begränsar handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade

handelsförhållanden på en eller flera marknader. Finansinspektionen ska i en sådan situation även få förelägga

– en börs eller ett värdepappersinstitut att avföra ett finansiellt instrument från handel eller avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument, eller

– ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument och att inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

Skälen för promemorians förslag

Förmåga att kunna avbryta eller begränsa handel

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats tillfälligt ska kunna avbryta eller begränsa handeln på handelsplatsen om det under en kort period finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion. Värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats ska även säkerställa att parametrarna för att avbryta handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel (artiklarna 48.5 första stycket och 18.5).

Genom ändringsdirektivet har gjorts ett tillägg i bestämmelserna som innebär att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats ska kunna avbryta eller begränsa handeln även i en nödsituation. Genom ändringsdirektivet har kravet på att värdepappersföretagen och marknadsoperatörerna ska säkerställa att parametrarna för att avbryta handeln är lämpligt kalibrerade utvidgats till att även omfatta parametrarna för att begränsa handeln. Vidare har införts krav på värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats att på sin webbplats offentliggöra information om omständigheterna som leder till att handeln stoppas eller begränsas och om principerna för att fastställa de huvudsakliga tekniska parametrarna som används för att göra detta (artikel 1.7 a i och ii i ändringsdirektivet, artiklarna 48.5 och 18.5 i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om förmåga att genomföra tillfälliga avbrott och begränsningar av handel på handelsplatser har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 a § och 13 kap. 1 c §). Dessa bestämmelser bör ändras så att de överensstämmer med de ändringar i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet.

Vad som ska anses utgöra en nödsituation utvecklas inte i skälen till ändringsdirektivet (jfr skäl 13). MiFID II innehåller sen tidigare krav på förmåga att avbryta eller begränsa handeln vid betydande prisrörelser (artikel 48.5). Användningen av termen nödsituation (*emergency situations* i den engelska språkversionen) antyder därmed att vad som avses är ett akut allvarligt läge på grund av en för handeln utomstående händelse. I lagen om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om möjlighet att besluta om stängning av en reglerad marknad vid krig, krigsfara eller andra

onormala förhållanden (22 kap. 7 §). Förhållanden som krig och krigsfara bör generellt kunna anses vara nödsituationer i ändringsdirektivets mening. Även andra onormala förhållanden som är av sådan art att de skulle kunna motivera stängning av handeln enligt 22 kap. 7 § bör vara att bedöma som nödsituationer (jfr dock resonemanget om prisrörelser i prop. 1991/92:113 s. 205). Exempel på händelser som bör kunna bedömas som nödsituationer utöver krig och krigsfara är terrorattentat och cyberangrepp som antingen är riktade mot handelsplatsen eller mot samhället i stort. En sådan händelse kan ha stor inverkan på prisrörelser men utmärks inte i första hand av det.

Finansinspektionens befogenheter vid betydande prisrörelser

Ändringsdirektivet inför krav på att behöriga myndigheter ska kunna vidta lämpliga åtgärder för att återupprätta marknadernas normala funktion om värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats inte vidtagit åtgärder trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader (artikel 1.7 a ii andra stycket i ändringsdirektivet). Den behöriga myndigheten ska för detta syfte ha möjlighet att använda vissa specifika befogenheter (artikel 69.2 första stycket m, n, o och p i MiFID II).

Enligt lagen om värdepappersmarknaden är Finansinspektionen (och i särskilt angivna fall Bolagsverket) behörig myndighet (1 kap. 4 b §). Finansinspektionen har enligt lagen befogenhet att besluta om handelsstopp på en handelsplats på grund av (i) misstänkt marknadsmissbruk, (ii) ett uppköpserbjudande, (iii) att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet, eller (iv) att emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen (22 kap. 1 § andra stycket, jfr artikel 69.2 första stycket m i MiFID II). Finansinspektionen bör i lagen om värdepappersmarknaden ges befogenhet att besluta om handelsstopp på en handelsplats om en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbryter eller begränsar handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader. Bestämmelserna om åtgärder vid beslut om handelsstopp i lagen om värdepappersmarknaden bör gälla för ett sådant beslut om handelsstopp (22 kap. 2–2 a, 4–6 och 8 §§).

Om ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats åsidosatt en skyldighet enligt lagen om värdepappersmarknaden har Finansinspektionen befogenhet att genom ett föreläggande kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel på en handelsplattform respektive avnoteras eller avregistreras från en reglerad marknad (11 kap. 12 § andra stycket och 15 kap. 11 andra stycket och 14 §§ tillsammans med 25 kap. 1 §, jfr artikel 69.2 första stycket n i MiFID II). Vidare får Finansinspektionen, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i lagen om värdepappersmarknaden, förelägga ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument och att inte ingå ett råvaruderivatkontrakt (23 kap. 3 a §, jfr artikel 69.2 första stycket o och p MiFID II). Finansinspektionen bör i lagen om värdepappersmarknaden även ges befogenhet att vidta

dessa åtgärder om en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbryter eller begränsar handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader.

4.11 Regler om minsta tillåtna prisändring

Promemorians förslag: När det gäller aktier för vilka den marknadsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns utanför EES, får en börs ha samma minsta tillåtna prisändring som gäller på den marknadsplatsen, om aktierna har

– ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN), som utfärdats utanför EES, eller

– ett EES-baserat ISIN och aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats ha regler för minsta tillåtna prisändring (på engelska s.k. ”tick-size”) för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på handelsplatsen. Reglerna ska kalibreras så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av möjligheten till rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader. Reglerna ska även på lämpligt sätt justera minsta tillåtna prisändring för varje finansiellt instrument (artiklarna 18.5, 49.1, 49.2).

Genom ändringsdirektivet har det gjorts ett tillägg till de regler som värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats ska ha gällande minsta tillåtna prisändring. Tillägget innebär att när det gäller aktier för vilka den marknadsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns utanför EES, får en börs ha samma tick-size som gäller på den marknadsplatsen. En förutsättning är att aktierna har ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN) som utfärdats utanför EES, eller har ett EES-baserat ISIN och aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta, enligt artikel 23.1 a i MiFIR (artikel 1.8 i ändringsdirektivet, artiklarna 18.5 och 49.2 i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om minsta tillåtna prisändring har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 a § och 13 kap. 1 i §). Bestämmelserna i lagen bör ändras i enlighet med de ändringar i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet.

4.12 Synkronisering av klockor

Promemorians förslag: Kravet på handelsplatser och deras deltagare att synkroniserar de klockor som de använder för att registrera datum och tid för sådana händelser som omfattas av rapporteringsskyldighet ska inte längre anges i lag.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare synkroniserar de klockor som de använder för att registrera datum och tid för sådana händelser som omfattas av rapporteringsskyldighet (artikel 50.1). Vidare ska Europeiska kommissionen anta tekniska standarder för tillsyn vilka ska specificera den noggrannhetsnivå som klockorna ska synkroniseras till i enlighet med internationella standarder (artikel 50.2).

Genom ändringsdirektivet har dessa regler upphävts och regler om synkronisering av klockor har i stället, genom ändringsförordningen införts i MiFIR (artikel 1.9 i ändringsdirektivet och artikel 1.22 i ändringsförordningen, artikel 22c i MiFIR).

Reglerna i MiFID II om synkronisering av klockor har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 a §, 13 kap. 6 a § och 14 kap. 3 b §). En EU-förordning är direkt tillämplig i medlemsstaterna. Eftersom reglerna om synkronisering av klockor har upphävts i MiFID II genom ändringsdirektivet och numera framgår av MiFIR bör bestämmelserna därom i lagen om värdepappersmarknaden upphävas.

4.13 Kontroller för positionshantering

Promemorians förslag: Bestämmelser om kontroller för positionshantering ska gälla även för ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat tillämpa positionshanteringskontroller (artikel 57.8). Kontrollerna ska bl.a. ge handelsplatserna befogenheter att (i) övervaka personers öppna kontraktspositioner, (ii) inhämta information från personer om storleken på och syftet med en position eller en exponering och information om verkliga eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla relaterade tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden, (iii) kräva att en person tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar en position, och (iv) kräva att en person tillfälligt återställer likviditet till marknaden.

Genom ändringsdirektivet har reglerna i MiFID II om positionshanteringskontroller utvidgats till att omfatta även derivat hänförliga till utsläppsrätter (artikel 1.10 i ändringsdirektivet, artikel 57.8 i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om positionshanteringskontroller har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 7 och 8 §§). Lagen om värdepappersmarknaden bör ändras så att bestämmelserna om positionshanteringskontroller även gäller för ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas.

4.14 Offentliggörande av positioner i vissa derivat

Promemorians förslag: Skyldigheten för värdepappersinstitut och börser som driver en handelsplats att offentliggöra uppgifter om positioner i utsläppsrätter ska tas bort.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken optioner hänförliga till antingen råvaror eller utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra två rapporter med uppgifter om totala positioner i råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Den ena rapporten ska inte omfatta optioner.

Skyldigheten för deltagare på handelsplatser att till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i utsläppsrätter ska tas bort.

Skälen för promemorians förslag: Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det handlas med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, ska enligt MiFID II (artikel 58.1 a) varje vecka offentliggöra en rapport över positioner i de aktuella finansiella instrumenten. Rapporten ska innehålla uppgifter om antalet långa och korta positioner per kategori innehavare, förändringar sedan föregående rapport, procentandel av öppna intressen som innehas av en viss innehavarkategori och hur många innehavare som ingår i varje kategori (artikel 58.4 andra stycket). I rapporten ska det gå att särskilja positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet och andra positioner (artikel 58.4 tredje stycket). Skyldigheten att publicera en sådan rapport gäller om antalet positioner och innehavare överstiger vissa tröskelvärden (artikel 58.1 andra stycket). Rapporten ska skickas till den behöriga myndigheten och till Esma. Den som driver handelsplatsen ska även åtminstone dagligen tillhandahålla den behöriga myndigheten mer detaljerad information där positionerna per innehavare framgår (artikel 58.1 b). För den dagliga rapporteringen gäller dock inga tröskelvärden. Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska enligt MiFID II dela in de personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller en utsläppsrätt eller derivat hänförliga till utsläppsrätter i olika kategorier (artikel 58.4 första stycket). Den som deltar i handeln på en handelsplats ska dagligen rapportera egna och kunders positioner till värdepappersföretaget eller marknadsoperatören. Med kunder avses i detta sammanhang slutkunder (artikel 58.3).

Genom ändringsdirektivet har reglerna om offentliggörande av positioner ändrats så att de inte längre omfattar utsläppsrätter utan endast råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter. Vidare har en uppdelning gällande rapporteringskravet gjorts mellan handelsplatser där optioner hänförliga till råvaror eller utsläppsrätter handlas och handelsplatser där sådana optioner inte handlas. En handelsplats där sådana optioner handlas ska varje vecka offentliggöra två rapporter, varav den ena ska vara exklusive optioner. En handelsplats där optioner inte handlas ska fortsätta att varje vecka offentliggöra en rapport (artiklarna 1.11 a i och 1.11 c i ändringsdirektivet, artikel 58.1 första stycket och 58.4 i MiFID II).

De aktuella reglerna i MiFID II har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 10–12 och 14 §§). Dessa bestämmelser bör ändras i enlighet med de ändringar i MiFID II

som har gjorts i ändringsdirektivet på så sätt att de endast ska avse råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Vidare bör det införas en bestämmelse om att värdepappersinstitut eller börser som driver en handelsplats på vilken det handlas optioner hänförliga till råvaror eller utsläppsrätter ska offentliggöra två rapporter med uppgifter om totala positioner i råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, varav den ena inte ska omfatta optioner.

4.15 Redovisning av positioner i vissa derivat till behörig myndighet

Promemorians förslag: Skyldigheten för ett värdepappersinstitut att till Finansinspektionen, eller i förekommande fall en annan behörig myndighet, redovisa positioner ska inte längre gälla utsläppsrätter. Skyldigheten att redovisa positioner gällande råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter ska vidare begränsas till att endast avse positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna säkerställa att värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats till den centrala behöriga myndigheten åtminstone dagligen eller, om det inte finns någon central behörig myndighet, till den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas, lämnar en fullständig redovisning av sina positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och, när så är relevant, i råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på en handelsplats, samt de positioner som innehas av deras kunder och kunderna till dessa kunder till dess slutkunden nåtts (artikel 58.2).

Genom ändringsdirektivet har skyldigheten för värdepappersföretag att till relevant behörig myndighet redovisa positioner i utsläppsrätter upphävts. Vidare har skyldigheten att redovisa positioner gällande råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter begränsats till att endast avse positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt (artikel 1.11 b i ändringsdirektivet).

De aktuella reglerna i MiFID II har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 13 §). Bestämmelserna i lagen bör ändras i enlighet med de ändringar i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet. Det innebär att bestämmelserna endast ska gälla för värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige eller i ett annat land inom EES. Värdepappersinstitutet ska redovisa sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument. Redovisningen ska dagligen lämnas till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES.

4.16 Finansinspektionens ingripandemöjligheter

4.16.1 Inledning

Enligt MiFID II ska varje medlemsstat utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som föreskrivs i MiFIR och i det direktivet (artikel 67). Enligt lagen om värdepappersmarknaden är Finansinspektionen (och i särskilt angivna fall Bolagsverket) behörig myndighet (1 kap. 4 b §). Medlemsstaterna ska enligt MiFID II ge de behöriga myndigheterna vissa möjligheter att ingripa genom sanktioner (artikel 70). Dessa regler i direktivet har genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap.).

MiFID II (artikel 70.3–70.5) innehåller en uppräkning av ett stort antal artiklar som – om de överträds – ska kunna leda till sanktioner eller andra administrativa åtgärder. Genom ändringsdirektivet har det gjorts ändringar i MiFID II gällande vilka bestämmelser i det direktivet eller i MiFIR som medlemsstaterna ska se till att deras behöriga myndigheter kan ingripa mot genom sanktioner (artikel 1.12 i ändringsdirektivet och artikel 70.3 i MiFID II). Nya regler har tillkommit och andra har flyttats eller upphävts, främst med anledning av omfattande ändringar i MiFIR men även med anledning av ändringar i MiFID II (artikel 1.12 a och b i ändringsdirektivet, artiklarna 5, 8–8b, 11, 11a, 13–15, 18, 20, 22a–22c, 28, 31 och 39a i MiFIR och artikel 50 i MiFID II). I MiFID II (artikel 70.2) finns krav på att medlemsstaterna ska införa sanktioner och åtgärder mot fysiska personer i ett företags ledningsorgan. Det innebär att ett företags överträdelse av de uppräknade artiklarna (artikel 1.12 i ändringsdirektivet, artikel 70.3 i MiFID II) i vissa fall även ska kunna föranleda sanktioner och åtgärder mot fysiska personer i företagets ledningsorgan.

Finansinspektionen kan ingripa mot den som ingår i styrelsen till ett svenskt värdepappersinstituts eller en börs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, när företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. I lagen om värdepappersmarknaden finns även bestämmelser om ingripanden mot den eller de personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES (25 kap. 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a och 15 b §§). I lagen anges uttryckligen vilka överträdelser från ett företags sida som kan leda till sanktioner mot fysiska personer (se prop. 2016/17:162 s. 536 och 537).

4.16.2 Ingripanden mot ledningspersoner vid överträdelser av MiFIR

Promemorians förslag: Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES vid överträdelser av följande bestämmelser i EU:s förordning om marknader för finansiella instrument:

– reglerna gällande volymtak för referensprisundantaget (artikel 5),

– krav på transparens före handel på handelsplattformar när det gäller derivat (artikel 8a.2),

– krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder (artikel 8b),

– regler gällande uppskjutet offentliggörande när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter (artikel 11.1 andra stycket första meningen, 11.1b eller 11.3 fjärde stycket),

– regler gällande uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat (artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller fjärde stycket),

– skyldighet att tillgängliggöra data före och efter handel på rimliga affärsvillkor (artikel 13.1 eller 13.2),

– krav på överföring av data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (artikel 22a.1 och 22a.5–22a.7),

– standarder för på datakvalitet (artikel 22b.1), och

– krav på synkronisering av affärsklockor (artikel 22c.1).

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ledningen för en börs eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES som inte följer kravet på transparens före handel på reglerade marknader när det gäller derivat (artikel 8a.1).

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs som inte följer kraven på att föra register eller offentliggöra uppgifter avseende riskreduceringstjänster efter handel (artikel 31.3).

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES vid överträdelser av

– skyldigheter för systematiska internhandlare (artikel 14.1–14.3),

– krav på systematiska internhandlare vid utförande av kundorder (artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningarna, eller fjärde stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen),

– krav på offentliggörande efter avslutade transaktioner (artikel 20.1, 20.1a eller 20.2 första meningen), och

– förbudet att ta emot betalning för orderflöde (artikel 39a).

Finansinspektionens befogenhet att ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES vid överträdelser av artikel 8.3 och 8.4 ska upphävas.

Finansinspektionens befogenhet att ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES vid överträdelser av artikel 18 ska upphävas.

Finansinspektionens befogenhet att ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut vid överträdelser av artikel 28.2 första stycket ska upphävas.

Skälen för promemorians förslag: I lagen om värdepappersmarknaden finns hänvisningar till de artiklar i MiFIR som vid en överträdelse kan leda till ingripanden mot en fysisk person (25 kap. 1 b, 1 f och 15 b §§). Dessa hänvisningar bör ändras i enlighet med de ändringar i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet.

Enligt ändringsdirektivet ska medlemsstaterna se till att även överträdelser av artikel 22a.8 i MiFIR ska kunna leda till sanktioner eller andra

administrativa åtgärder (artikel 1.12 b vii). Artikeln 22a.8 föreskriver endast skyldigheter för CTP:er och behöriga myndigheter. Eftersom Esma har tillsyn över CTP:er (artikel 27b.1 i MiFIR) och artikeln således inte föreskriver någon skyldighet för företag som står under tillsyn av medlemsstaters behöriga myndigheter bör Finansinspektionen inte ges möjligheter att ingripa mot fysiska personer då ett företag har åsidosatt sina skyldigheter enligt den artikeln. Någon hänvisning till den artikeln bör därför inte införas i bestämmelserna om ingripanden mot fysiska personer lagen om värdepappersmarknaden.

4.16.3 Ingripanden mot ledningspersoner vid överträdelser av lagen om värdepappersmarknaden

Promemorians förslag: Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES om företaget åsidosatt sin skyldighet enligt bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om antal aktiva deltagare på en handelsplattform eller arrangemang för att säkerställa datakvalitet. Detsamma ska gälla om företaget åsidosatt sin skyldighet att följa Finansinspektionens föreläggande med anledning av betydande prisrörelser.

Befogenheterna för Finansinspektionen att ingripa mot någon som ingår i ledningen för ett svenskt värdepappersinstitut, börs eller en filial till ett utländskt företag som hör hemma utanför EES ska tas bort i de fall det rör sig om överträdelser i lagen som nu upphävs.

Skälen för promemorians förslag: Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot fysiska personer då ett företag har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen bör ändras i enlighet med de ändringar som föreslås i avsnitten 4.6, 4.7, 4.9, 4.10 och 4.12 (25 kap. 1 a, 1 e och 15 a §§). De ändringar som föreslås i avsnitten 4.13–4.15 kräver inga ändringar i bestämmelserna om ingripanden mot fysiska personer (se 25 kap. 1 a § 7 och 1 e § 3 g).

4.16.4 Ingripanden mot företag

Promemorians förslag: Befogenheterna för Finansinspektionen att utfärda förelägganden mot ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, ska tas bort i de fall det rör sig om överträdelser i lagen som nu upphävs.

Skälen för promemorians förslag: I lagen om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om ingripanden om ett värdepappersinstitut, en börs eller en filial under Finansinspektionens tillsyn har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, och i förekommande fall företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet (25 kap. 1 och 15 §§). För att Finansinspektionen ska ha befogenhet att ingripa mot överträdelser av

bestämmelser i lagen som genomför MiFID II behövs ingen lagstiftningsåtgärd utöver vad som föreslås i avsnitten 4.6–4.10 och 4.12–4.15 (se artikel 70.3 a xii, xvii, xxvii, xxxv och xxxvi i MiFID II samt artikel 1.12 a i ändringsdirektivet).

Vad gäller Finansinspektionens befogenhet att ingripa mot företag som åsidosatt skyldigheter i MiFIR krävs ingen lagstiftningsåtgärd eftersom en EU-förordning är direkt tillämplig (se prop. 2006/07:115 s. 635 f.).

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige att göra rättelse om det överträder vissa angivna bestämmelser eller föreskrifter som hänför sig till någon av dem (25 kap. 12 §, se artiklarna 86.2 och 35.8 i MiFID II). Denna befogenhet bör ändras i enlighet med de ändringar som föreslås i avsnitten 4.6 och 4.7.

5 Ändringar som inte riktar sig till medlemsstaterna

Promemorians bedömning: Ändringar i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument som inte riktar sig till medlemsstaterna kräver inte några lagstiftningsåtgärder.

Skälen för promemorians bedömning: Flera av de ändringar i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet rör bestämmelser som inte riktar sig till medlemsstaterna. Detta gäller ändringarna i artiklarna 27.10 (artikel 1.4 e i ändringsdirektivet), 48.12 (artikel 1.7 b i ändringsdirektivet), 48.13 (artikel 1,7 c i ändringsdirektivet), 58.5 (artikel 1.11 d i ändringsdirektivet) och 90 (artikel 1.13 i ändringsdirektivet). Dessa ändringar kräver inte några lagstiftningsåtgärder.

6 Avgifter till Finansinspektionen

Promemorians bedömning: Det behövs inte några lagändringar för att Finansinspektionen ska ha möjlighet att bevilja värdepappersinstitut status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument enligt EU:s förordning om värdepappersmarknaden.

Skälen för promemorians bedömning: Genom ändringsförordningen införs en ny status – utsedd publiceringsenhet – i MiFIR för värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra transaktioner genom ett godkänt publiceringsarrangemang (APA) i enlighet med artiklarna 20.1 och 21.1 i MiFIR. Enligt den nya artikeln 21a.1 ska behöriga myndigheter bevilja värdepappersföretag status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument, på begäran av dessa värdepappersföretag. Den behöriga myndigheten ska vidarebefordra en sådan begäran till Esma. Finansinspektionen har i lagen om värdepappersmarknaden rätt

att som behörig myndighet ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt MiFIR (1 kap. 4 b § och 23 kap. 12 §), varför någon lagstiftningsåtgärd inte krävs. Ändringar kommer dock att behöva göras i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

7 Finansinspektionens beslut att förbjuda handel i vissa fall

Promemorians förslag: Om Finansinspektionen har beslutat om handelsstopp i ett finansiellt instrument på en handelsplats på grund av att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet, ska inspektionen besluta när handeln kan återupptas. Beslutet att återuppta handeln ska föregås av samråd med börsen eller värdepappersinstitutet som driver handelsplatsen.

Skälen för promemorians förslag: Enligt artikel 24.4 e i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i det följande kallat öppenhetsdirektivet, ska medlemsstaternas behöriga myndigheter ha befogenhet att besluta om förbud mot handel på en reglerad marknad vid överträdelser av bestämmelser i det direktivet.

I 22 kap. lagen om värdepappersmarknaden regleras handelsstopp som beslutas av Finansinspektionen. Artikel 24.4 e i öppenhetsdirektivet genomförs i 22 kap. 1 § första stycket 3 och andra stycket (jfr prop. 2006/07:65 s. 224 och 475). Regleringen ger inspektionen befogenhet att besluta att handeln i ett finansiellt instrument ska avbrytas om investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet. Befogenheten att besluta om när handeln ska återupptas har överlämnats till den börs som driver den reglerade marknaden där handeln har stoppats (22 kap. 2 § andra stycket).

För att säkerställa att svensk rätt genomför öppenhetsdirektivet på ett korrekt sätt bör lagen om värdepappersmarknaden ändras så att det är Finansinspektionen som har befogenhet att besluta om återupptagande av handel. Detta bör gälla när inspektionen beslutat om handelsstopp i ett finansiellt instrument på en reglerad marknad på grund av att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet. Motsvarande bör gälla vid handelsstopp på en handelsplattform (jfr 11 kap. 5, 6, 12 och 13 §§ lagen om värdepappersmarknaden). För att se till att handeln sker ordnat bör Finansinspektionens beslut om att återuppta handeln föregås av samråd med börsen eller värdepappersinstitutet som driver handelsplatsen.

8 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Promemorians förslag: Den nya befogenheten för Finansinspektionen att besluta om återupptagande av handeln efter ett handelsstopp ska träda i kraft den 1 juni 2025. Övriga lagändringar ska träda i kraft den 29 september 2025.

Nuvarande bestämmelser ska gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandena.

Skälen för promemorians förslag: Ändringsdirektivet trädde i kraft den 28 mars 2024. Medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa ändringsdirektivet senast den 29 september 2025 (artikel 2.1 i ändringsdirektivet). De lagändringar som föreslås i avsnitt 4 bör därför träda i kraft den 29 september 2025.

De lagändringar som föreslås i avsnitt 7 som innebär att Finansinspektionen får befogenhet att i vissa fall besluta om återupptagande av handeln efter ett handelsstopp bör träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 juni 2025.

Det bör tas in övergångsbestämmelser om att nuvarande bestämmelser ska gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandena.

9 Förslagens konsekvenser

Promemorians bedömning: Förslagen har neutrala till positiva effekter för de berörda företagen.

Förslagen har begränsade effekter för investerare.

De eventuella merkostnader som förslagen medför för Finansinspektionen kan hanteras inom befintliga budgetramar.

Förslagen medför inga ökade kostnader för övriga myndigheter eller domstolar.

Förslagen medför inga offentligfinansiella eller samhällsekonomiska effekter.

Skälen för promemorians bedömning

Förslagens syfte och alternativa lösningar

I denna promemoria finns förslag till ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som är nödvändiga för att i svensk rätt genomföra de ändringar i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet, som i sin tur delvis har föranletts genom ändringar i ändringsförordningen. Genom förslagen tillgodoses de nya kraven avseende genomförande i nationell rätt. Eftersom det följer av direktivet hur nationell reglering behöver ändras, är valmöjligheten för medlemsstaterna begränsad.

Det bedöms inte finnas några alternativa lösningar när det gäller de åtgärder som är nödvändiga för att genomföra ändringsdirektivet. Om Sverige inte vidtar nödvändiga lagstiftningsåtgärder är det sannolikt att Europeiska kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Att avstå från att vidta lagstiftningsåtgärder utgör alltså inte något alternativ.

I fråga om de konsekvenser som följer direkt av ändringsförordningen hänvisas till kommissionens konsekvensanalys beträffande sitt förslag till förordning och direktiv (SWD(2021) 346 final).

Konsekvenser för företag

Enligt uppgifter från Finansinspektionen i februari 2024 fanns då 125 svenska värdepappersinstitut. Bland de aktuella företagen finns företag av olika storlek, från mindre institut med några få anställda, till företag med tusentals anställda. Enligt Finansinspektionen har 24 värdepappersinstitut anmält att de tillhandhåller direkt elektroniskt tillträde. När det gäller konsekvenser för dessa företag innebär förslagen i denna promemoria framför allt att regelbördan blir mindre i vissa avseenden. Förslagen innebär t.ex. att tillstånd för värdepappersrörelse inte krävs för vissa aktörer som har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats eller för icke-finansiella företag som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform i syfte att utföra transaktioner med avseende på likviditetshantering. Uppgifter om hur många företag i Sverige som påverkas av dessa ändringar saknas. Förslagen innebär vidare att skyldigheten att lämna rapporter om bästa orderutförande och om utförandeplatser tas bort och att skyldigheten att rapportera positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter på och utanför handelsplatser begränsas. Detta bedöms kunna leda till minskad administrativ börda för många företag. Förslaget i denna promemoria om undantag från tillståndsplikt för företag som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats innebär i huvudsak att ett undantag som tidigare enbart gällt för företag från tredjeländer ersätts med ett undantag för alla företag. Att undantaget utvidgas till att gälla fler företag än i dag bedöms inte medföra några större konsekvenser i det korta perspektivet. På sikt kan det dock innebära ett ökat intresse för de tjänster som erbjuds av värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde, vilket kan medföra att dessa institut får ökade intäkter, men även fler företag att granska med avseende på de krav som ställs på kunder som handlar genom direkt elektroniskt tillträde (se 8 kap. 28 § och 29 § lagen om värdepappersmarknaden). Enligt uppgifter från Finansinspektionen i februari 2024 har 24 företag inkommit med anmälan om att tillhandahålla direkt elektroniskt tillträde. Förslagen som innebär en utvidgning av bestämmelserna om positionshanteringskontroller till att omfatta derivat hänförliga till utsläppsrätter kan förväntas komma att innebära en ökad administrativ börda för de företag som på handelsplatser handlar med sådana derivat.

När det gäller konsekvenserna för värdepappersinstitut och börser som driver en handelsplats innebär förslagen en viss ökning av regelbördan. I Sverige finns det i dag två företag (börser) som driver reglerade marknader och tre företag som driver MTF-plattformar. De företag som har tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader är börserna Nasdaq Stockholm

AB och Nordic Growth Market NGM AB. De tre företag som i dag driver handelsplattformar (MTF-plattformar) är börserna Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB och värdepappersbolaget Spotlight Stock Market AB. Förslagen innebär att den som driver en handelsplats ska (i) inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt MiFIR, (ii) efterfölja det nya kravet på möjlighet till handelsstopp vid nödsituationer (iii) säkerställa att parametrar för att begränsa handeln är lämpligt kalibrerade, (iv) offentliggöra information om omständigheter som leder till att handel stoppas eller begränsas samt (v) utvidga tillämpningen av regler om positionshanteringskontroller till att omfatta derivat hänförliga till utsläppsrätter. Värdepappersinstitut och börser som driver en handelsplats på vilken optioner hänförliga till antingen råvaror eller utsläppsrätter handlas ska offentliggöra en ytterligare rapport med uppgifter om totala positioner i råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. I vissa avseenden innebär förslagen en lättnad av regelbördan. Detta sker genom att skyldigheten att lämna rapporter om bästa orderutförande samt skyldigheten att offentliggöra uppgifter om positioner i utsläppsrätter upphävs. Förslagen som avser minsta tillåtna prisändring på handelsplatser bedöms underlätta handeln på handelsplatser i sådana aktier som omfattas av ändringen. Det nya kravet på en reglerad marknad att ha åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen bedöms inte innebära någon större konsekvens eftersom de två reglerade marknaderna i Sverige redan idag uppfyller kravet.

Vid upprättande av denna promemoria finns inte tillgång till något underlag för att kvantifiera de aktuella kostnaderna.

Konsekvenser för investerare

För investerare bedöms förslagen i denna promemoria inte medföra några nämnvärda konsekvenser. De ändringar som direkt berör investerare avser upphävandet av rapporter om bästa orderutförande och rapporter om utförandeplatser. Det har visat sig att dessa rapporter sällan läses och inte gör det möjligt för investerare eller användare av rapporterna att göra meningsfulla jämförelser på grundval av informationen i dem. De uppgifter som CTP:er förväntas sprida är information före och efter handel med aktier och börshandlade fonder, och information efter handel om transaktioner med obligationer och OTC-derivat. Denna information kan användas för att analysera bästa orderutförande.

Förslaget att värdepappersinstitut och börser som driver en handelsplats ska vara skyldiga att offentliggöra information om handelsstopp bedöms som positivt för investerare. Genom förslaget får investerare ta del av de omständigheter som leder till att handeln avbryts eller begränsas på en handelsplats.

Övriga ändringar som föreslås bedöms inte få någon direkt påverkan på investerare.

Offentligfinansiella och samhällsekonomiska konsekvenser

Förslagen i denna promemoria genomför ett EU-direktiv vilket syftar till att integrera EU:s kapitalmarknader och stärka konkurrenskraften i EU:s finansiella infrastruktur, samtidigt som marknaderna hålls öppna för före-

tag från länder utanför unionen. De direkta samhällsekonomiska konsekvenserna är emellertid svåra att kvantifiera.

Förslagen i promemorian bedöms inte medföra några offentligfinansiella konsekvenser.

Konsekvenser för Finansinspektionen och Sveriges Domstolar

Genom förslagen i denna promemoria och de ändringar som gjorts i MiFIR genom ändringsförordningen införs nya bestämmelser för företag under tillsyn. Finansinspektionen ska ingripa mot den som åsidosätter sina skyldigheter enligt dem, t.ex. genom att inte uppfylla kraven på datakvalité enligt artikel 22b.1 i MiFIR. Eftersom förslagen även innebär lättnader, t.ex. upphävandet av kraven på att lämna rapporter om bästa orderutförande och om utförandeplatser, bedöms dock att de inte kommer att medföra någon ökad ärendemängd för Finansinspektionen eller de allmänna förvaltningsdomstolarna när det gäller ingripanden.

Genom ändringsförordningen införs i MiFIR en ny status – utsedd publiceringsenhet – för värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra transaktioner genom ett godkänt publiceringsarrangemang. Det ankommer på Finansinspektionen att bevilja status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument, på begäran av ett värdepappersinstitut. Arbetet med anmälningsärenden finansieras genom avgifter som disponeras av inspektionen och som tas ut av dem som ansöker. Avgifterna regleras i dag i förordningen om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Det nya ärendet som tillkommer genom ändringsförordningen kräver ett tillägg i den förordningen. Det är osäkert hur många företag som kommer att anmäla sig som utsedd publiceringsenhet, men effekten på Finansinspektionens totala ärendemängd bedöms vara begränsad.

Finansinspektionens övriga verksamhet finansieras via anslag i statens budget. Huvuddelen av de kostnaderna, bl.a. kostnaderna för arbetet med regelgivning och tillsyn, täcks genom avgifter som tas ut enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet, som ska uppgå till ett belopp som motsvarar kostnaden för den verksamhet som ska finansieras. De eventuella merkostnader som förslagen medför för Finansinspektionen kan hanteras inom befintliga budgetramar.

Finansinspektionens olika beslut kan som huvudregel överklagas till allmän förvaltningsdomstol. De ytterligare möjligheter för Finansinspektionen att ingripa som föreslås i denna promemoria bedöms inte leda till någon ökning av antalet mål hos domstolarna. I det fall budgetära konsekvenserna skulle uppstå för domstolarna ska därför hanteras inom befintliga ekonomiska ramar.

Ikraftträdande och speciella informationsinsatser

När det gäller tidpunkten för ikraftträdande föreslås att den lagändring som rör Finansinspektionens beslut att förbjuda handel i vissa fall ska träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 juni 2025. Lagändringarna i övrigt föreslås träda i kraft den 29 september 2025. Det bedöms inte finnas något behov av särskilda informationsinsatser med anledning av förslagen.

10 Författningskommentar

10.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

22 kap.

2 § Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § *första stycket 1, 2 eller 4, 1 § andra stycket* eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § första stycket 3, ska Finansinspektionen besluta när handeln kan återupptas. Inför det beslutet ska inspektionen samråda med börsen eller värdepappersinstitutet.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II och artikel 24.4 e i öppenhetsdirektivet. Paragrafen innehåller bestämmelser om beslut om handelsstopp och återupptagande av handeln efter handelsstopp. Övervägandena finns i avsnitt 7.

Av *andra stycket* framgår att huvudregeln är att börsen eller värdepappersinstitutet beslutar när handeln kan återupptas efter att Finansinspektionen beslutat om handelsstopp. Stycket ändras så att det inte är tillämpligt vid handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § första stycket 3, dvs. att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet. Återupptagande av handel efter ett sådant beslut ska i stället ske enligt det nya tredje stycket.

I *tredje stycket*, som är nytt, införs en ny befogenhet för Finansinspektionen gällande återupptagande av handel efter handelsstopp som beslutats av Finansinspektionen med anledning av att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet (1 § första stycket 3). Enligt det nya stycket är det inspektionen som ska besluta när handeln kan återupptas (jfr andra stycket). Befogenheten innebär att inspektionen utan begränsning i tid kan avstå från att besluta om att handeln ska återupptas. Om det bedöms att handelsstoppet inte längre är nödvändigt ska det dock upphävas (se 4 §). Den nya befogenheten gäller både vid beslut om att handelsstopp ska bestå (1 § första stycket) och vid beslut om handelsstopp utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut (1 § andra stycket). Inspektionens beslut att återuppta handeln ska ske efter samråd med den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen där handeln har stoppats.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 juni 2025.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

10.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

1 kap.

4 a § I denna lag betyder

direktivet om marknader för finansiella instrument: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) *2024/790*,

kapitaltäckningsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

marknadsmissbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

prospektförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG,

tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

värdepappersbolagsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU, i den ursprungliga lydelsen,

värdepappersbolagsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och

om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

Paragrafen innehåller benämningar för olika EU-rättsakter i bokstavsordning. Hänvisningarna till EU-förordningarna i paragrafen är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning. Hänvisningarna till EU-direktiven är utformade på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning. Övervägandena finns i avsnitt 4.1.

Benämningen för direktivet om marknader för finansiella instrument ändras så att den avser lydelsen enligt ändringsdirektivet.

4 b § I denna lag betyder

anknutet ombud: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES om att för bara detta instituts eller företags räkning

1. marknadsföra investerings- eller sidotjänster,
2. ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order

avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,

3. placera finansiella instrument, eller
4. tillhandahålla investeringsrådgivning avseende dessa instrument eller tjänster,

behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

börs: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera reglerade marknader,

central motpart: detsamma som i artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

handelsplats: en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) eller en organiserad handelsplattform (OTF-plattform),

handelsplattform: en MTF-plattform eller en OTF-plattform,

huvudsakligen kommersiell koncern: en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är

1. tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, eller
2. verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,

kreditinstitut: en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

leverantör av datarapporteringstjänster: detsamma som i artikel 2.1.36a i förordningen om marknader för finansiella instrument,

litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag: ett värdepappersbolag som anses vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersföretag enligt artikel 12.1 i värdepappersbolagsförordningen,

marknadsgarant: en person som på fortlöpande basis åtagit sig att på finansiella marknader handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av egna tillgångar till priser som fastställts av denne,

marknadsoperatör: en börs eller en eller flera juridiska personer i ett annat land inom EES som driver en eller flera reglerade marknader,

MTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,

OTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att det leder till ett kontrakt,

professionell kund: en sådan kund som avses i 9 kap. 4 eller 5 §,

reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredjepart – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,

statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:

1. Europeiska unionen,
2. en stat inom EES, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i staten,
3. när det gäller en federal stat inom EES, en delstat i federationen,
4. en särskild funktion för flera stater inom EES,
5. en internationell finansinstitution som etablerats av minst två stater inom EES och vars mål är att ordna finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de stater som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem, och
6. Europeiska investeringsbanken,

systematisk internhandlare: ett värdepappersinstitut som

– på ett organiserat, frekvent *och systematiskt sätt* handlar för egen räkning *i aktieinstrument genom att utföra* kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att *driva* ett multilateralt system, *eller*

– väljer att vara systematisk internhandlare,

tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES,

utländskt kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen om bank- och finansieringsrörelse,

utländskt värdepappersföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse,

värdepapperscentral: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler,

värdepappersinriktat holdingföretag: ett värdepappersinriktat holdingföretag enligt definitionen i artikel 4.1.23 i värdepappersbolagsförordningen, och

värdepappersinstitut: ett värdepappersbolag, ett svenskt kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse eller ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller genom att använda anknutna ombud etablerade i Sverige.

Paragrafen genomför artikel 4.1.1, 4.1.7, 4.1.10, 4.1.12, 4.1.18, 4.1.20–4.1.24, 4.1.26, 4.1.27, 4.1.29, 4.1.60, 4.1.64 och 4.1.65 i MiFID II och kompletterar artikel 2.1.36a i MiFIR. Paragrafen innehåller definitioner av olika aktörer på värdepappersmarknadsområdet. Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Definitionen av systematisk internhandlare, som genomför artikel 4.1.20 i MiFID II, ändras med anledning av att den s.k. kvantitativa bedömningen tas bort ur definitionen i direktivet. Vid bedömningen av om ett värde-

pappersinstitut är en systematisk internhandlare ska det inte längre göras någon bedömning av antalet OTC-transaktioner med ett specifikt finansiellt instrument värdepappersinstitutet genomför för egen räkning genom att utföra kundorder. Det ska inte heller göras någon bedömning av volymen på värdepappersinstitutets OTC-handel i förhållande till institutets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på institutets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Vidare specificeras i definitionen att systematiska internhandlare avser värdepappersinstitut som handlar i aktieinstrument. Med aktieinstrument avses aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (se artikel 14.1 i MiFIR).

Det tas in ett uttryckligt förtydligande i bestämmelsen att ett värdepappersinstitut kan ha status som systematisk internhandlare på frivillig grund. Det gäller även om det inte handlar i aktieinstrument.

Ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare eller på frivillig grund önskar status som systematisk internhandlare ska det underrätta Finansinspektionen enligt 8 kap. 32 §.

5 § I denna lag betyder

algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande,

betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.40 i värdepappersbolagsförordningen,

blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller
2. annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

byte av finansiellt instrument: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument,

börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess nettotillgångsvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda deltagarens handelskod så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemmahörande i något annat land inom EES än Sverige,

elektroniskt format: ett annat varaktigt medium än papper,

filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

finansiellt institut: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.14 i värdepappersbolagsförordningen,

finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

hemland: det land där ett företag har fått tillstånd att driva sådan verksamhet som avses i denna lag,

holdingföretag med blandad verksamhet: holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

kapitalbas:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c–g lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, detsamma som i artikel 9 i värdepappersbolagsförordningen,

2. för övriga företag, detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

koncern:

1. i 8 a, 8 b och 25 b kap., detsamma som i 2 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution,

2. i övriga kapitel, detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

koncernåterhämtningsplan: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av gruppbaserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån

1. den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor,

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

3. den genomsnittliga storleken på skillnader mellan köp- och säljkurser (spreadar),

make-whole-klausul: en klausul som syftar till att skydda investeraren genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid förtida inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala ett belopp motsvarande summan av

1. nettonuvärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen, och

2. kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

matchad principalhandel: en transaktion

1. där en mellanhand träder in mellan köpare och säljare på ett sådant sätt att mellanhanden under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk,

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

3. som genomförs till ett pris som innebär att mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen,

moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller *EES-institut* som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

multilateralt system: *ett multilateralt system enligt definitionen i artikel 2.1.11 i förordningen om marknader för finansiella instrument*,

samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppbaserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

små och medelstora företag: företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren,

startkapital:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c och g lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 3.1.18 i värdepappersbolagsdirektivet,

2. för övriga företag, det kapital som avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i 2 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska beräknas utifrån

1. ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,

2. ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,

3. en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-fungibla tillgångar,

4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller

5. andra faktorer,

strukturerade finansiella produkter: detsamma som i artikel 2.1.28 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlokalisering, närvärdskap eller elektroniskt höghastighetstillträde,

2. att systemet beslutar när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och

3. stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar,

teknik för distribuerade liggare: sådan teknik som avses i artikel 2.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU,

varaktigt medium: ett medel som

1. gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden och under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och

2. möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen, och

återhämtningsplan: en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin

finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.

Paragrafen genomför artikel 4.1.8a, 4.1.13, 4.1.19, 4.1.25, 4.1.30, 4.1.31, 4.1.34, 4.1.38–4.1.41, 4.1.43, 4.1.44a, 4.1.46, 4.1.48, 4.1.55, 4.1.62 och 4.1.62a i MiFID II. I paragrafen samlas de definitioner i lagen som inte finns i 4–4 c §§. Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Definitionen av multilateralt system, som genomför artikel 4.1.19 i MiFID II, ändras så att den hänvisar till definitionen i MiFIR (artikel 2.1.11).

I definitionen av moderinstitut inom EES görs en redaktionell ändring av rättelsekaraktär.

2 kap.

5 § Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 4 b §,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043) och tjänstepensionsföretag med tillstånd enligt lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag,
5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till andra företag i koncernen,
6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av
   a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller
   b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,
7. fysiska och juridiska personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, såvida de inte
   a) är marknadsgaranter,
   b) är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som avser likviditetshanteringen eller som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i,
   c) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, eller
   d) handlar för egen räkning vid utförandet av kundorder,
8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,
9. företag som tillhandahåller både
   a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och
   b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a uteslutande till andra företag i koncernen,
10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för egen räkning utan att utföra kundorder, eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om sådana instrument till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,

b) företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,

c) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

d) företaget på begäran rapporterar till Finansinspektionen på vilken grund företaget har bedömt att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att fullgöra uppgifter

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller enligt sådana nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, eller

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2005 eller enligt sådana nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet som avses i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG, i den ursprungliga lydelsen, eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG, i den ursprungliga lydelsen,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller

c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som är verksamhetsutövare enligt 5 § lagen (2020:1173) om vissa utsläpp av växthusgaser som handlar med utsläppsrätter för egen räkning, om

a) företaget inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet, och

b) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel,

15. värdepapperscentraler med tillstånd enligt artikel 16 i förordningen om värdepapperscentraler för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till den förordningen, och

16. leverantörer av gräsrotsfinansieringstjänster enligt definitionen i artikel 2.1 e i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/1503 för att tillhandahålla de tjänster som anges i artikel 2.1 a ii i den förordningen.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i någon annan lag.

Paragrafen genomför artikel 2.1 och delvis artikel 3.1 i MiFID II. Paragrafen innehåller undantag från kravet på tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse. Övervägandena finns i avsnitt 4.3.

I *första stycket 7 b*, som gäller undantag från tillståndsplikt för vissa fysiska och juridiska personer som handlar för egen räkning under vissa förutsättningar, tas kravet på att personer med direkt elektroniskt tillträde (1 kap. 5 §) måste ha tillstånd för värdepappersrörelse bort. Vidare utvidgas undantaget från tillståndsplikt för icke-finansiella enheter till att gälla även för sådana transaktioner som avser likviditetshantering. Sådana transaktioner behöver inte på ett objektivt mätbart sätt minska risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i.

4 kap.

4 § Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering ska ges om

1. företaget står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och det har tillstånd i hemlandet för att tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser,
2. företagets hemland har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism,
3. det har inrättats samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i det land där företaget hör hemma som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare,
4. filialen fritt förfogar över ett tillräckligt startkapital,
5. det har utsetts en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kraven i 3 kap. 1 § 5 och 6 och 5 §,
6. företagets hemland har ingått ett avtal med Sverige, som uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal,
7. filialen tillhör ett investerarskydd som har godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare, i den ursprungliga lydelsen, och
8. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag, förordningen om marknader för finansiella instrument, föreskrifter som meddelats med stöd av lagen och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

Paragrafen genomför artiklarna 39 och 41.1 första stycket i MiFID II. Paragrafen reglerar vilka förutsättningar som ska vara uppfyllda för att ett utländskt företag som inte hör hemma i ett land inom EES ska få tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Den innebär att Sverige har valt att utnyttja den möjlighet som MiFID II (artikel 39) ger medlemsstaterna att kräva att ett företag från ett land utanför EES, som avser att tillhandahålla investeringstjänster, utföra investeringsverksamhet eller sidotjänster inom dess territorium genom etablering av en filial, i förväg har tillstånd, och uppfyller vissa krav. Övervägandena finns i avsnitt 4.3.

Undantaget i *andra stycket* från krav på tillstånd för företag som bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt

elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige tas bort med anledning av den ändring som görs i 2 kap. 5 § första stycket 7 som innebär att tillståndskravet för den typen av verksamhet tas bort, se författningskommentaren till den paragrafen.

8 kap.

1 § Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 *och* 32 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 15 § gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

Paragrafen genomför artikel 16.11 första stycket och delvis artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II. Paragrafen innehåller information om vilka bestämmelser i kapitlet som ska tillämpas av utländska företag som hör hemma inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1 och om att 15 § inte ska tillämpas på transaktioner mellan de som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den. Övervägandena finns i avsnitt 4.6.

I *första stycket* tas hänvisningen till 33 § bort, med anledning av att den paragrafen upphävs.

9 kap.

2 § Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 10–30, 31–*36, 38,* 39, 47 och 48 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 1, 10–12, 14–17, 20–29 och 31–*36, 38 och* 39 §§ gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

Paragrafen genomför artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II. Paragrafen reglerar vilka bestämmelser som ska tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat här i landet. Övervägandena finns i avsnitt 4.6.

I *första* och *andra styckena* tas hänvisningarna till 37 § bort, eftersom den paragrafen upphävs, se författningskommentaren till 33 §.

33 § Ett värdepappersinstitut ska ha system och riktlinjer för hur institutet ska uppnå bästa möjliga resultat enligt 31 och 32 §§ när en kunds order utförs.

I riktlinjerna ska det för varje klass av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika platser där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av utförandeplats. Riktlinjerna ska omfatta de utförandeplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut ska övervaka och regelbundet utvärdera och uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och lämna information om varje

väsentlig förändring av dessa till de kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation.

Paragrafen genomför artikel 27.4, 27.5 första stycket och 27.7 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på system och riktlinjer som ett värdepappersinstitut ska ha för att uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.7 och 4.8.

I *tredje stycket* tas hänvisningen till 37 § bort, eftersom den paragrafen upphävs. Genom 37 § genomfördes kravet i artikel 27.6 i MiFID II att värdepappersinstitut varje år ska offentliggöra en sammanfattning av de fem utförandeplatser där institutet främst, i fråga om handelsvolym, utfört kundorder under föregående år. Genom ändringsdirektivet har detta krav tagits bort (artikel 1.4 c). Vidare tas hänvisningen till 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 § bort med anledning av att dessa paragrafer upphävs. Genom 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 § genomfördes kravet i artikel 27.3 i MiFID II att varje handelsplats, systematisk internhandlare och annan utförandeplats för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt ska offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den platsen, s.k. rapporter om bästa orderutförande. Genom ändringsdirektivet har detta krav tagits bort (artikel 1.4 b).

Dessa ändringar medför följdändringar även i 8 kap. 1 §, 11 kap. 1 a § och 25 kap. 1 a, 1 e, 12 och 15 a §§.

36 § Om en kund begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

Om Finansinspektionen begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det uppfyller kraven i 31–35 §§.

Paragrafen genomför artikel 27.8 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på att ett värdepappersinstitut på en kunds begäran ska kunna visa att det utfört kundens order i enlighet med sina riktlinjer för orderutförande och på Finansinspektionens begäran visa hur det uppfyller de krav som gäller för bästa utförande av kundorder. Övervägandena finns i avsnitt 4.6.

I *andra stycket* tas hänvisningen till 37 § bort, eftersom den paragrafen upphävs, se författningskommentaren till 33 §.

11 kap.

1 a § För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 *l* §§. Det som anges där om börs och reglerad marknad ska då avse värdepappersinstitut respektive handelsplattform.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller utöver det som anges i 13 kap. 1 b § att endast ett institut som inte har nära förbindelser med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.5, 18.7, 20.5 andra stycket och 31.1 andra stycket i MiFID II. I paragrafen anges de bestämmelser i 13 kap. om reglerade marknader som gäller även för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.9 och 4.12.

I *första stycket* tas hänvisningen till 13 kap. 6 a § bort, med anledning av att den paragrafen upphävs. Genom 13 kap. 6 a §, 14 kap. 3 b § och hän-

visningen i denna paragraf genomfördes – det genom ändringsdirektivet nu borttagna – kravet i artikel 50.1 i MiFID II på att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare synkroniserar de klockor som används för att registrera datum och tid för varje händelse som ska rapporteras. Kravet på synkronisering av klockor har i stället införts i artikel 22c i MiFIR. Därutöver tas även hänvisningen till 13 kap. 9 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen tas bort, se författningskommentaren till 9 kap. 33 §.

Vidare införs i första stycket hänvisningar till de nya paragraferna som införs i 13 kap. (1 k och 1 l §§). Hänvisningen till 13 kap. 1 k § ersätter bestämmelsen i 3 a §, som tas bort. Hänvisningen till 13 kap. 1 l § genomför artikel 31.1 andra stycket i MiFID II.

Dessa ändringar medför följdändringar i 25 kap. § 1 a, 1 e och 15 a §§.

13 kap.

1 c § En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order på en reglerad marknad som den driver som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.

Börsen ska även tillfälligt kunna avbryta eller begränsa handeln på en reglerad marknad *i en nödsituation eller* om det under en kort period finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Börsen ska säkerställa att parametrarna för att avbryta *eller begränsa* handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.

Börsen ska på sin webbplats offentliggöra information om de omständigheter som leder till att handeln avbryts eller begränsas och om principerna för fastställandet av de huvudsakliga tekniska parametrar som används för detta.

Paragrafen genomför artikel 48.4 och 48.5 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på att en börs ska kunna avvisa order på en reglerad marknad som börsen driver och avbryta eller begränsa handeln i finansiella instrument. Övervägandena finns i avsnitt 4.10.

I *andra stycket* utvidgas skyldigheten för börsen att kunna tillfälligt avbryta eller begränsa handeln på handelsplatsen till att även omfatta nödsituationer. Med nödsituation avses ett akut allvarligt läge på grund av en för handeln utomstående händelse. Det skulle t.ex. kunna röra sig om en terror- eller cyberattack eller någon annan typ av oförutsedd händelse. I detta sammanhang kan nämnas att regeringen har befogenhet att stänga all handel på en reglerad marknad vid krig, krigsfara eller andra onormala förhållanden (22 kap. 7 §). I brådskande fall får ett sådant beslut meddelas av börsen efter samråd med Finansinspektionen.

I *tredje stycket* införs en skyldighet för börsen att säkerställa att även parametrarna för att begränsa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att de är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Fjärde stycket, som är nytt, innebär att börsen på sin webbplats ska offentliggöra vilka omständigheter som leder till att handeln avbryts eller begränsas och om principerna för att fastställa de huvudsakliga tekniska parametrarna som används för att göra detta.

Europeiska kommissionen ska enligt ändringsdirektivet (artikel 1.7 b, artikel 48.12 i MiFID II) anta tekniska tillsynsstandarder i syfte att specificera de principer som en börs ska beakta när de upprättar sina parametrar för att stoppa eller begränsa handeln och den information som en börs ska offentliggöra på sin webbplats. Detta har emellertid inte skett ännu.

Att ändringarna även gäller för den som driver en MTF- eller OTF-plattform följer av 11 kap. 1 a §.

1 i § En börs ska ha regler för minsta tillåtna prisändring för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad som börsen driver. Reglerna ska

1. kalibreras så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av möjligheten till rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader, och
2. på lämpligt sätt justera minsta tillåtna prisändring för varje finansiellt instrument.

När det gäller aktier för vilka den marknadsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns utanför EES, får en börs ha samma minsta tillåtna prisändring som gäller på den marknadsplatsen, om aktierna har

– ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN) som utfärdats utanför EES, eller

– ett EES-baserat ISIN och aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta.

Reglerna ska inte hindra matchning av order av stor omfattning på mittpunkten mellan aktuella köp- och säljbud.

Paragrafen genomför artikel 49 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om minsta tillåtna prisändring för vissa typer av finansiella instrument, s.k. tick-size. Övervägandena finns i avsnitt 4.11.

Andra stycket, som är nytt, innebär att när det gäller aktier för vilka den marknadsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns utanför EES, får en börs ha samma minsta tillåtna prisändring som gäller på den marknadsplatsen. Detta är tillåtet för aktier som har ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN) som utfärdats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) samt för aktier som har en EES-baserad ISIN-kod och som handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta enligt artikel 23.1 a i MiFIR.

Att bestämmelsen även gäller för den som driver en MTF- eller OTF-plattform följer av 11 kap. 1 a §.

1 k § *En börs ska säkerställa att det på en reglerad marknad som den driver finns åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på den reglerade marknaden.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 47.1 h i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om minsta antalet aktiva deltagare på en reglerad marknad. Övervägandena finns i avsnitt 4.9.

I paragrafen införs krav på börser att säkerställa att det på en reglerad marknad som den driver åtminstone ska finnas tre aktiva deltagare. Deltagarna ska var och en ha möjlighet att interagera med de övriga deltagarna när det gäller prisbildningen. Kravet syftar till att säkerställa viss likviditet och att likviditeten inte enbart tillhandahålls av en enda part. En motsvarande bestämmelse för handelsplattformar finns i 11 kap. 3 a §. Den paragrafen upphävs och i stället tas det in en hänvisning till denna paragraf i 11 kap. 1 a §.

1 l § *En börs ska inrätta arrangemang för att säkerställa att den uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i förordningen om marknader för finansiella instrument.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 47.1 g i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om arrangemang för att säkerställa de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i MiFIR. Övervägandena finns i avsnitt 4.9.

I paragrafen införs krav på börser att inrätta arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i MiFIR. Kravet i paragrafen gäller även för en börs som enligt artikel 22a.2 i MiFIR inte är skyldig att överföra data till en CTP.

Att bestämmelsen även gäller för den som driver en MTF- eller OTF-plattform följer av 11 kap. 1 a §.

15 a kap.

7 § Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att

1. övervaka öppna positioner i *sådana derivat* som handlas på handelsplatsen,
2. få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med en position i *sådana derivat* eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,
3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för *derivatpositionens* underliggande tillgång,
4. kräva att den som innehar en position i *sådana derivat* tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och
5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i *sådana derivat*, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.

Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner

– avser samma underliggande råvara *eller utsläppsrätt* och har samma egenskaper som råvaruderivat *eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och

– innehas genom deltagare på den handelsplatsen.

Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

Paragrafen genomför delvis artikel 57.8 och 57.9 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om kontroller för positionshantering som ska tillämpas av den som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas. Övervägandena finns i avsnitt 4.13.

I *första* och *andra styckena* görs ändringar som innebär att tillämpningsområdet för paragrafen utvidgas från att endast avse råvaruderivat till att även omfatta derivat hänförliga till utsläppsrätter.

10 § Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i följande kategorier:

1. värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut eller utländska kreditinstitut,
2. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket samma lag eller AIF-förvaltare som avses i 1 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
3. andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, i den ursprungliga lydelsen,
4. kommersiella företag, eller
5. operatörer med skyldighet att följa Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014.

Paragrafen genomför artikel 58.4 första stycket i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om att den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter sker ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i fem olika kategorier. Uppdelningen i olika kategorier behövs för att den som driver handelsplatsen ska kunna offentliggöra rapporter och tillhandahålla information enligt 12 och 13 §§. Övervägandena finns i avsnitt 4.14.

Ändringen i *första meningen* innebär att skyldigheten för den som driver en handelsplats att dela in dem som innehar positioner i olika kategorier tas bort avseende dem som har positioner i utsläppsrätter och avser endast dem som har positioner i råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

11 § Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om

1. de totala positioner som innehas av de olika kategorierna enligt 10 § för de råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på handelsplatsen,
2. antalet långa och korta positioner per kategori och förändringar av dessa sedan föregående rapport,
3. procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och
4. antalet personer som innehar en position i varje kategori.

I rapporten ska positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet skiljas från andra positioner.

Rapporten ska lämnas till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Första–tredje styckena gäller bara när antalet personer och öppna positioner överstiger de tröskelvärden som anges i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket a, 58.1 andra och fjärde stycket och 58.4 andra och tredje styckena i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas att varje vecka offentliggöra uppgifter och skicka dem till Finansinspektionen. Övervägandena finns i avsnitt 4.14.

Ändringen i *första stycket* innebär att utsläppsrätter tas bort och att kravet att offentliggöra uppgifter och skicka dem till Finansinspektionen och Esma endast ska avse råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter.

11 a § *Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken optioner hänförliga till antingen råvaror eller utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra två sådana rapporter som avses i 11 §, varav den ena ska omfatta optioner och den andra inte.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 58.1 första stycket a i i MiFID II. Paragrafen gäller för ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken handlas optioner hänförliga till råvaror eller optioner hänförliga till utsläppsrätter. Dessa institut ska offentliggöra två sådana rapporter som avses i 11 §, varav den ena ska omfatta optioner och den andra inte. Övervägandena finns i avsnitt 4.14.

12 § Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dagligen till Finansinspektionen lämna en redovisning av positioner som innehas av dem som deltar i handeln och deras kunder.

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket b i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering till Finansinspektionen av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken det handlas råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Övervägandena finns i avsnitt 4.14.

Ändringen i paragrafen innebär att utsläppsrätter tas bort och att kravet på daglig rapportering till Finansinspektionen endast ska avse råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter.

13 § Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett annat land inom EES som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska dagligen till den behöriga myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av

sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Paragrafen genomförs artikel 58.2 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering av värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Övervägandena finns i avsnitt 4.15.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* innebär att bestämmelsen avgränsas på så sätt att daglig rapportering till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES endast ska avse sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige eller på en handelsplats i ett annat land inom EES.

14 § Den som deltar i handeln på en handelsplats på vilken råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana finansiella instrument.

Paragrafen genomför artikel 58.3 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering som den som deltar i handeln på en handelsplats där handel med råvaruderivat eller derivat hänförliga till utsläppsrätter ska göra till det värdepappersinstitut eller den börs som driver handelsplatsen. Övervägandena finns i avsnitt 4.14.

Ändringen innebär att bestämmelsen avgränsas så att kravet på daglig rapportering endast ska avse råvaruderivat och derivat hänförliga till utsläppsrätter. Syftet med rapporteringen av positioner är att göra det möjligt för det värdepappersinstitut eller den börs som driver handelsplatsen att uppfylla skyldigheten att lämna rapport och redovisning av positioner enligt 11 och 12 §§. De bestämmelserna gäller inte längre för utsläppsrätter.

22 kap.

1 § Finansinspektionen ska, efter en underrättelse om handelsstopp enligt 11 kap. 12 § fjärde stycket eller 13 kap. 7 a § fjärde stycket, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet ska bestå, om det berott på

1. misstänkt marknadsmissbruk,
2. ett uppköpserbjudande,
3. att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet, eller
4. att emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen.

Finansinspektionen får, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i första stycket.

Finansinspektionen får även besluta om handelsstopp om en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbryter eller begränsar handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader. Finansinspektionen får i en sådan situation även förelägga

– en börs eller ett värdepappersinstitut att avföra ett finansiellt instrument från handel eller avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument, eller

– ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument eller att inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

I lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning finns ytterligare bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp i vissa fall.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.9, 32.2, 48.5 fjärde stycket, 52.2 och 69.2 första stycket m–p i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om Finansinspektionens beslut om avbrytande av handel med finansiella instrument (handelsstopp) och andra åtgärder vid störningar i en ordnad handel. Övervägandena finns i avsnitt 4.10.

I *tredje stycket*, som är nytt, införs nya befogenheter för Finansinspektionen i de fall då en börs eller ett värdepappersinstitut inte avbrutit eller begränsat handeln trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader (se 13 kap. 1 c § andra stycket och 11 kap. 1 a § första stycket). Finansinspektionen får i ett sådant fall besluta att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt ska avbrytas (handelsstopp). Finansinspektionen får även förelägga en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats att ett finansiellt instrument ska avföras från handel, avnoteras eller avregistreras. Finansinspektionen får vidare förelägga ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument eller att inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

Befogenheterna i detta stycke bör endast vidtas när de är nödvändiga för att återupprätta normalt fungerande marknader och börsen eller värdepappersinstitutet inte vidtagit tillräckliga åtgärder. Bestämmelserna i 2–2 a, 4–6 och 8 §§ gäller för beslut om handelsstopp enligt detta stycke.

2 § Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 § *första stycket*.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut *om handelsstopp* enligt 1 § första stycket 1, 2 eller 4, 1 § andra *eller tredje* stycket eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § första stycket 3, ska Finansinspektionen besluta när handeln kan återupptas. Inför det beslutet ska inspektionen samråda med börsen eller värdepappersinstitutet.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II och artikel 24.4 e i öppenhetsdirektivet. Paragrafen innehåller bestämmelser om beslut om handelsstopp och återupptagande av handeln efter handelsstopp. Övervägandena finns i avsnitt 4.10.

Den nya befogenhet som inspektionen får i 1 § tredje stycket ska inte gälla i förhållande till systematiska internhandlare eller annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel (se författningskommentaren till 1 §). Ändringen i *första stycket* innebär att det förtydligas att Finansinspek-

tionen får meddela beslut enligt det stycket på sådan grund som anges i 1 § första stycket.

Av *andra stycket* framgår att huvudregeln är att börsen eller värdepappersinstitutet beslutar när handeln kan återupptas efter att Finansinspektionen beslutat om handelsstopp. Stycket ändras så att det även är tillämpligt vid handelsstopp på sådan grund som anges i 1 § tredje stycket (se författningskommentaren till 1 §). Termen handelsstopp förs in i andra stycket för att förtydliga att stycket inte reglerar beslut om förelägganden enligt 1 § tredje stycket.

25 kap.

1 a § Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt

1. 5 kap. 1, 3, 6 eller 7 §,
2. 6 kap. 1, 4 eller 6 §,
3. någon av 8 kap. 8 e*,* 9*–32 eller* 34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,
4. någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, *20–36, 38–41* eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,
5. någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b*–3, 4,* 4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,
6. någon av 13 kap. 1 a–1 *l* §§,
7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller
9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3, 70.4 a och 70.5 i MiFID II. I paragrafen anges de bestämmelser som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.7, 4.9, 4.10, 4.12 och 4.16.3.

I *punkt 3* tas hänvisningen till 8 kap. 33 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen, tas bort.

I *punkt 4* tas hänvisningen till 9 kap. 37 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om utförandeplatser, som anges i den paragrafen, tas bort.

I *punkt 5* tas hänvisningen till 11 kap. 3 a § bort, med anledning av att den bestämmelsen ersätts med en hänvisning i 11 kap. 1 a § till den nya bestämmelsen om antal aktiva deltagare i 13 kap. 1 k §.

I *punkt 6* tas hänvisningarna till 13 kap. 6 a och 9 §§ bort, med anledning av att kravet på synkronisering av klockor respektive kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i de paragraferna, tas bort.

I *punkt 8* görs ett tillägg som innebär att även den som inte har följt ett föreläggande som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 § tredje stycket ska omfattas av bestämmelsen.

1 b § Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 a § om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt
– artikel 3.1 eller 3.3,
– artikel 4.3 första stycket,
– *artikel 5,*
– artikel 6,
– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
– artikel 8.1,
– *artikel 8a.2,*
– *artikel 8b,*
– artikel 10,
– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,
– *artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,*
– artikel 12.1,
– artikel 13.1 *eller 13.2*,
– artikel 14.1, 14.2 eller 14.3,
– artikel 15.1 första *stycket, andra stycket första och tredje meningarna,* eller *fjärde* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,
– artikel 17.1 andra meningen,
– artikel 20.1*, 20.1a* eller 20.2 första meningen, eller
– artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,

2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,

3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,

4. inte uppfylla kraven på datakvalité enligt artikel 22b.1,

5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,

6. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,

7. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,

8. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket,

9. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,

10. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i institutet eller kvarstå i institutet trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,

11. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,

12. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,

13. inte genomföra transaktioner på en handelsplats eller på en marknadsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats enligt artikel 28.1,

14. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,

15. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *riskreduceringstjänster efter handel* enligt artikel 31.3,

16. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,

17. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3,

18. ta emot betalning för orderflöde i strid med artikel 39a, eller

19. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

Ett ingripande enligt första stycket *10*, *11* eller *12* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitutets verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitt 4.5, 4.12 och 4.16.2.

Första stycket 1 avser överträdelser av bestämmelser i MiFIR som rör transparens. I punkten införs nya hänvisningar till artiklarna 5 (reglerna gällande volymtak för referensprisundantaget), 8a.2 (krav på transparens före handel på handelsplattformar när det gäller derivat), 8b (krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder) och 11a (regler gällande uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat) i MiFIR. Ändringar görs i hänvisningarna till artiklarna 8, 11, 13, 14, 15 och 20 i MiFIR. Vidare tas hänvisningen till artikel 18 bort. Ändringarna i punkten genomför delvis artikel 70.3 b iia, 70.3 b v–vb, 70.3 b vii–viia, 70.3 b ix–xi och 70.3 b xiv i MiFID II.

I *första stycket* införs fyra nya punkter, *punkterna 3*, *4*, *5* och *18* med hänvisning till de nya artiklarna 22a (krav på överföring av data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation), 22b (standarder för på datakvalitet), 22c (krav på synkronisering av affärsklockor) och 39a (förbudet att ta emot betalning för orderflöde) i MiFIR. De nya punkterna genomför artikel 70.3 b xvia-xvic och 70.3 b xxviia i MiFID II. Som en följd av de nya punkterna får de efterföljande punkterna ny numrering.

I *första stycket 13* och *15* görs ändringar som genomför artikel 70.3 b xxi och 70.3 b xxiv i MiFID II.

I a*ndra stycket* görs ändringar till följd av ny numrering av punkterna i första stycket.

1 e § Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om börsen

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i företaget eller kvarstå i företaget trots att kraven i 12 kap. 2 § 4 eller 5 eller någon av 6 b–6 d §§ inte är uppfyllda,

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) 8 kap. 21 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 12,

b) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–*3, 4,* 4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2, *6, 7 eller* 7 a §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §,

4. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där, eller

5. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven.

Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i företaget, ska första stycket 4 och 5 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 i MiFID II. I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.9, 4.12 och 4.16.3.

I *första stycket 3 b* tas hänvisningen till 11 kap. 3 a § bort, med anledning av att den bestämmelsen ersätts med en hänvisning i 11 kap. 1 a § till den nya bestämmelsen om antal aktiva deltagare i 13 kap. 1 k §.

I *första stycket 3 d* tas hänvisningen till 13 kap. 6 a § respektive 9 § bort, med anledning av att kravet på synkronisering av klockor respektive offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i de paragraferna, tas bort.

I *första stycket 3 h* görs ett tillägg som innebär att även den som inte har följt ett föreläggande som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 § tredje stycket ska omfattas av bestämmelsen.

1 f § Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 e § om börsen har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt

– artikel 3.1 eller 3.3,
– artikel 4.3 första stycket,
– *artikel 5,*
– artikel 4.3 första stycket,
– artikel 6,
– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
– artikel 8.1,
– *artikel 8a.1 eller 8a.2,*
– *artikel 8b,*
– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,

– *artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,*
– artikel 12.1, eller
– artikel 13.1 *eller 13.2*,

2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,

3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,

4. inte uppfylla kraven på datakvalitet enligt artikel 22b.1,

5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,

6. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.2,

7. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, tredje eller åttonde stycket,

8. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,

9. tillåta en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i företaget eller kvarstå i företaget trots att kraven i artikel 27f.1 inte är uppfyllda,

10. inte se till att styrelsen fullgör sina skyldigheter enligt artikel 27f.3,

11. inte uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27g.1–27g.5 eller 27i.1–27i.4,

12. transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart enligt artikel 29.1,

13. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,

14. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende *riskreduceringstjänster efter handel* enligt artikel 31.3,

15. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,

16. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, eller

17. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

Ett ingripande enligt första stycket *9*, *10* eller *11* får göras bara om Finansinspektionen har tillsyn över börsens verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b i MiFID II. I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitten 4.12 och 4.16.2.

Första stycket 1 avser överträdelser av artiklar i MiFIR som rör transparens. I punkten införs hänvisningar till artiklarna 5 (reglerna gällande volymtak för referensprisundantaget), 8a (krav på transparens före handel på handelsplattformar när det gäller derivat), 8b (krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder) och 11a (regler som gäller uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat). Ändringar görs i hänvisningarna till artiklarna 8, 11 och 13. Ändringarna i punkten genomför artikel 70.3 b iia, 70.3 b v–vb, 70.3 b vii–viia och 70.3 b ix.

I *första stycket* införs tre nya punkter, *punkterna 3*, *4*, och *5* med hänvisning till de nya artiklarna 22a (krav på överföring av data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation), 22b (standarder för på datakvalitet) och 22c (krav på synkronisering av affärsklockor) i MiFIR. De nya punkterna genomför artikel 70.3 b xvia–xvic i MiFID II.

Som en följd av de nya punkterna får de efterföljande punkterna ny numrering.

I *första stycket 14* görs ändringar som genomför artikel 70.3 b xxiv i MiFID II.

I a*ndra stycket* görs ändringar till följd av ny numrering av punkterna i första stycket.

12 § Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20 *och* 32 §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30*, 31–36, 38 och* 39 §§, *och*

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

Ett föreläggande ska också utfärdas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 14–26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

Om företaget inte följer föreläggandet, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett förbud meddelas.

Paragrafen genomför artikel 86.2 första–tredje styckena i MiFID II. Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjlighet att ingripa mot ett utländskt värdepappersföretag inom EES som driver verksamhet från filial i Sverige. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.7 och 4.16.4.

I *första stycket* tas hänvisningarna till 8 kap. 33 §, 9 kap. 37 § respektive 13 kap. 9 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner respektive kravet på offentliggörande av information om utförandeplatser, som anges i de paragraferna, tas bort.

15 a § Finansinspektionen ska ingripa mot den eller de personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag som anges i 15 §, om företaget

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en person som har ansvaret för ledningen av filialen att åta sig ett sådant uppdrag i filialen eller att kvarstå i detta trots att kraven i 4 kap. 4 § 5 eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda, eller

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) någon av 8 kap. 9–20 eller *21–32 och 34* §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17 a, 19 a–30, 31*–36, 38*–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b*–3,* 4 eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

d) någon av 13 kap. 1 a–1 *l* §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut *eller ett föreläggande* som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

f) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 MiFID II. I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitten 4.6, 4.7, 4.9, 4.12 och 4.16.3.

I *punkt 3 a* tas hänvisningen till 8 kap. 33 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen, tas bort.

I *punkt 3 b* tas hänvisningen till 9 kap. 37 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om utförandeplatser, som anges i den paragrafen, tas bort.

I *punkt 3 c* tas hänvisningen till 11 kap. 3 a § bort, med anledning av att den bestämmelsen ersätts med en hänvisning i 11 kap. 1 a § till den nya bestämmelsen om antal aktiva deltagare i 13 kap. 1 k §.

I *punkt 3 d* tas hänvisningarna till 13 kap. 6 a och 9 §§ bort, med anledning av att kravet på synkronisering av klockor respektive kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i de paragraferna, tas bort. I samma punkt läggs hänvisningar till 13 kap. 1 k respektive 1 l § till, se författningskommentarerna till de paragraferna.

15 b § Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 15 a §, om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att

1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt

– artikel 3.1 eller 3.3,
– artikel 4.3 första stycket,
– *artikel 5,*
– artikel 6,
– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
– artikel 8.1,
– *artikel 8a.1 eller 8a.2,*
– *artikel 8b,*
– artikel 10,
– artikel 11.1 *andra* stycket första meningen*, 11.1b* eller 11.3 *fjärde* stycket,
– *artikel 11a.1 andra stycket första meningen eller 11a.1 fjärde stycket,*
– artikel 12.1,
– artikel 13.1 *eller 13.2*,
– artikel 14.1, 14.2 eller 14.3,
– artikel 15.1 första *stycket, andra stycket första och tredje meningarna,* eller *fjärde* stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,
– artikel 17.1 andra meningen,
– artikel 20.1*, 20.1a* eller 20.2 första meningen, eller
– artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,

2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,

3. inte överföra data till datacentralen för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt artikel 22a.1, 22a.5, 22a.6 eller 22a.7,

4. inte uppfylla kraven på datakvalitet enligt artikel 22b.1,

5. inte uppfylla kraven på synkronisering av affärsklockor enligt artikel 22c.1,

6. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,

7. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,

8. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket,

9. ta emot betalning för orderflöde i strid med artikel 39a.

Paragrafen genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Övervägandena finns i avsnitten 4.12 och 4.16.2.

Första stycket 1 avser överträdelser av artiklar i MiFIR som rör transparens. I punkten införs nya hänvisningar till artiklarna 5 (reglerna gällande volymtak för referensprisundantaget), 8a (krav på transparens före handel på handelsplattformar när det gäller derivat), 8b (krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder) och 11a (regler gällande uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat). Ändringar görs i hänvisningarna till artiklarna 8, 11, 13, 14, 15 och 20. Hänvisningen till artikel 18 tas bort. Ändringarna i punkten genomför artikel 70.3 b iia, 70.3 b v–vb, 70.3 b vii–viia, 70.3 b ix–xi och 70.3 b xiv i MiFID II.

I *första stycket* införs fyra nya punkter, *punkterna 3*, *4*, *5* och *9* med hänvisning till de nya artiklarna 22a, 22b, 22c och 39a i MiFIR. De nya punkterna genomför artikel 70.3 b xvia–xvic och 70.3 b xxviia i MiFID II.

Som en följd av de nya punkterna får de efterföljande punkterna ny numrering.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 29 september 2025.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.

I *punkt 1* anges att lagen träder i kraft den 29 september 2025, vilket är det datum då de ändringar i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet ska börja tillämpas.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

2024/791

8.3.2024

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2024/791

av den 28 februari 2024

om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för orderflöde

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ([1]),

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ([2]),

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ([3]), och

av följande skäl:

(1) I sin handlingsplan för kapitalmarknadsunionen av den 24 september 2020 *En kapitalmarknadsunion för människor och företag - en ny handlingsplan* (*handelsplanen för kapitalmarknadsunionen*) tillkännagav kommissionen sin avsikt att lägga fram ett lagstiftningsförslag för att skapa ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med realtidsdata avsett att ge en heltäckande översikt över priserna på och volymerna för aktierelaterade och aktieliknande finansiella instrument som handlas inom unionen på olika handelsplatser (*konsoliderad handelsinformation*). I sina slutsatser av den 2 december 2020 om kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen uppmanade rådet kommissionen att stimulera mer investeringsverksamhet inom unionen genom att förbättra datatillgången och datatransparensen med hjälp av ytterligare undersökningar om hur man kan ta itu med hindren för inrättandet av konsoliderad handelsinformation i EU.

(2) I sitt meddelande av den 19 januari 2021 *Det europeiska ekonomiska och finansiella systemet: främja öppenhet, styrka och motståndskraft* bekräftade kommissionen sin avsikt att förbättra, förenkla och ytterligare harmonisera transparensramen för värdepappersmarknaderna, som ett led i översynen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ([4]) och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ([5]). Som en del av ansträngningarna för att stärka eurons internationella roll meddelade kommissionen även att en sådan reform skulle innefatta utformning och införande av konsoliderad handelsinformation, framför allt för emissioner av företagsobligationer, i syfte att öka sekundärhandeln med eurodenominerade skuldinstrument.

(3) Förordning (EU) nr 600/2014 ger en rättslig ram för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP), för både aktierelaterade och icke-aktierelaterade instrument. Dessa CTP ansvarar för närvarande för att samla in handelsrapporter för finansiella instrument från handelsplatser och godkända publiceringsarrangemang (APA) och konsolidera dessa till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med realtidsdata, som tillhandahåller pris- och

([1]) EUT C 286, 27.7.2022, s. 17.
([2]) EUT C 290, 29.7.2022, s. 68.
([3]) Europaparlamentets ståndpunkt av den 16 januari 2024 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 20 februari 2024.
([4]) Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).
([5]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

volymdata per finansiellt instrument. Tanken bakom införandet av CTP var att data från handelsplatser och APA skulle göras tillgängliga för allmänheten på ett konsoliderat sätt och inkludera alla unionens handelsmarknader, med identiska datataggar, format och användargränssnitt.

(4) Hittills har dock ingen enhet under tillsyn ansökt om auktorisation att fungera som CTP. I sin rapport av den 5 december 2019 om prisutvecklingen för data före och efter handel och om konsoliderad handelsinformation för aktierelaterade instrument identifierade Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 ([6]), tre huvudsakliga hinder som har hindrat enheter som står under tillsyn från att ansöka om auktorisation som CTP: För det första, en oklarhet om hur CTP ska erhålla data från de olika utförandeplatserna eller tillhandahållarna av datarapporteringstjänster i fråga. För det andra, en kvalitet på harmoniseringen av de data som rapporteras av dessa utförandeplatser som är otillräcklig för att möjliggöra en kostnadseffektiv konsolidering. För det tredje, en brist på kommersiella incitament att ansöka om auktorisation som CTP. Det är därför nödvändigt att undanröja dessa hinder. Ett sådant undanröjande kräver dels att alla handelsplatser och APA (*datarapportörer*) överför data till CTP, dels en förbättring av datakvaliteten genom en harmonisering av de datarapporter som datarapportörerna ska lämna in till datacentraler för CTP.

(5) Enligt artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU ska system och faciliteter där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera (*multilaterala system*) drivas i enlighet med kraven för reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) eller organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar). Inkluderingen av detta krav i tillämpningsområdet för direktiv 2014/65/EU har lämnat utrymme för olika tolkningar av kravet, vilket har lett till ojämlika spelregler för de multilaterala system som är auktoriserade som reglerade marknader, MTF-plattformar eller OTF-plattformar och de multilaterala system som inte har sådan auktorisation. För att säkerställa en enhetlig tillämpning av detta krav bör det flyttas från direktiv 2014/65/EU till förordning (EU) nr 600/2014.

(6) Dark trading är handel där det saknas transparens före handel, genom att man använder det undantag som fastställs i artikel 4.1 a i förordning (EU) nr 600/2014 (*referensprisundantag*) och det undantag som fastställs i artikel 4.1 b i) i den förordningen (*undantaget vid manuella avslut*). Användningen av båda undantagen begränsas av det dubbla volymtaket, vilket är en mekanism som begränsar nivån på dark trading till en viss andel av den totala handeln med ett aktieinstrument. För det första får andelen dark trading för ett aktieinstrument på en enskild handelsplats inte överstiga 4 % av den totala volymen av handeln med det instrumentet i unionen. När denna tröskel överskrids avbryts dark trading med det instrumentet på den handelsplatsen. För det andra får nivån på dark trading för ett aktieinstrument i unionen inte överstiga 8 % av den totala volymen av handeln med det instrumentet i unionen. När denna andra tröskel överskrids avbryts all dark trading med det instrumentet enligt båda undantagen. Den första tröskeln, nämligen den handelsplatsspecifika tröskeln, innebär att dessa undantag kan fortsätta att användas på andra handelsplatser där handeln med det aktieinstrumentet ännu inte har avbrutits, till dess att den andra tröskeln, nämligen den unionsomfattande tröskeln, överskrids. Detta gör det mer komplicerat att övervaka nivåerna av dark trading och genomdriva avbrytandet. För att förenkla det dubbla volymtaket och samtidigt bibehålla dess ändamålsenlighet bör det nya enskilda volymtaket endast baseras på ett unionsomfattande tröskelvärde på 7 %, som endast bör tillämpas på handel inom ramen för referensprisundantaget och inte på handel inom ramen för undantaget vid manuella avslut. Esma bör regelbundet utvärdera tröskelvärdet för volymtaket, med beaktande av överväganden om finansiell stabilitet, internationell bästa praxis, unionsföretagens konkurrenskraft, marknadspåverkans storlek och prisbildningens effektivitet, och bör lägga fram en rapport med sina förslag till kommissionen. På grundval av detta bör kommissionen ges befogenhet att anpassa tröskelvärdet för volymtaket genom delegerade akter. Esma bör också bedöma volymtakets lämplighet och behovet av att avlägsna det eller att utvidga det till andra handelssystem eller utförandeplatser som härleder sina priser från ett referenspris.

([6]) 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).

(7) I artikel 8 i förordning (EU) nr 600/2014 fastställs krav på transparens före handel för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats för icke-aktierelaterade instrument, oavsett handelssystem. Fördelarna med dessa krav har varit tydliga för sådana marknadsoperatörer och värdepappersföretag som har en central limitorderbok eller handelssystem med periodiskt återkommande auktioner, där köp- och säljbud är anonyma, fasta och verkligt multilaterala. Andra handelssystem, särskilt röstbaserade handelssystem och RFQ-system (*request-for-quote*), förser beställarna med skräddarsydda bud, som har marginellt informationsvärde för andra marknadsaktörer. För att minska regelbördan för sådana marknadsoperatörer och värdepappersföretag och för att förenkla de tillämpliga undantagen bör kravet på att offentliggöra fasta eller indikativa bud endast gälla centrala limitorderböcker och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner. För att göra det möjligt att låta transparensen före handel begränsas till centrala limitorderböcker och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner bör de krav som är tillämpliga på undantag enligt artikel 9 i förordning (EU) nr 600/2014 ändras. Det undantag som nu gäller över en instrumentspecifik storlek för RFQ-system och röstbaserade handelssystem bör tas bort.

(8) För närvarande omfattas derivat av transparenssystemet för icke-aktierelaterade instrument, som kombinerar olika typer av finansiella instrument med främst värdepapper (obligationer) å ena sidan och främst kontrakt (derivat) å andra sidan. Transparens för icke-aktierelaterade instrument, liksom för aktieinstrument, bygger på begreppet *handlas på en handelsplats*. För vissa derivat har detta begrepp visat sig vara problematiskt på grund av deras bristande fungibilitet och bristen på lämpliga identifierande referensuppgifter. Därför bör omfattningen av derivattransparens inte bygga på begreppet *handlas på en handelsplats*, utan snarare på förutbestämda egenskaper hos derivaten. Derivaten bör omfattas av transparenskraven oavsett om de handlas på eller utanför en handelsplats. Transparenskraven bör gälla för derivat som är tillräckligt standardiserade för att data som offentliggörs om dem ska vara meningsfulla för andra marknadsaktörer än de kontraktsslutande parterna. Detta innebär att alla börshandlade derivat bör fortsätta att omfattas av transparenskraven. Andra derivat bör omfattas av transparenskraven om de omfattas av clearingkravet enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 ([7]) (*clearingkravet*), för vilket en viss grad av standardisering är en förutsättning, och clearas centralt. Detta säkerställer att transaktioner som anses olämpliga för clearingkravet, såsom koncerninterna transaktioner, inte omfattas av transparenskraven. I synnerhet bör endast räntederivat med de mest standardiserade och likvida kombinationerna av valutor och löptider omfattas av transparenskraven. Dessutom har den senaste tidens marknadshändelser visat att bristande transparens för vissa kreditswappar som refererar till globala systemviktiga banker eller till ett index där sådana banker ingår kan underblåsa spekulationer om sådana bankers kreditvärdighet. Sådana kreditswappar bör därför också omfattas av transparenskraven när de clearas centralt även om de inte omfattas av clearingkravet. Kommissionen bör ges befogenhet att ändra villkoren för att fastställa vilka derivat som ska omfattas av transparenskraven när marknadsutvecklingen så kräver.

(9) Artikel 10 i förordning (EU) nr 600/2014 innehåller krav på att handelsplatserna offentliggör information om transaktioner med icke-aktierelaterade instrument, inklusive pris och volym. I artikel 11 i den förordningen specificeras när det är möjligt för behöriga myndigheter att tillåta uppskjutet offentliggörande av dessa uppgifter. Ett sådant uppskjutet offentliggörande är tillåtet om en transaktion ligger över tröskelvärdet för större omfattning, avser ett instrument för vilket det inte finns någon likvid marknad, eller ligger över det instrumentspecifika storlekströskelvärdet när tillhandahållare av likviditet är involverade i transaktionen. Det är de behöriga myndigheterna som själva bestämmer varaktigheten på uppskjutandet, och vilka transaktionsuppgifter som ska skjutas upp. Detta utrymme för skönsmässig bedömning har lett till olika praxis i medlemsstaterna och till en ineffektiv och komplex ordning för transparens efter handel. För att säkerställa transparens när det gäller alla typer av investerare är det nödvändigt att harmonisera ordningen för uppskjutet offentliggörande på unionsnivå, att ta bort utrymmet för skönsmässig bedömning på nationell nivå och att underlätta datakonsolidering. Det är därför lämpligt att stärka kraven på transparens efter handel genom att avskaffa behöriga myndigheters utrymme för skönsmässig bedömning.

([7]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

(10) För att säkerställa en tillräcklig grad av transparens bör priset och volymen på utförda transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter offentliggöras så nära realtid som det är tekniskt möjligt. För att inte exponera tillhandahållare av likviditet i sådana transaktioner för otillbörlig risk bör det vara möjligt att skjuta upp offentliggörandet av vissa uppgifter om transaktionerna. De kategorier av transaktioner för vilka uppskjutet offentliggörande är tillåtet bör fastställas med beaktande av transaktionernas storlek och de berörda finansiella instrumentens likviditet. De exakta detaljerna i ordningen för uppskjutet offentliggörande bör fastställas med hjälp av tekniska standarder för tillsyn som regelbundet bör ses över för att gradvis minska den varaktighet för uppskjutandet som tillämpas. För att få till stånd en stabilare transparensordning behövs ett statiskt fastställande av likviditeten för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, eller kategorier av dessa. I de förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma bör det anges vilka emissionsstorlekar som motsvarar en likvid eller illikvid marknad för obligationer, eller kategorier av dessa, fram till förfallodagen, från vilken transaktionsstorlek i antingen en likvid eller illikvid obligation ett uppskjutet offentliggörande kan tillämpas, och varaktigheten av ett sådant uppskjutande, i enlighet med denna förordning. För att uppnå en lämplig nivå av transparens för säkerställda obligationer är det lämpligt att emissionsstorleken för sådana obligationer fastställs i enlighet med de kriterier som fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 ([8]). När det gäller strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter bör Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa vilka instrument eller kategorier som har en likvid eller illikvid marknad. Esma bör fastställa de tillämpliga kategorierna och uppskjutandets varaktighet. Det är lämpligt att Esma även tillämpar fastställandet av likvida och illikvida marknader för obligationer, utsläppsrätter och strukturerade finansiella produkter på undantaget för transparens före handel. Det är inte lämpligt att detta fastställande bygger på frekventa bedömningar. De behöriga myndigheterna bör ha befogenhet att förlänga perioden för uppskjutet offentliggörande av uppgifter om transaktioner som utförts med avseende på statspapper som emitterats av deras respektive medlemsstat. Det är lämpligt att en sådan förlängning tillämpas i hela unionen. När det gäller transaktioner med statspapper som inte emitterats av medlemsstaterna bör beslut om sådana förlängningar tas av Esma.

(11) Derivatens heterogenitet bör leda till en ordning för uppskjutet offentliggörande som är skild från de för andra icke-aktierelaterade instrument. Uppskjutandenas varaktighet bör fastställas genom tekniska standarder för tillsyn på grundval av transaktionens storlek och likviditeten för derivatkategorin, men Esma bör fastställa vilka instrument eller kategorier som är likvida, vilka som är illikvida, över vilken transaktionsstorlek det är möjligt att uppskjuta offentliggörandet av uppgifter om transaktionen. Det är lämpligt att Esma även tillämpar fastställandet av likvida och illikvida marknader på undantaget för transparens före handel.

(12) Enligt artikel 13 i förordning (EU) nr 600/2014 ska marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats göra information före och efter handel när det gäller transaktioner med finansiella instrument tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsvillkor och säkerställa icke-diskriminerande tillgång till denna information. Denna artikel har dock inte uppfyllt sina mål. Den information som tillhandahålls av handelsplatser, APA och systematiska internhandlare på rimliga affärsvillkor gör det inte möjligt för användarna att förstå datapolicyer och hur priset för data fastställs. Den 18 augusti 2021 utfärdade Esma riktlinjer som förklarar hur begreppet på *rimliga affärsvillkor* bör tillämpas. Dessa riktlinjer bör omvandlas till rättsliga skyldigheter och stärkas för att säkerställa att det inte är möjligt för handelsplatser, APA, CTP och systematiska internhandlare att ta ut avgifter för data i enlighet med det värde som de representerar för enskilda användare. På grund av den höga detaljnivå som krävs för att specificera på *rimliga affärsvillkor*, och den nödvändiga flexibiliteten när det gäller att ändra de tillämpliga reglerna baserat på det snabbt föränderliga datalandskapet, bör Esma ges befogenhet att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar hur på *rimliga affärsvillkor* ska tillämpas och därigenom ytterligare stärka en harmoniserad och konsekvent tillämpning av artikel 13 i förordning (EU) nr 600/2014. Dessutom bör Esma övervaka och bedöma utvecklingen av datapolicyer och prissättningen på marknaden. Esma bör uppdatera dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn på grundval av sin bedömning.

([8]) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/61 av den 10 oktober 2014 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 när det gäller likviditetstäckningskravet för kreditinstitut (EUT L 11, 17.1.2015, s. 1).

(13) För att stärka prisbildningsprocessen och upprätthålla lika spelregler mellan handelsplatser och systematiska internhandlare krävs i artikel 14 i förordning (EU) nr 600/2014 att systematiska internhandlare offentliggör alla bud i aktieinstrument när dessa systematiska internhandlare handlar i storlekar upp till standardstorleken på marknaden. Systematiska internhandlare är fria att avgöra storlekarna på sina bud, förutsatt att buden har en minsta storlek på 10 % av standardstorleken på marknaden. Denna möjlighet har dock lett till mycket låga nivåer av transparens före handel från systematiska internhandlare när det gäller aktieinstrument och har hindrat uppnåendet av lika spelregler. Det är därför nödvändigt att kräva att systematiska internhandlare offentliggör fasta bud på grundval av en minsta budstorlek som ska fastställas genom tekniska standarder för tillsyn. Vid utarbetandet av dessa tekniska standarder för tillsyn är det lämpligt att Esma beaktar följande mål: öka transparensen före handel när det gäller aktieinstrument till förmån för slutinvesterare, upprätthålla lika spelregler mellan handelsplatser och systematiska internhandlare, erbjuda slutinvesterare tillräckliga handelsalternativ, och säkerställa att handelslandskapet i unionen förblir attraktivt och konkurrenskraftigt både nationellt och internationellt. För att öka systematiska internhandlares konkurrenskraft bör de tillåtas att mittpunktsmatcha order av alla storlekar.

(14) I artiklarna 18 och 19 i förordning (EU) nr 600/2014 fastställs krav på transparens före handel för systematiska internhandlare med avseende på icke-aktierelaterade instrument när de tillhandahåller fasta eller indikativa bud till sina kunder. Dessa bud är skräddarsydda för enskilda kunder och har marginellt informationsvärde för andra kunder. Dessa krav bör därför tas bort. Systematiska internhandlare kan dock på frivillig basis uppfylla kraven på transparens före handel, till exempel för att tillgodose sina icke-professionella kunders behov.

(15) Enligt den nuvarande rättsliga ramen är den systematiska internhandlaren skyldig att rapportera handeln till ett APA om en av de två parterna i en transaktion är en systematisk internhandlare, medan dess motpart inte är skyldig att göra det. Detta har fått många värdepappersföretag att själva välja status (opt in) som systematisk internhandlare, särskilt när det gäller rapportering av handelstransaktioner för sina kunder, samtidigt som de inte handlar för egen räkning systematiskt, vilket har inneburit oproportionerliga krav på sådana värdepappersföretag. Det är därför lämpligt att införa en status som utsedd publiceringsenhet som gör det möjligt för ett värdepappersföretag att ansvara för att offentliggöra en transaktion genom ett APA utan att själva behöva välja status som systematisk internhandlare. Dessutom bör de behöriga myndigheterna bevilja värdepappersföretag status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument, i linje med dessa värdepappersföretags begäran, och bör vidarebefordra sådana begäranden till Esma. Esma bör föra ett offentligt register över sådana utsedda publiceringsenheter per kategori av finansiella instrument så att marknadsaktörerna kan identifiera dem.

(16) Marknadsaktörer behöver centrala marknadsdata för att kunna fatta välgrundade investeringsbeslut. För närvarande kräver anskaffning av data om vissa finansiella instrument direkt från datarapportörer att CTP ingår separata licensavtal med alla sådana datarapportörer. Denna process är betungande, kostsam och tidsödande. Det har varit ett av hindren för att en CTP ska uppstå i någon tillgångskategori. Detta hinder bör undanröjas för att göra det möjligt för CTP att erhålla data och för att lösa licensproblem. Datarapportörer bör vara skyldiga att lämna sina data till CTP och att använda ett harmoniserat format enligt standarder som säkerställer data av hög kvalitet när de gör detta. Datarapportörer bör också tillhandahålla regulatoriska data för att hålla investerare informerade om statusen för det system som matchar order, till exempel i händelse av ett marknadsavbrott, och om det finansiella instrumentets status, till exempel i händelse av tillfälliga avstängningar eller handelsstopp. Endast CTP som valts ut och auktoriserats av Esma bör kunna samla in data från datarapportörer i enlighet med regeln om obligatoriska bidrag. För att göra data användbara för investerare bör datarapportörerna vara skyldiga att överföra data till CTP så nära realtid som det är tekniskt möjligt.

(17) Enligt avdelning II och III i förordning (EU) nr 600/2014 ska handelsplatser, APA, värdepappersföretag och systematiska internhandlare offentliggöra data före handel om finansiella instrument, inbegripet köp- och säljbud, samt data efter handel om transaktioner, inbegripet det pris och den volym vid vilka en transaktion för ett visst instrument har utförts. Marknadsaktörerna är inte skyldiga att använda centrala marknadsdata från CTP. Kravet på

att handelsplatser, APA, värdepappersföretag och systematiska internhandlare ska offentliggöra data före och efter handel bör därför fortsätta att gälla för att marknadsaktörerna ska få tillgång till sådana data. För att undvika en orimlig börda för datarapportörerna är det dock lämpligt att i möjligaste mån anpassa kravet på att datarapportörerna offentliggör data med kravet på att data lämnas till CTP.

(18) Små reglerade marknader och tillväxtmarknader för små och medelstora företag är handelsplatser som upptar aktier från emittenter för vilka handeln på sekundärmarknaden tenderar att vara mindre likvid än handeln med aktier som upptas till handel på större reglerade marknader. För att undvika den negativa inverkan som den konsoliderade handelsinformationen kan få på små handelsplatser, även om deras inkludering i den konsoliderade handelsinformationen kan ha positiva effekter på deras bärkraft och likviditeten för de värdepapper som handlas på dessa handelsplatser, bör en opt in-mekanism inrättas. Denna opt in-mekanism bör tillämpas på värdepappersföretag som driver tillväxtmarknader för små och medelstora företag och för marknadsoperatörer vars årliga handelsvolym av aktier utgör 1 % eller mindre av den årliga handelsvolymen för aktier i unionen. Två alternativa villkor bör komplettera tröskelvärdet på 1 %: värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ingår inte i en koncern som består av eller har nära förbindelser med ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som överskrider tröskelvärdet på 1 %, eller handelskoncentrationen är mycket hög på den handelsplats som drivs av värdepappersföretaget eller marknadsoperatören, dvs. 85 % av den totala årliga handelsvolymen för aktier handlas på den handelsplats där de ursprungligen togs upp till handel. Endast ett fåtal handelsplatser uppfyller dessa kriterier, och därför skulle endast en liten andel av handeln i unionen inte behöva överföra data till CTP. De värdepappersföretag och marknadsoperatörer som uppfyller dessa kriterier skulle dock ha möjlighet till opt-in och bör underrätta CTP och Esma om alla beslut att välja detta. Ett sådant beslut skulle vara oåterkalleligt och alla data – för både aktier och börshandlade fonder – skulle sedan ingå i den konsoliderade handelsinformationen.

(19) På grund av varierande kvalitet på data är det svårt för marknadsaktörerna att jämföra dessa data, vilket innebär att datakonsolideringen förlorar mycket av sitt mervärde. För att den transparensordning som anges i avdelningarna II och III i förordning (EU) nr 600/2014 ska fungera väl, och för att CTP ska kunna konsolidera data, är det ytterst viktigt att data som överförs till dessa är av högsta kvalitet. Det är därför lämpligt att kräva att dessa data uppfyller standarder som säkerställer högkvalitativa data både när det gäller innehåll och format. Det bör vara möjligt att snabbt ändra datainnehåll och dataformat för att anpassa sig till en föränderlig marknadspraxis och nya insikter. Därför bör kraven på datakvalitet och datainnehåll vid behov specificeras med hjälp av tekniska standarder för tillsyn och ta hänsyn till rådande branschstandarder och branschpraxis, internationell utveckling och standarder som överenskommits på unionsnivå eller internationell nivå samt råden från en särskild expertgrupp för berörda parter som inrättats av kommissionen med uppgift att ge råd om datakvalitet och datainnehåll samt kvaliteten på överföringsprotokollet. Esma bör vara nära involverad i arbetet i expertgruppen för berörda parter.

(20) För att bättre övervaka rapporteringspliktiga händelser blev synkroniseringen av affärsklockor för handelsplatser och deras medlemmar harmoniserade genom direktiv 2014/65/EU. För att säkerställa att de tidsstämplar som rapporteras av olika enheter kan jämföras på ett meningsfullt sätt i samband med konsolideringen av data är det lämpligt att utvidga kraven på harmonisering av synkroniseringen av affärsklockor till utsedda publiceringsenheter, systematiska internhandlare, APA och CTP. På grund av den tekniska sakkunskap som krävs för att specificera kraven för tillämpning av en synkroniserad affärsklocka bör Esma ges befogenhet att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera den noggrannhet som affärsklockorna ska synkroniseras med.

(21) Enligt artikel 23 i förordning (EU) nr 600/2014 ska det mesta av handeln med aktier äga rum på handelsplatser eller systematiska internhandlare (*handelsskyldigheten för aktier*). Detta krav gäller inte för transaktioner i aktier som utförs icke-systematiskt, ad hoc, oregelbundet och vid sällsynta tillfällen. Det är för närvarande inte tillräckligt tydligt när detta undantag är tillämpligt. Esma klargjorde därför detta genom att göra en åtskillnad mellan aktier på grundval av deras internationella standardnummer för värdepapper (ISIN). Enligt denna åtskillnad omfattas endast aktier med en ISIN-kod från Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) som handlas på en handelsplats av handelsskyldigheten för aktier. Detta tillvägagångssätt ger klarhet för marknadsaktörer som handlar med aktier. Esmas nuvarande praxis bör därför inkorporeras i förordning (EU) nr 600/2014 och samtidigt ta bort undantaget för transaktioner i aktier som utförs icke-systematiskt, ad hoc, oregelbundet och vid sällsynta tillfällen.

(22) Rapporteringen på finansmarknaderna – särskilt rapporteringen av transaktioner – är redan mycket automatiserad och data är tämligen standardiserade. Vissa inkonsekvenser mellan regelverken har redan åtgärdats i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 ([9]) och kommissionens program om lagstiftningens ändamålsenlighet och resultat (Refit-programmet). Esmas befogenheter bör anpassas så att Esma åläggs att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn och säkerställa större samstämmighet i transaktionsrapporteringen mellan ramarna i dessa förordningar och i förordning (EU) nr 600/2014. Detta kommer att förbättra kvaliteten på transaktionsdata och undvika onödiga extrakostnader för branschen. Dessutom bör transaktionsrapporteringen möjliggöra ett brett utbyte av transaktionsdata mellan nationella behöriga myndigheter för att på lämpligt sätt återspegla dessa myndigheters framväxande tillsynsbehov när det gäller att övervaka den senaste marknadsutvecklingen och potentiella relaterade risker.

(23) För närvarande är värdepappersföretag skyldiga att rapportera sina transaktioner till sin behöriga myndighet med alla finansiella instrument som handlas på en handelsplats eller när den underliggande tillgången handlas på en handelsplats eller är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats, oavsett om transaktionen utförs på eller utanför handelsplatsen. Begreppet *handlas på en handelsplats* har visat sig vara problematiskt när det gäller OTC-derivat för transaktionsrapportering, och av samma skäl har det visat sig vara problematiskt för transparenskrav. Det nya tillämpningsområdet för transaktionsrapportering för derivat förtydligar därför att transaktioner med OTC-derivat som utförs på handelsplatser ska rapporteras, och att transaktioner med OTC-derivat som utförs utanför handelsplatser ska rapporteras endast om de omfattas av transparenskrav eller om den underliggande tillgången handlas på en handelsplats eller är ett index eller en korg som består av finansiella instrument som handlas på en handelsplats.

(24) Handelsplatser bör vara skyldiga att förse Esma med identifierande referensuppgifter för transparensändamål, inbegripet identifieringskoder för OTC-derivat. Den identifieringskod som för närvarande används för derivat, ISIN, har visat sig vara besvärlig och ineffektiv för den offentliga transparensen, och denna situation bör åtgärdas genom att använda identifierande referensuppgifter som bygger på en globalt överenskommen unik produktidentifieringskod, såsom den unika produktidentifieraren ISO 4914 (UPI). UPI har utvecklats som ett identifieringsverktyg för OTC-derivatprodukter, i syfte att skapa ökad transparens och aggregering av data på de globala OTC-derivatmarknaderna. Det är dock möjligt att den unika identifieraren inte är tillräcklig och att den behöver kompletteras med ytterligare identifierande uppgifter. Kommissionen bör därför genom delegerade akter specificera de identifierande referensuppgifter som ska användas för OTC-derivat, inbegripet en unik identifieringskod och alla andra relevanta identifierande referensuppgifter. När det gäller den identifieringskod som ska användas för transaktionsrapportering enligt förordning (EU) nr 600/2014 bör kommissionen specificera de lämpligaste identifieringskoderna för OTC-derivat, som kan skilja sig från den identifieringskod som fastställts för transparenskraven, med beaktande av de olika syftena med dessa krav, särskilt när det gäller behöriga myndigheters tillsyn av marknadsmissbruk.

(25) Konkurrens mellan CTP säkerställer att den konsoliderade handelsinformationen tillhandahålls på det effektivaste sättet och på de bästa villkoren för användarna. Hittills har dock ingen enhet ansökt om att få fungera som CTP. Det är därför lämpligt att ge Esma befogenhet att regelbundet organisera ett konkurrensutsatt urvalsförfarande för att välja ut en enhet som kan tillhandahålla den konsoliderade handelsinformationen för varje angiven tillgångskategori under en begränsad tidsperiod. Först bör Esma inleda urvalsförfarandet för konsoliderad handelsinformation för obligationer. Inom sex månader från inledandet av det urvalsförfarandet bör Esma inleda urvalsförfarandet för en CTP för aktier och börshandlade fonder. Slutligen bör Esma inleda urvalsförfarandet för CTP för OTC-derivat inom tre månader från tillämpningsdagen för den delegerade akt som specificerar lämplig identifieringskod för OTC-derivat för transparensändamål och tidigast sex månader efter inledandet av urvalsförfarandet för en CTP för aktier och börshandlade fonder.

([9]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 337, 23.12.2015, s. 1).

(26) Syftet med urvalsförfarandet är att ge rätt att tillhandahålla konsoliderad handelsinformation under en period av fem år. Urvalsförfarandet omfattas av bestämmelserna i Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) 2018/1046 ([10]). Esma bör för alla kategorier välja ut en kandidat på grundval av dess tekniska förmåga att fungera som CTP, inbegripet dess förmåga att säkerställa driftskontinuitet och resiliens, samt dess förmåga att använda modern gränssnittsteknik, organisationen av dess förvaltnings- och beslutsprocesser, dess metoder för att säkerställa datakvalitet, de kostnader som krävs för att utveckla och driva konsoliderad handelsinformation, enkelheten i de licensavtal som användarna måste ingå för att ta emot centrala marknadsdata och regulatoriska data, inbegripet antalet typer av licensiering för olika användningsfall eller användare, nivån på de avgifter som tas ut av användarna och dess processer för att begränsa energiförbrukningen. Särskilt för CTP för obligationer bör Esma, när den väljer en CTP, beakta förekomsten av rättvisa och skäliga arrangemang för vidarefördelning av intäkter. Det är lämpligt att sådana arrangemang erkänner den roll som små handelsplatser spelar när det gäller att ge företag möjlighet att emittera skuldinstrument för att finansiera sin verksamhet. För aktier och börshandlade fonder bör CTP visa bästa europeiska köp- och säljbud, utan spridning av handelsplatsens marknadsidentifieringskod. Senast den 30 juni 2026 bör kommissionen göra en bedömning av denna nivå av information före handel med avseende på unionsmarknadernas funktion och konkurrenskraft och bör, när så är lämpligt, låta den bedömningen åtföljas av ett lagstiftningsförslag om utformningen av konsoliderad handelsinformation.

(27) En utvald sökande bör utan onödigt dröjsmål ansöka om auktorisation hos Esma. Inom 20 arbetsdagar efter en sådan ansökan bör Esma bedöma om ansökan är fullständig och underrätta sökanden om detta. Inom tre månader från mottagandet av en fullständig ansökan bör Esma anta ett motiverat beslut om att bevilja eller avslå auktorisation. Esma bör grunda detta motiverade beslut på sin bedömning av huruvida sökanden inom rimlig tid kan tillhandahålla konsoliderad handelsinformation i enlighet med alla krav. I Esmas motiverade beslut bör det anges vilka villkor som gäller för sökandens användning av den konsoliderade handelsinformationen, särskilt nivån på de avgifter som tas ut av användarna. För att säkerställa att verksamheten inleds under ordnade former bör det vara möjligt för Esma att, efter att ha beviljat auktorisation, ge sökanden en rimlig tidsperiod för att slutföra utvecklingen av den konsoliderade handelsinformationen.

(28) Enligt uppgifterna i den konsekvensbedömning som åtföljer förslaget till denna förordning kommer den förväntade intäktsgenereringen för den konsoliderade handelsinformationen att variera beroende på de exakta egenskaperna hos den konsoliderade handelsinformationen. CTP bör inte hindras från att tjäna en rimlig marginal för att upprätthålla en livskraftig affärsmodell. Akademiker och organisationer i det civila samhället som använder data för forskningsändamål, behöriga myndigheter som använder data för att utöva reglerings- och tillsynsbefogenheter och icke-professionella investerare bör ha tillgång, utan avgift, till centrala marknadsdata och regulatoriska data. CTP bör säkerställa att den information som tillhandahålls icke-professionella investerare är lättillgänglig och visas i ett användarvänligt och människoläsbart format.

(29) Handelsplatser som underlättar handel med aktier via en orderbok med transparens före handel spelar en nyckelroll i prisbildningsprocessen. Detta gäller särskilt små reglerade marknader och tillväxtmarknader för små och medelstora företag, nämligen sådana vars årliga handelsvolym av aktier utgör 1 % eller mindre av den årliga handelsvolymen för aktier i unionen (*små handelsplatser*), som i allmänhet är det huvudsakliga likviditetscentrumet för de värdepapper som de erbjuder för handel. De data som små handelsplatser bidrar med till den konsoliderade handelsinformationen spelar därför en mer avgörande roll i prisbildningen för de aktier som små handelsplatser upptar till handel. Trots möjligheten för vissa datarapportörer att inte bidra till konsoliderad handelsinformation är det lämpligt att bevilja de datarapportörer som beslutar att välja att delta i den konsoliderade handelsinformationen förmånsbehandling vid vidarefördelningen av intäkter som genereras av den konsoliderade handelsinformationen för aktier och börshandlade fonder, för att hjälpa små handelsplatser att upprätthålla lokalt upptagande till handel och skydda ett rikt och livskraftigt ekosystem i linje med målen för kapitalmarknadsunionen.

([10]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) 2018/1046 av den 18 juli 2018 om finansiella regler för unionens allmänna budget, om ändring av förordningarna (EU) nr 1296/2013, (EU) nr 1301/2013, (EU) nr 1303/2013, (EU) nr 1304/2013, (EU) nr 1309/2013, (EU) nr 1316/2013, (EU) nr 223/2014, (EU) nr 283/2014 och beslut nr 541/2014/EU samt om upphävande av förordning (EU, Euratom) nr 966/2012 (EUT L 193, 30.7.2018, s. 1).

(30) CTP för aktier och börshandlade fonder bör vidarefördela en del av sina intäkter från den konsoliderade handelsinformationen till vissa handelsplatser i enlighet med ett vidarefördelningssystem baserat på tre kriterier. Viktningen av dessa kriterier bör specificeras genom tekniska standarder för tillsyn. För att uppmuntra små handelsplatser att själva välja obligatorisk rapportering av data till CTP för aktier och börshandlade fonder bör den högsta viktningen tillämpas på den totala årliga handelsvolymen för små handelsplatser. Med den näst högsta viktningen bör ersättning ges till datarapportörer som tillhandahöll inledande upptagande till handel med aktier eller börshandlade fonder den 27 mars 2019 eller därefter. Med tanke på det begränsade antalet noteringar på små handelsplatser bör CTP tillämpa den relevanta viktningen på den totala årliga handelsvolymen för sådana handelsplatser, medan CTP för andra handelsplatser bör tillämpa den på den handelsvolym som hänför sig till de aktier och börshandlade fonder som ursprungligen togs upp till handel den 27 mars 2019 eller därefter. Med den lägsta viktningen av de tre kriterierna bör ersättning ges till den handel som har utförts i ett handelssystem som ger transparens före handel och som är ett resultat av order som inte omfattades av ett undantag från kravet på transparens före handel.

(31) Ändamålsenligheten hos konsoliderad handelsinformation beror på kvaliteten på de data som datarapportörerna överför till den. För att säkerställa en hög nivå av datakvalitet bör Esma fastställa de villkor enligt vilka CTP får tillfälligt avbryta vidarefördelningen av intäkter om CTP bevisar att en datarapportör allvarligt och upprepade gånger har överträtt de datakrav som fastställs i denna förordning. Om det konstateras att den datarapportören uppfyllde dessa datakrav bör datarapportören erhålla den andel av intäkterna som denna hade rätt till, plus ränta.

(32) För att skydda marknadsaktörernas fortsatta förtroende för konsoliderad handelsinformation bör CTP regelbundet offentliggöra en rad offentliga rapporter om uppfyllandet av sina skyldigheter enligt denna förordning, nämligen resultatstatistik och incidentrapporter i samband med datakvalitet och datasystem. På grund av dessa rapporters mycket tekniska karaktär bör rapporteringskravets innehåll, tidpunkt, format och terminologi specificeras genom tekniska standarder för tillsyn.

(33) Kravet att handelsrapporter ska göras tillgängliga utan avgift efter 15 minuter gäller för närvarande för alla handelsplatser, APA och CTP. För CTP hindrar detta krav den kommersiella bärkraften för en potentiell CTP eftersom vissa potentiella kunder kan föredra att vänta på kostnadsfria centrala marknadsdata i stället för att bli användare av den konsoliderade handelsinformationen. Detta gäller särskilt för obligationer och OTC-derivat som i allmänhet inte handlas ofta och för vilka data ofta behåller det mesta av sitt värde efter 15 minuter. Även om kravet att leverera data utan avgift efter 15 minuter bör fortsätta att gälla för handelsplatser och APA bör det därför slopas för CTP för att säkerställa deras kommersiella bärkraft.

(34) Enligt artikel 28 i förordning (EU) nr 600/2014 ska OTC-derivat som omfattas av clearingkravet handlas på handelsplatser (*handelsskyldigheten för derivat*). Genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/834 ([11]) ändrades förordning (EU) nr 648/2012 så att färre enheter blev föremål för krav på clearing. Mot bakgrund av den nära kopplingen mellan clearingkravet och handelsskyldigheten för derivat, och för att säkerställa större rättslig samstämmighet och förenkla den rättsliga ramen, är det nödvändigt och lämpligt att anpassa handelsskyldigheten för derivat till clearingkravet för derivat. Utan sådan anpassning skulle vissa små finansiella motparter och icke-finansiella motparter inte längre omfattas av clearingkravet men fortfarande omfattas av handelsskyldigheten för derivat.

(35) Riskreduceringstjänster efter handel är ett viktigt verktyg för riskhantering när det gäller OTC-derivat. Riskreduceringstjänster efter handel bygger på tekniska transaktioner som är förutbestämda, icke-prisbildande och marknadsriskneutrala och som leder till en reducering av risken i var och en av portföljerna. Portföljkompressionstjänster, som för närvarande är undantagna från skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest fördelaktiga för kunden enligt artikel 27 i direktiv 2014/65/EU (*bästa utförande*) och transparenskrav, är en undergrupp av

([11]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/834 av den 20 maj 2019 om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 vad gäller clearingkravet, ett tillfälligt upphävande av clearingkravet, rapporteringskraven, riskbegränsningsteknikerna för OTC-derivatkontrakt som inte clearas av en central motpart, registreringen och tillsynen av transaktionsregister samt kraven för transaktionsregister (EUT L 141, 28.5.2019, s. 42).

riskreduceringstjänster efter handel. Mot bakgrund av deras tekniska och icke-prisbildande karaktär bör de transaktioner med OTC-derivat som bildas och upprättas till följd av riskreduceringstjänster efter handel inte omfattas av handelsskyldigheten för derivat. Med tanke på att tillhandahållare av riskreduceringstjänster efter handel inte möjliggör för flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument att interagera bör de inte anses ha ett multilateralt system. De bör också undantas från kraven på transparens före och efter handel och på kontroll av bästa utförande. Kommissionen bör ges befogenhet att genom delegerade akter specificera vad som utgör riskreduceringstjänster efter handel vid tillämpning av förordning (EU) nr 600/2014 och vilka uppgifter om transaktioner som ska registreras.

(36) I artikel 6a i förordning (EU) nr 648/2012 föreskrivs en mekanism för att tillfälligt upphäva clearingkravet om de kriterier på grundval av vilka särskilda kategorier av OTC-derivat har inkluderats i clearingkravet inte längre uppfylls eller om ett sådant tillfälligt upphävande anses nödvändigt för att undvika ett allvarligt hot mot den finansiella stabiliteten i unionen. Ett sådant upphävande skulle dock kunna hindra motparter från att kunna uppfylla sina handelsskyldigheter för derivat eftersom clearingkravet är en förutsättning för handelsskyldigheten för derivat. Det är därför nödvändigt att fastställa att om upphävandet av clearingkravet skulle leda till en väsentlig förändring av kriterierna för handelsskyldigheten för derivat bör det vara möjligt att samtidigt upphäva handelsskyldigheten för derivat för samma kategorier av OTC-derivat som omfattas av upphävandet av clearingkravet. Esma bör också kunna begära att kommissionen tillfälligt upphäver handelsskyldigheten för derivat, om ett sådant upphävande är nödvändigt för att undvika eller hantera negativa effekter på likviditeten eller ett allvarligt hot mot den finansiella stabiliteten och för att säkerställa att finansmarknaderna i unionen fungerar korrekt.

(37) En särskild upphävandemekanism är nödvändig för att säkerställa att kommissionen snabbt kan reagera på betydande förändringar i marknadsvillkoren som skulle kunna ha en väsentlig inverkan på handeln med derivat och motparter som deltar i sådan handel. Om sådana förändringar i marknadsvillkor föreligger, och på begäran av den behöriga myndigheten i en medlemsstat, bör kommissionen kunna upphäva handelsskyldigheten för derivat tillfälligt, oberoende av ett eventuellt upphävande av clearingkravet. Ett sådant upphävande av handelsskyldigheten för derivat bör vara möjligt om verksamheten i ett värdepappersföretag i EES med en motpart utanför EES otillbörligen påverkas av omfattningen av handelsskyldigheten för derivat och om värdepappersföretaget fungerar som marknadsgarant för den kategori av derivat som omfattas av handelsskyldigheten. Frågan om överlappande handelsskyldigheter för derivat är särskilt aktuell när det gäller handel med motparter inom ett tredjelands jurisdiktion som tillämpar sin egen handelsskyldighet för derivat. Ett sådant upphävande skulle också hjälpa EES:s finansiella motparter att förbli konkurrenskraftiga på globala marknader. Vid beslut om huruvida handelsskyldigheten ska upphävas bör kommissionen ta hänsyn till hur ett sådant upphävande påverkar clearingkravet.

(38) Bestämmelserna om icke-diskriminerande tillträde för börshandlade derivat skulle kunna göra det mindre attraktivt att investera i nya produkter eftersom konkurrenter skulle kunna få tillträde utan den initiala investeringen. Tillämpningen av det system med icke-diskriminerande tillträde för börshandlade derivat som fastställs i artiklarna 35 och 36 i förordning (EU) nr 600/2014 skulle således kunna begränsa investeringarna i dessa produkter genom att ta bort incitament för reglerade marknader att skapa nya börshandlade derivat. Det bör därför fastställas att det systemet inte ska gälla för den berörda centrala motparten eller handelsplatsen när det gäller börshandlade derivat, vilket främjar innovation och utveckling av börshandlade derivat i unionen.

(39) Finansiella intermediärer bör sträva efter att uppnå bästa möjliga pris och största möjliga sannolikhet för utförande för transaktioner som de utför för sina kunders räkning. Finansiella intermediärer bör därför välja handelsplats eller motpart för att utföra sina kunders transaktioner enbart på grundval av att uppnå bästa utförande för sina kunder. Det bör vara oförenligt med principen om bästa utförande att en finansiell intermediär, när den agerar för sina icke-professionella kunders räkning eller kunder som har valt att omfattas av det regelverk för professionella kunder som avses i direktiv 2014/65/EU, erhåller en avgift, en provision eller icke-monetär förmån från en tredje part för utförande av order från dessa kunder på en viss utförandeplats eller för vidarebefordran av dessa kunders order till

någon tredje part för utförande av dem på en viss utförandeplats. Värdepappersföretag bör därför förbjudas att ta emot sådana betalningar. Detta förbud är nödvändigt mot bakgrund av de behöriga myndigheternas isärgående praxis i unionen när det gäller deras tillämpning och tillsyn av det krav på bästa utförande som fastställs i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU. Det bör vara möjligt för en medlemsstat där värdepappersföretag har bedrivit sådan verksamhet före den 28 mars 2024 att undanta värdepappersföretag inom dess jurisdiktion från detta förbud till och med den 30 juni 2026, om dessa värdepappersföretag tillhandahåller sådana tjänster till kunder som har hemvist eller är etablerade i den medlemsstaten.

(40) I syfte att säkerställa den flexibilitet som krävs för att anpassa sig till utvecklingen på finansmarknaderna, och för att specificera vissa tekniska delar av förordning (EU) nr 600/2014, bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) delegeras till kommissionen för att anpassa tröskelvärdet för volymtaket, ändra villkoren för att fastställa vilka OTC-derivat som omfattas av transparenskrav, specificera de identifierande referensuppgifter som ska användas för OTC-derivat, specificera vad som utgör riskreduceringstjänster efter handel vid tillämpning av förordning (EU) nr 600/2014 och de uppgifter om transaktioner som ska registreras av värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller riskreduceringstjänster efter handel, och utvidga skyldigheten att rapportera transaktioner till AIF-förvaltare och förvaltningsbolag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamhet och som utför transaktioner med finansiella instrument. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå, och att dessa samråd genomförs i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet av den 13 april 2016 om bättre lagstiftning ([12]). För att säkerställa lika stor delaktighet i förberedelsen av delegerade akter erhåller Europaparlamentet och rådet alla handlingar samtidigt som medlemsstaternas experter, och deras experter ges systematiskt tillträde till möten i kommissionens expertgrupper som arbetar med förberedelse av delegerade akter.

(41) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av förordning (EU) nr 600/2014, när det gäller upphävandet av derivathandelsskyldigheten för OTC-derivat, bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 ([13]).

(42) Kommissionen bör ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma med avseende på egenskaperna hos centrala orderböcker med limiter och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner, de exakta egenskaperna hos ordningen för uppskjutet offentliggörande för icke-aktierelaterade transaktioner, tillhandahållande av information på rimliga affärsvillkor, tröskelvärdet för tillämpningen av kraven på transparens före handel för systematiska internhandlare och minsta budstorlekar för systematiska internhandlare, överförings-protokollets kvalitet, åtgärder för att ta itu med felaktig handelsrapportering och genomförandestandarder när det gäller datakvalitet, inbegripet arrangemang för samarbete mellan datarapportörer och CTP och, vid behov, uppgifternas kvalitet och innehåll för driften av konsoliderad handelsinformation, den noggrannhetsnivå med vilken affärsklockor ska synkroniseras av handelsplatser, systematiska internhandlare, utsedda publiceringsenheter, APA och CTP, villkoren för att koppla samman specifika transaktioner och metoderna för identifiering av aggregerade order som leder till utförandet av en transaktion, det datum då transaktioner och referensuppgifter senast ska rapporteras, den information som ska lämnas av de som ansöker om auktorisation som en CTP, viktningen av kriterierna för tillämpningen av systemet för vidarefördelning av intäkter, metoden för beräkning av beloppet för de intäkter som ska vidarefördelas till datarapportörer inom ramen för det systemet och de kriterier enligt vilka CTP tillfälligt kan avbryta deltagandet för datarapportörer i det systemet, samt innehåll, tidpunkt, format och terminologi för rapporteringsskyldigheten för CTP. Kommissionen bör anta dessa tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter enligt artikel 290 i EUF-fördraget och i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

([12]) EUT L 123, 12.5.2016, s. 1.

([13]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

(43) Kommissionen bör ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som utarbetats av Esma när det gäller innehållet i och formatet för den underrättelse som ska lämnas till behöriga myndigheter av företag som uppfyller definitionen av systematisk internhandlare, samt standardformulär, mallar och förfaranden för tillhandahållande av information och underrättelser om dem som ansöker om auktorisation som en CTP. Kommissionen bör anta dessa tekniska standarder för genomförande genom genomförandeakter enligt artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

(44) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att underlätta framkomsten av konsoliderad handelsinformation för varje tillgångskategori och att ändra vissa aspekter av förordning (EU) nr 600/2014 för att förbättra transparensen på marknaderna för finansiella instrument, och för att ytterligare stärka de lika spelreglerna för reglerade marknader och systematiska internhandlare, samt förbättra den internationella konkurrenskraften på unionens kapitalmarknader, inte kan uppnås i tillräcklig utsträckning av medlemsstaterna utan i stället, på grund av dess omfattning och effekter, kan uppnås bättre på unionsnivå, bör åtgärder vidtas på unionsnivå, i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

(45) Denna förordning står i överensstämmelse med de grundläggande rättigheterna och de principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, i synnerhet näringsfriheten och rätten till konsumentskydd.

(46) Förordning (EU) nr 600/2014 bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av förordning (EU) nr 600/2014

Förordning (EU) nr 600/2014 ska ändras på följande sätt:

1. Artikel 1 ska ändras på följande sätt:

   a) Punkt 3 ska ersättas med följande:

   ”3. Avdelning V i denna förordning är också tillämplig på alla finansiella och icke-finansiella motparter som omfattas av clearingkravet enligt avdelning II i förordning (EU) nr 648/2012.”

   b) Följande punkt ska införas:

   ”5b. Alla multilaterala system ska drivas antingen i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i direktiv 2014/65/EU avseende MTF-plattformar eller OTF-plattformar eller i enlighet med bestämmelserna i avdelning III i samma direktiv avseende reglerade marknader.

   Systematiska internhandlare ska drivas i enlighet med avdelning III i denna förordning.

   Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 23 och 28 ska alla värdepappersföretag som genomför transaktioner med finansiella instrument som inte genomförs vid multilaterala system eller systematiska internhandlare följa artiklarna 20 och 21.”

   c) Punkterna 6, 7 och 8 ska ersättas med följande:

   ”6. Artiklarna 8, 8a, 8b, 10 och 21 ska inte tillämpas på reglerade marknader, marknadsoperatörer och värdepappersföretag med avseende på en transaktion som ingåtts av en medlem i Europeiska centralbankssystemet (ECBS), om den medlemmen i förväg har underrättat sin motpart om att transaktionen är undantagen och om något av följande gäller:

a) medlemmen i ECBS är medlem i Eurosystemet i enlighet med kapitel IV i protokoll nr 4 om stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken, fogat till fördraget om Europeiska unionen och EUF-fördraget, med undantag för artikel 24 i den stadgan,

b) medlemmen i ECBS är inte medlem i Eurosystemet och transaktionen genomförs inom ramen för ECBS-medlemmens penning- eller valutapolitik, inbegripet transaktioner för att inneha eller förvalta officiella valutareserver, som ECBS-medlemmen har laglig rätt att genomföra, eller

c) transaktionen genomförs inom ramen för en politik för finansiell stabilitet som denna ECBS-medlem har laglig rätt att genomföra.

7. Punkt 6 ska inte tillämpas på transaktioner som genomförs av en ECBS-medlem som inte är medlem i Eurosystemet, inom ramen för denna medlems investeringsverksamhet.

8. Esma ska i nära samarbete med ECBS utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera de penning-, valuta- och finansstabilitetspolitiska transaktioner samt de typer av transaktioner som punkterna 6 och 7 är tillämpliga på med avseende på de ECBS-medlemmar som inte är medlemmar i Eurosystemet.

Esma ska lägga fram dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn för kommissionen senast den 29 mars 2026.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

2. Artikel 2.1 ska ändras på följande sätt:

a) Följande led ska införas:

”8a. *tillväxtmarknad för små och medelstora företag*: en tillväxtmarknad för små och medelstora företag enligt definitionen i artikel 4.1.12 i direktiv 2014/65/EU.”

b) Led 11 ska ersättas med följande:

”11. *multilateralt system*: ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera.”

c) Följande led ska införas:

”16a. *utsedd publiceringsenhet*: ett värdepappersföretag som ansvarar för att offentliggöra transaktioner genom ett godkänt publiceringsarrangemang (APA) i enlighet med artiklarna 20.1 och 21.1.”

d) Led 17 ska ersättas med följande:

”17. likvid marknad:

a) vid tillämpningen av artiklarna 9, 11 och 11a:

i) när det gäller obligationer, en marknad där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, där marknaden bedöms utifrån obligationens emissionsstorlek.

ii) när det gäller andra finansiella instrument eller kategorier av finansiella instrument än dem som avses i led i, en marknad på vilken det ständigt finns tillgängliga och villiga köpare och säljare, där marknaden bedöms i enlighet med följande kriterier, med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det särskilda finansiella instrumentet eller den särskilda kategorin av finansiella instrument:

— den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsstorleken under ett antal marknadsförhållanden, med beaktande av produkternas art och livscykel inom kategorin av finansiella instrument,

— antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet finansiella instrument som handlas när det gäller en viss produkt,

— den genomsnittliga storleken på spreadar, om uppgift finns,

— emissionens storlek, i förekommande fall.

b) vid tillämpningen av artiklarna 4, 5 och 14, en marknad för ett finansiellt instrument som handlas dagligen, där marknaden bedöms i enlighet med följande kriterier:

i) det finansiella instrumentets börsvärde,

ii) det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med det finansiella instrumentet,

iii) den genomsnittliga dagliga omsättningen för det finansiella instrumentet."

e) Följande punkt ska införas:

"32a. *OTC-derivat*: OTC-derivat enligt definitionen i artikel 2.1.7 i förordning (EU) nr 648/2012."

f) Led 35 ska ersättas med följande:

"35. *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation* eller *CTP*: en person som auktoriserats i enlighet med avdelning IVa kapitel 1 i denna förordning för att tillhandahålla tjänsten att samla in data från handelsplatser och APA, och konsolidera dessa data i ett kontinuerligt elektroniskt realtidsinformationsflöde som tillhandahåller centrala marknadsdata och regulatoriska data."

g) Följande led ska införas:

"36b. centrala marknadsdata:

a) samtliga följande data om en viss aktie eller ETF vid en given tidsstämpel:

i) För kontinuerliga orderböcker, det europeiska bästa köp- och säljbudet med motsvarande volym.

ii) För handelssystem med auktioner, det pris till vilket handelsalgoritmen bäst skulle tillgodoses och den volym som deltagarna i systemet potentiellt skulle kunna utföra till det priset.

iii) Det transaktionspris och den transaktionsvolym som utförs till det priset.

iv) För transaktioner, typen av handelssystem och tillämpliga undantag och uppskjutanden.

v) Med undantag för den information som avses i leden i och ii, den MIC-kod som entydigt identifierar handelsplatsen och, för andra utförandeplatser, den identifieringskod som identifierar typen av utförandeplats.

vi) Den standardiserade instrumentidentifierare som gäller på olika utförandeplatser.

vii) Tidsstämpelinformation om följande, beroende på vad som är tillämpligt:

— Utförandet av transaktionen och eventuella ändringar av detta.

— Införandet av de bästa köp- och säljbuden i orderboken.

— Uppgifter om priser eller volymer i ett handelssystem med auktioner.

— Handelsplatsernas offentliggörande av de uppgifter som anges i första, andra och tredje strecksatserna.

— Spridning av centrala marknadsdata.

b) samtliga följande data om en viss obligation eller ett visst OTC-derivat vid en given tidsstämpel:

i) Det transaktionspris och den kvantitet eller storlek som utförs till det priset.

ii) Den MIC-kod som entydigt identifierar handelsplatsen och, för andra utförandeplatser, den identifieringskod som identifierar typen av utförandeplats.

iii) För obligationer, den standardiserade instrumentidentifierare som gäller på alla utförandeplatser.

iv) För OTC-derivat, de identifierande referensuppgifter som avses i artikel 27.1 andra stycket.

v) Tidsstämpelinformation om följande:

— Utförandet av transaktionen och eventuella ändringar av detta.

— Handelsplatsernas offentliggörande av transaktionen.

— Spridning av centrala marknadsdata.

vi) Typ av handelssystem och tillämpliga undantag och uppskjutanden.

36c. *regulatoriska data*: data om statusen för system som matchar order i finansiella instrument och data som rör handelsstatus för enskilda finansiella instrument."

3. Artikel 4 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 b ska led i ersättas med följande:

"i) Genomförs till en kurs som faller inom det aktuella volymvägda intervallet (*spread*) mellan köp- och säljkurs i orderboken eller ligger inom intervallet mellan marknadsgaranternas köp- och säljbud på den handelsplats som driver systemet."

b) I punkt 6 första stycket ska led a ersättas med följande:

"a) De närmare uppgifter om data före handel, köp- och säljbud eller utsedda marknadsgaranters bud och det orderdjup vid dessa priser som ska offentliggöras för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 3.1, med beaktande av den nödvändiga anpassningen för olika typer av handelssystem i enlighet med vad som anges i artikel 3.2."

4. Artikel 5 ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

"**Volymtak**".

b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

"1. Handelsplatser ska avbryta sin användning av det undantag som avses i artikel 4.1 a om den andel av handeln med ett finansiellt instrument i unionen som utförs enligt detta undantag överstiger 7 % av den totala volymen av handeln med det finansiella instrumentet i unionen. Handelsplatserna ska grunda sitt beslut att tillfälligt upphäva användningen av detta undantag på de data som Esma offentliggjort i enlighet med punkt 4 i den här artikeln och ska fatta ett sådant beslut inom två arbetsdagar efter offentliggörandet av dessa data och under en period av tre månader."

c) Punkterna 2 och 3 ska utgå:

d) Punkt 4 ska ersättas med följande:

"4. Esma ska inom sju arbetsdagar efter utgången av mars, juni, september och december varje kalenderår offentliggöra den totala handelsvolymen i unionen per finansiellt instrument under de föregående tolv månaderna, den procentandel av handeln med ett finansiellt instrument som genomförts i unionen enligt det undantag som avses i artikel 4.1 a och den metod som används för att härleda dessa procentandelar av handeln med varje finansiellt instrument."

e) Punkterna 5 och 6 ska utgå.

f) Punkterna 7, 8 och 9 ska ersättas med följande:

"7. För att säkerställa en tillförlitlig grund för att övervaka den handel som sker enligt det undantag som avses i artikel 4.1 a och för att avgöra om den begränsning som avses i punkt 1 har överskridits ska operatörer av handelsplatser ha system och förfaranden inrättade som gör det möjligt att identifiera alla transaktioner som har genomförts på deras handelsplats enligt detta undantag.

8. Perioden för Esmas offentliggörande av handelsdata, och för vilken handel med ett finansiellt instrument enligt undantaget ska övervakas, ska inledas den 29 september 2025.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar vilken metod, inbegripet anmälan av transaktioner, Esma använder för att sammanställa, beräkna och offentliggöra transaktionsdata, i enlighet med punkt 4, i syfte att lämna korrekta mätningar av den totala handelsvolymen per finansiellt instrument och de procentandelar handel som använder undantaget i unionen.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 mars 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

10. Senast den 29 september 2027, och därefter varje år, ska Esma till kommissionen överlämna en rapport med en bedömning av det tröskelvärde för volymtak som anges i punkt 1, med beaktande av finansiell stabilitet, internationell bästa praxis, unionsföretagens konkurrenskraft, marknadspåverkans storlek och prisbildningsprocessens effektivitet.

Kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att ändra denna förordning genom att ändra det tröskelvärde för volymtak som anges i punkt 1 i denna artikel. Vid tillämpningen av detta stycke ska kommissionen beakta Esmas rapport som avses i första stycket i denna punkt, den internationella utvecklingen samt de standarder som överenskommits på unionsnivå eller internationell nivå.”

5. Artikel 8 ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

”**Krav på transparens före handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter**”

b) Punkterna 1 och 2 ska ersättas med följande:

”1. När marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillämpar en central limitorderbok eller ett handelssystem med periodiskt återkommande auktioner ska de offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system för obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter. Dessa marknadsoperatörer och värdepappersföretag ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen.

2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas till olika typer av handelssystem.”

c) Punkterna 3 och 4 ska utgå.

6. Följande artiklar ska införas:

”Artikel 8a

Krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller derivat

1. När marknadsoperatörer som driver en reglerad marknad tillämpar en central limitorderbok eller ett handelssystem med periodiskt återkommande auktioner ska de offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system för börshandlade derivat. Dessa marknadsoperatörer ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen.

2. När marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en MTF- eller OTF-plattform tillämpar en central limitorderbok eller ett handelssystem med periodiskt återkommande auktioner ska de offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system för OTC-derivat som är denominerade i euro, japanska yen, US-dollar eller brittiska pund och som

a) omfattas av clearingkravet enligt avdelning II i förordning (EU) nr 648/2012, clearas centralt och, när det gäller räntederivat, har en avtalsenlig löptid på 1, 2, 3, 5, 7, 10, 12, 15, 20, 25 eller 30 år,

b) är kreditswappar med ett namn som hänvisar till en global systemviktig bank och som clearas centralt, eller

c) är kreditswappar som hänvisar till ett index som omfattar globala systemviktiga banker och som clearas centralt.

Dessa marknadsoperatörer och värdepappersföretag ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen.

3. De transparenskrav som avses i punkterna 1 och 2 ska anpassas för olika typer av handelssystem.

4. Kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att ändra punkt 2 första stycket i den här artikeln när det gäller OTC-derivat som omfattas av transparenskraven i det stycket mot bakgrund av marknadsutvecklingen.

Artikel 8b

Krav på transparens före handel på handelsplatser när det gäller paketorder

1. När marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillämpar en central limitorderbok eller ett handelssystem med periodiskt återkommande auktioner ska de offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system för paketorder som består av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat. Dessa marknadsoperatörer och värdepappersföretag ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra denna information.

2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas till olika typer av handelssystem."

7. Artikel 9 ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

"**Undantag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter, derivat och paketorder**".

b) Punkt 1 ska ändras på följande sätt:

(i) Inledningen ska ersättas med följande:

"Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats undantag från kravet att offentliggöra den information som avses i artiklarna 8.1, 8a.1, 8a.2 och 8b.1 för"

ii) Led b ska utgå.

iii) Led c ska ersättas med följande:

"c) OTC-derivat som inte omfattas av den handelsskyldighet som avses i artikel 28 och för vilka det inte finns någon likvid marknad, och andra finansiella instrument för vilka det inte finns någon likvid marknad."

iv) I led e ska led iii utgå.

c) Punkt 2a ska ersättas med följande:

"2a. Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från det krav som avses i artikel 8b.1 för varje enskild komponent i en paketorder."

d) I punkt 3 ska första stycket ersättas med följande:

”Behöriga myndigheter får, antingen på eget initiativ eller på begäran av andra behöriga myndigheter eller Esma, återkalla ett undantag som beviljats enligt punkt 1 om de konstaterar att undantaget används på ett sätt som avviker från dess ursprungliga syfte eller om de anser att undantaget används för att kringgå de krav som fastställs i denna artikel.”

e) Punkt 4 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ersättas med följande:

”Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat handlas får, om likviditeten för den kategorin av finansiella instrument understiger ett specificerat tröskelvärde, tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i artikel 8. Det specificerade tröskelvärdet ska fastställas på grundval av objektiva kriterier som är specifika för marknaden för det berörda finansiella instrumentet. Meddelandet om ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats och meddelas Esma. Esma ska offentliggöra detta tillfälliga upphävande på sin webbplats.”

ii) Tredje stycket ska ersättas med följande:

”Innan de skyldigheter som avses i artikel 8 upphävs eller ett tillfälligt upphävande förnyas ska den relevanta behöriga myndigheten underrätta Esma om sin avsikt och ge en förklaring. Esma ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esma anser att det tillfälliga upphävandet eller förnyandet av det tillfälliga upphävandet är berättigat i enlighet med första och andra styckena i denna punkt.”

f) Punkt 5 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ändras på följande sätt:

— Led b ska ersättas med följande:

”b) De köp- och säljbud och det orderdjup vid dessa priser som ska offentliggöras för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artiklarna 8.1, 8a.1, 8a.2 och 8b.1, med beaktande av den nödvändiga anpassningen för olika typer av handelssystem i enlighet med vad som anges i artiklarna 8.2, 8a.3 och 8b.2.”

— Led d ska utgå.

— Följande led ska läggas till:

”f) Egenskaperna hos centrala orderböcker med limiter och handelssystem med periodiskt återkommande auktioner.”

ii) Andra och tredje styckena ska ersättas med följande:

”Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 mars 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

8. Artikel 10 ska ersättas med följande:

”*Artikel 10*

Krav på transparens efter handel på handelsplatser när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som avser obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter som handlas på en handelsplats. Dessa krav ska också tillämpas på transaktioner som avser börshandlade derivat och OTC-derivat enligt artikel 8a.2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra alla uppgifter som rör sådana transaktioner så nära realtid som det är tekniskt möjligt.

2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till sina arrangemang för att offentliggöra informationen enligt punkt 1 i denna artikel för värdepappersföretag som enligt artikel 21 är skyldiga att offentliggöra uppgifter om sina transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och OTC-derivat enligt artikel 8a.2.

3. Information om en pakettransaktion ska göras tillgänglig för varje komponent så nära realtid som det är tekniskt möjligt, med beaktande av behovet att tilldela priser till enskilda finansiella instrument, och ska innehålla en flagga som anger att komponenten tillhör ett paket.

Om en komponent i pakettransaktionen uppfyller kraven för uppskjutet offentliggörande enligt artikel 11 eller 11a ska information om den komponenten offentliggöras efter det att uppskjutandeperioden för transaktionen löpt ut.”

9. Artikel 11 ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

”**Uppskjutet offentliggörande när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter**”

b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats får skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner som avser obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter som handlas på en handelsplats, inbegripet pris och volym, i enlighet med denna artikel.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om arrangemangen för uppskjutet offentliggörande. Esma ska övervaka hur dessa arrangemang tillämpas och vartannat år lägga fram en rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

1a. Arrangemangen för uppskjutet offentliggörande när det gäller obligationer eller kategorier av obligationer ska organiseras enligt följande fem kategorier:

a) Kategori 1: Transaktioner av medelstor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det finns en likvid marknad.

b) Kategori 2: Transaktioner av medelstor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad.

c) Kategori 3: Transaktioner av stor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det finns en likvid marknad.

d) Kategori 4: Transaktioner av stor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad.

e) Kategori 5: Transaktioner av mycket stor storlek.

När uppskjutandeperioden löper ut ska samtliga uppgifter för varje enskild transaktion offentliggöras.

1b. Arrangemangen för uppskjutet offentliggörande när det gäller strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter, eller kategorier av dessa, som handlas på en handelsplats ska organiseras i enlighet med de tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 4 g.

När uppskjutandeperioden löper ut ska samtliga uppgifter för varje enskild transaktion offentliggöras.”

c) Punkterna 2, 3 och 4 ska ersättas med följande:

”2. Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter handlas får, om likviditeten för den kategorin av finansiella instrument understiger det tröskelvärde som fastställs i enlighet med den metod som avses i artikel 9.5 a, tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i artikel 10. Detta tröskelvärde ska fastställas på grundval av objektiva kriterier som är specifika för marknaden för det berörda finansiella instrumentet.

Ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats och meddelas Esma. Esma ska offentliggöra detta tillfälliga upphävande på sin webbplats.

Esma får i en krissituation, såsom en betydande negativ effekt på likviditeten för en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter som handlas i unionen, förlänga de längsta uppskjutandeperioder som fastställts i enlighet med de tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med punkt 4 f och g. Innan beslut fattas om en sådan förlängning ska Esma samråda med varje behörig myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där denna kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter handlas. En sådan förlängning ska offentliggöras på Esmas webbplats.

Det tillfälliga upphävande som avses i första stycket eller den förlängning som avses i tredje stycket ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens eller Esmas webbplats. Detta tillfälliga upphävande eller denna förlängning får förnyas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet eller förlängningen kvarstår.

Innan den berörda behöriga myndigheten tillfälligt upphäver eller förnyar det tillfälliga upphävande som avses i första stycket ska den underrätta Esma om sin avsikt och ge en förklaring. Esma ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esma anser att det tillfälliga upphävandet eller förnyandet av det tillfälliga upphävandet är berättigat i enlighet med första och fjärde styckena.

3. Utöver det uppskjutna offentliggörande som avses i punkt 1 får den behöriga myndigheten i en medlemsstat, när det gäller statspapper som emitterats av den medlemsstaten eller kategorier av statspapper, tillåta

a) att uppgifter om en enskild transaktions volym inte offentliggörs under en förlängd period på högst sex månader, eller

b) att uppgifter om flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form under en förlängd period på högst sex månader.

När det gäller transaktioner med statspapper som inte emitterats av en medlemsstat ska beslut i enlighet med första stycket fattas av Esma.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra förteckningen över uppskjutanden som är tillåtna enligt första och andra styckena. Esma ska övervaka hur beslut som fattas enligt första och andra styckena tillämpas och vartannat år lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

När uppskjutandeperioden löper ut ska samtliga uppgifter om transaktionerna på individuell basis offentliggöras.

4. Esma ska, efter samråd med den expertgrupp med berörda parter som inrättats enligt artikel 22b.2, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera följande, på ett sådant sätt att den information som krävs enligt denna artikel och artikel 27g kan offentliggöras:

a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska offentliggöra för varje kategori av finansiella instrument i enlighet med punkt 1 i denna artikel, inbegripet identifieringskoder för de olika typer av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 10.1 och 21.1, där åtskillnad ska göras mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som bestäms av andra faktorer.

b) Den tidsgräns som anses uppfylla kravet på offentliggörande så nära realtid som det är tekniskt möjligt, inbegripet när transaktioner utförs utanför marknadernas normala öppettider.

c) För vilka strukturerade finansiella produkter eller utsläppsrätter som handlas på en handelsplats, eller kategorier därav, det finns en likvid marknad.

d) Vad som utgör en likvid och illikvid marknad för obligationer, eller kategorier därav, uttryckt som tröskelvärden som fastställs utifrån emissionsstorleken på dessa obligationer.

e) För en likvid eller illikvid obligation, eller för en kategori av dessa, vad som utgör en transaktion av medelstor, av stor och av mycket stor storlek, enligt vad som avses i punkt 1a i denna artikel, på grundval av en kvantitativ och kvalitativ analys och med beaktande av kriterierna i artikel 2.1.17 a och, i tillämpliga fall, andra relevanta kriterier.

f) När det gäller obligationer, eller kategorier av obligationer, de uppskjutandeperioder för pris och volym som gäller för var och en av de fem kategorier som anges i punkt 1a, med tillämpning av följande längsta tidsperioder:

i) För transaktioner i kategori 1: ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen på högst 15 minuter.

ii) För transaktioner i kategori 2: ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen som inte överskrider slutet av handelsdagen.

iii) För transaktioner i kategori 3: ett uppskjutande av priset som inte överskrider slutet av den första handelsdagen efter transaktionsdagen och ett uppskjutande av volymen på högst en vecka efter transaktionsdagen.

iv) För transaktioner i kategori 4: ett uppskjutande av priset som inte överskrider slutet av den andra handelsdagen efter transaktionsdagen och ett uppskjutande av volymen på högst två veckor efter transaktionsdagen.

v) För transaktioner i kategori 5: ett uppskjutande av priset och ett uppskjutande av volymen på högst fyra veckor efter transaktionsdagen.

g) Arrangemangen för uppskjutet offentliggörande när det gäller strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter, eller kategorier av dessa, på grundval av en kvantitativ och kvalitativ analys och med beaktande av kriterierna i artikel 2.1.17 a och, i tillämpliga fall, andra relevanta kriterier.

h) När det gäller statspapper, eller kategorier av statspapper, de kriterier som ska tillämpas vid fastställandet av storleken på eller typen av transaktion med sådana instrument för vilka beslut kan fattas enligt punkt 3.

För var och en av de kategorier som anges i punkt 1a ska Esma regelbundet uppdatera de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket f i denna punkt för att justera den tillämpliga uppskjutandeperioden i syfte att gradvis minska den när så är lämpligt. Senast ett år efter det att de kortare uppskjutandeperioderna har blivit tillämpliga ska Esma genomföra en kvantitativ och kvalitativ analys i syfte att bedöma effekterna av de kortare perioderna. I förekommande fall ska Esma använda de uppgifter för transparens efter handel som sprids av CTP för detta ändamål. Om det uppstår negativa effekter på de finansiella instrumenten ska Esma uppdatera de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket f i denna punkt för att åter förlänga uppskjutandeperioden till föregående gräns.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första och andra styckena i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

10. Följande artikel ska införas:

”*Artikel 11a*

Uppskjutet offentliggörande när det gäller derivat

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats får skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner som avser börshandlade derivat och OTC-derivat enligt artikel 8a.2, inbegripet pris och volym, i enlighet med denna artikel.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om arrangemangen för uppskjutet offentliggörande. Esma ska övervaka hur de arrangemangen tillämpas och vartannat år lägga fram en rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

Arrangemangen för uppskjutet offentliggörande när det gäller börshandlade derivat eller OTC-derivat enligt artikel 8a.2, eller kategorier av dessa, ska organiseras enligt följande fem kategorier:

a) Kategori 1: Transaktioner av medelstor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det finns en likvid marknad.

b) Kategori 2: Transaktioner av medelstor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad.

c) Kategori 3: Transaktioner av stor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det finns en likvid marknad.

d) Kategori 4: Transaktioner av stor storlek i ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad.

e) Kategori 5: Transaktioner av mycket stor storlek.

När uppskjutandeperioden löper ut ska samtliga uppgifter om varje enskild transaktion offentliggöras.

2. Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där en kategori av börshandlade derivat eller OTC-derivat som avses i artikel 8a.2 handlas får, om likviditeten för den kategorin av finansiella instrument understiger det tröskelvärde som fastställs i enlighet med den metod som avses i artikel 9.5 a, tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i artikel 10. Detta tröskelvärde ska fastställas på grundval av objektiva kriterier som är specifika för marknaden för det berörda finansiella instrumentet.

Ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats och meddelas Esma. Esma ska offentliggöra detta tillfälliga upphävande på sin webbplats.

Esma får i en krissituation, såsom en betydande negativ effekt på likviditeten för en kategori av börshandlade derivat eller OTC-derivat enligt artikel 8a.2 som handlas i unionen, förlänga de längsta uppskjutandeperioder som fastställts i enlighet med de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 3 e i denna artikel. Innan beslut fattas om en sådan förlängning ska Esma samråda med varje behörig myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där denna kategori av börshandlade derivat eller OTC-derivat enligt artikel 8a.2 handlas. En sådan förlängning ska offentliggöras på Esmas webbplats.

Det tillfälliga upphävande som avses i första stycket eller den förlängning som avses i tredje stycket ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens eller Esmas webbplats. Detta tillfälliga upphävande eller denna förlängning får förnyas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet eller förlängningen kvarstår.

Innan den berörda behöriga myndigheten tillfälligt upphäver eller förnyar det tillfälliga upphävande som avses i första stycket ska den underrätta Esma om sin avsikt och ge en förklaring. Esma ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esma anser att det tillfälliga upphävandet eller förnyandet av det tillfälliga upphävandet är berättigat i enlighet med första och fjärde styckena.

3. Esma ska, efter samråd med den expertgrupp med berörda parter som inrättats enligt artikel 22b.2, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt denna artikel och artikel 27g kan offentliggöras, för att precisera följande:

a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska offentliggöra för varje kategori av derivat i enlighet med punkt 1 i denna artikel, inbegripet identifieringskoder för de olika typer av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 10.1 och 21.1, där åtskillnad ska göras mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av derivaten och dem som bestäms av andra faktorer.

b) Den tidsgräns som anses uppfylla kravet på offentliggörande så nära realtid som det är tekniskt möjligt, inbegripet när transaktioner utförs utanför marknadernas normala öppettider.

c) För vilka derivat, eller kategorier därav, det finns en likvid marknad.

d) För likvida eller illikvida derivat, eller för en kategori av dessa, vad som utgör en transaktion av medelstor, av stor och av mycket stor storlek, enligt vad som avses i punkt 1 tredje stycket i denna artikel, på grundval av en kvantitativ och kvalitativ analys och med beaktande av kriterierna i artikel 2.1.17 a och, i tillämpliga fall, andra relevanta kriterier.

e) De uppskjutandeperioder för pris och volym som gäller för var och en av de fem kategorier som anges i punkt 1 tredje stycket i denna artikel, på grundval av en kvantitativ och kvalitativ analys och med beaktande av kriterierna i artikel 2.1.17 a och, i tillämpliga fall, andra relevanta kriterier.

För var och en av de kategorier som anges i punkt 1 tredje stycket i denna artikel ska Esma regelbundet uppdatera de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket f i denna punkt för att justera den tillämpliga uppskjutandeperioden i syfte att gradvis minska den när så är lämpligt. Senast ett år efter det att de kortare uppskjutandeperioderna har blivit tillämpliga ska Esma genomföra en kvantitativ och kvalitativ analys i syfte att bedöma effekterna av de kortare perioderna. I förekommande fall ska Esma använda de transparensdata efter handel som sprids av CTP för detta ändamål. Om det uppstår negativa effekter på de finansiella instrumenten ska Esma uppdatera de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket led e i denna punkt för att åter förlänga uppskjutandeperioden till föregående gräns.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 september 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första och andra styckena i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Esma ska se över de tekniska standarder för tillsyn som avses i första och andra styckena tillsammans med den expertgrupp med berörda parter som inrättats enligt artikel 22b.2 och ändra dem för att ta hänsyn till eventuella väsentliga ändringar i anpassningen av uppskjutandeperioderna för pris och volym enligt första stycket e och andra stycket i denna punkt.”

11. I artikel 12 ska punkt 1 ersättas med följande:

”1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska göra de uppgifter som avses i artiklarna 3, 4 och 6–11a tillgängliga för allmänheten genom att erbjuda transparensdata före och efter handel separat.”

12. Artikel 13 ska ersättas med följande:

”*Artikel 13*

Skyldighet att tillgängliggöra data före och efter handel på rimliga affärsvillkor

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, APA, CTP och systematiska internhandlare ska göra de uppgifter som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 3, 4, 6–11a, 14, 20, 21, 27g och 27h tillgängliga för allmänheten på rimliga affärsvillkor, inbegripet opartiska och rättvisa avtalsvillkor.

Dessa marknadsoperatörer och värdepappersföretag, APA, CTP och systematiska internhandlare ska säkerställa icke-diskriminerande tillgång till sådan information. De datapolicyer som tillämpas av dessa marknadsoperatörer och värdepappersföretag, APA, CTP och systematiska internhandlare ska göras tillgängliga för allmänheten kostnadsfritt på ett sätt som är lätt att få tillgång till och förstå.

2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, APA och systematiska internhandlare ska kostnadsfritt göra den information som avses i punkt 1 tillgänglig för allmänheten 15 minuter efter offentliggörandet i ett format som är maskinläsbart och användbart för alla användare, inbegripet icke-professionella investerare.

3. Begreppet ”på rimliga affärsvillkor” ska omfatta avgiftsnivån och andra avtalsvillkor. Avgiftsnivån ska bestämmas av kostnaden för att ta fram och sprida den information som avses i punkt 1 och en rimlig marginal.

4. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, APA, CTP och systematiska internhandlare ska på begäran förse sina behöriga myndigheter med information om de faktiska kostnaderna för att ta fram och sprida den information som avses i punkt 1, inbegripet en rimlig marginal.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

a) Vad som utgör opartiska och rättvisa avtalsvillkor enligt punkt 1 första stycket.

b) Vad som utgör icke-diskriminerande tillgång till information enligt punkt 1 andra stycket.

c) Enhetligt innehåll, enhetligt format och enhetlig terminologi för de datapolicyer som ska göras tillgängliga för allmänheten enligt punkt 1 andra stycket.

d) Dataåtkomst, samt innehåll och format när det gäller den information som ska göras tillgänglig för allmänheten enligt punkt 1.

e) De delar som ska ingå i den kostnadsberäkning och den rimliga marginal som avses i punkt 3.

f) Enhetligt innehåll, enhetligt format och enhetlig terminologi när det gäller den information som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 4.

Esma ska vartannat år övervaka och bedöma utvecklingen av kostnaderna för data och vid behov uppdatera dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn på grundval av sin bedömning.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första och andra styckena i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

13. Artikel 14 ska ändras på följande sätt:

a) Punkterna 2 och 3 ska ersättas med följande:

”2. Denna artikel samt artiklarna 15, 16 och 17 ska gälla för systematiska internhandlare när de handlar med storlekar upp till och med det tröskelvärde som fastställts i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 7 b i den här artikeln.

3. Den minsta storleken på bud för systematiska internhandlare ska fastställas i de tekniska standarder för tillsyn som antas enligt punkt 7 c. För en specifik aktie, ett specifikt depåbevis, en specifik börshandlad fond, ett specifikt certifikat eller ett annat liknande finansiellt instrument som handlas på en handelsplats ska varje bud inkludera fasta köp- och säljbud för en storlek som kan vara upp till och med det tröskelvärde som avses i punkt 2. Priset ska återspegla de rådande villkoren på marknaden för aktien, depåbeviset, den börshandlade fonden, certifikatet eller andra liknande finansiella instrument.”

b) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. För att säkerställa en effektiv värdering av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och maximera värdepappersföretagens möjligheter att uppnå bästa möjliga affär för sina kunder, ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera följande:

a) arrangemangen för det offentliggörande av ett fast bud som avses i punkt 1,

b) fastställandet av det tröskelvärde som avses i punkt 2, som ska ta hänsyn till internationell bästa praxis, unionsföretagens konkurrenskraft, marknadspåverkans storlek och prisbildningsprocessens effektivitet och som inte får vara mindre än två gånger standardstorleken på marknaden,

c) fastställandet av den minsta storlek på bud som avses i punkt 3, som inte får överstiga 90 % av det tröskelvärde som avses i punkt 2 och som inte får vara mindre än standardstorleken på marknaden,

d) fastställandet av huruvida priserna återspeglar rådande marknadsförhållanden enligt punkt 3, och

e) den standardstorlek på marknaden som avses i punkt 4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 mars 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

14. Artikel 15 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska tredje stycket ersättas med följande:

”Systematiska internhandlare ska införa och tillämpa transparenta och icke-diskriminerande regler och objektiva kriterier för ett effektivt utförande av ordrar. De ska ha arrangemang för en sund hantering av tekniska funktioner, och de ska ha vidtagit effektiva beredskapsåtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott.”

b) Punkt 5 ska ersättas med följande:

”5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa innehållet i och formatet för den anmälan som avses i punkt 1 andra stycket.

Esma ska översända dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 mars 2025.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

15. Artikel 16 ska ersättas med följande:

”*Artikel 16*

Behöriga myndigheters skyldigheter

De behöriga myndigheterna ska kontrollera att systematiska internhandlare uppfyller villkoren för utförande av order enligt artikel 15.1 och villkoren för bättre priser enligt artikel 15.2.”

16. Artikel 17a ska ersättas med följande:

”*Artikel 17a*

Tick-size

1. Systematiska internhandlares bud, prisförbättringar av dessa bud och utförandepriser ska vara förenliga med tick-size som fastställs i enlighet med artikel 49 i direktiv 2014/65/EU.

2. Kraven i artikel 15.2 i denna förordning och i artikel 49 i direktiv 2014/65/EU ska inte hindra systematiska internhandlare från att matcha order vid mittpunkten inom de aktuella köp- och säljbuden.”

17. Artiklarna 18 och 19 ska utgå.

18. Artikel 20 ska ändras på följande sätt:

a) Följande punkt ska införas:

”1a. Varje enskild transaktion ska offentliggöras en enda gång genom ett enda APA.”

b) I punkt 3 första stycket ska led c utgå.

19. Artikel 21 ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

”**Värdepappersföretagens offentliggörande efter handel när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat**”

b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Värdepappersföretag som antingen för egen eller för kunders räkning genomför transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter som handlas på en handelsplats eller OTC-derivat enligt artikel 8a.2, ska offentliggöra uppgifter om pris och volym för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Denna information ska offentliggöras genom ett APA.”

c) Punkterna 3 och 4 ska ersättas med följande:

”3. Den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 och tidsfristerna för offentliggörandet av den ska överensstämma med de krav som antagits enligt artikel 10, inbegripet de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt artikel 11.4 a och b och artikel 11a.3 a och b.

4. När det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter och utsläppsrätter som handlas på en handelsplats får värdepappersföretag skjuta upp offentliggörandet av pris eller volym på samma villkor som anges i artikel 11.

4a. När det gäller OTC-derivat som avses i artikel 8a.2 får värdepappersföretag skjuta upp offentliggörandet av pris eller volym på samma villkor som anges i artikel 11a.”

d) I punkt 5 ska första stycket ändras på följande sätt:

i) Inledningen ska ersättas med följande:

”Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 27g kan offentliggöras för att specificera följande:”

ii) Led c ska utgå.

20. Följande artikel ska införas:

”*Artikel 21a*

Utsedda publiceringsenheter

1. Behöriga myndigheter ska bevilja värdepappersföretag status som utsedd publiceringsenhet för särskilda kategorier av finansiella instrument, på begäran av dessa värdepappersföretag. Den behöriga myndigheten ska vidarebefordra en sådan begäran till Esma.

2. Om endast en transaktionspart är en utsedd publiceringsenhet enligt punkt 1 i denna artikel, ska den parten vara ansvarig för offentliggörande av transaktioner genom ett APA i enlighet med artikel 20.1 eller 21.1.

3. Om ingen av transaktionsparterna, eller båda transaktionsparterna, är utsedda publiceringsenheter enligt punkt 1 i denna artikel, ska endast den enhet som säljer det berörda finansiella instrumentet vara ansvarig för att offentliggöra transaktionen genom ett APA i enlighet med artikel 20.1 eller 21.1.

4. Esma ska senast den 29 september 2024 upprätta och ska regelbundet uppdatera ett register över alla utsedda publiceringsenheter, med uppgift om deras identitet och de kategorier av finansiella instrument för vilka de är utsedda publiceringsenheter. Esma ska offentliggöra detta register på sin webbplats."

21. I artikel 22.1 ska inledningen ersättas med följande:

"För att kunna göra beräkningar för att fastställa kraven på transparens före och efter handel samt den reglering av handelsskyldigheter som avses i artiklarna 3–11a, 14–21 och 32 som är tillämpliga på finansiella instrument och för att utarbeta rapporter till kommissionen i enlighet med artiklarna 4.4, 7.1, 9.2, 11.3 och 11a.1, får Esma och de behöriga myndigheterna begära information från:"

22. Följande artiklar ska införas:

"*Artikel 22a*

Överföring av data till CTP

1. Handelsplatser och APA (*datarapportörer*) ska, när det gäller aktier, börshandlade fonder och obligationer som handlas på en handelsplats och när det gäller OTC-derivat som avses i artikel 8a.2, till datacentralen för CTP, så nära realtid som det är tekniskt möjligt, överföra regulatoriska data och de data som krävs enligt artikel 3.1, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 4, och enligt artiklarna 6.1, 10.1, 20 och 21, och, om tekniska standarder för tillsyn antas enligt artikel 22b.3 d, i enlighet med de krav som anges där. Dessa data ska överföras i ett harmoniserat format, genom ett överföringsprotokoll av hög kvalitet.

2. Ett värdepappersföretag som driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, eller en marknadsoperatör, vars årliga handelsvolym av aktier utgör 1 % eller mindre av den årliga handelsvolymen för aktier i unionen, ska inte vara skyldiga att överföra sina data till CTP om

a) värdepappersföretaget eller marknadsoperatören inte ingår i en koncern som består av eller har nära förbindelser med ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör vars årliga handelsvolym av aktier utgör mer än 1 % av den årliga handelsvolymen för aktier i unionen, eller

b) den reglerade marknaden eller tillväxtmarknaden för små och medelstora företag som drivs av värdepappersföretaget eller marknadsoperatören står för mer än 85 % av den årliga handelsvolymen för aktier som först tagits upp till handel på den reglerade marknaden eller tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.

3. Trots vad som sägs i punkt 2 får ett värdepappersföretag som driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, eller en marknadsoperatör, som uppfyller villkoren i den punkten, besluta att överföra data till CTP i enlighet med punkt 1, förutsatt att de underrättar Esma och CTP om detta. Ett sådant värdepappersföretag eller en sådan marknadsoperatör ska börja överföra data till CTP inom 30 arbetsdagar från dagen för anmälan till Esma.

4. Esma ska på sin webbplats offentliggöra och uppdatera en förteckning över värdepappersföretag som driver tillväxtmarknader för små och medelstora företag och marknadsoperatörer som uppfyller villkoren i punkt 2, och ange vilka av dem som har beslutat att tillämpa punkt 3.

5. Varje CTP ska, bland de typer av överföringsprotokoll som datarapportörerna erbjuder andra användare, välja vilket överföringsprotokoll som ska användas för direkt överföring av de data som avses i punkt 1 till datacentralen för CTP.

6. Datarapportörerna ska inte erhålla någon ersättning för överföringen av de data som avses i punkt 1 i denna artikel eller det överföringsprotokoll som avses i punkt 5 i denna artikel, förutom de intäkter som erhålls enligt artikel 27h.5, 27h.6 och 27h.7.

7. Datarapportörerna ska i tillämpliga fall tillämpa de uppskjutanden som fastställs i artiklarna 7, 11 och 11a, 20.2 och 21.4 på de data som ska överföras till CTP.

8. Om CTP anser att datakvaliteten är otillräcklig ska den underrätta den behöriga myndigheten för datarapportören om detta. Den behöriga myndigheten ska vidta nödvändiga åtgärder i enlighet med artikel 38g i denna förordning och artiklarna 69 och 70 i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 22b

Datakvalitet

1. De data som överförs till CTP enligt artikel 22a.1 och de data som sprids av CTP enligt artikel 27h.1 d ska uppfylla de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt artiklarna 4.6 a, 7.2 a, 11.4 a och 11a.3 a, såvida inte annat föreskrivs i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 3 b och d i denna artikel.

2. Kommissionen ska inrätta en expertgrupp med berörda parter senast den 29 juni 2024 för att tillhandahålla råd om datakvalitet och datainnehåll samt kvaliteten på det överföringsprotokoll som avses i artikel 22a.1. Expertgruppen med berörda parter och Esma ska ha ett nära samarbete. Expertgruppen med berörda parter ska offentliggöra sina råd.

Expertgruppen med berörda parter ska bestå av medlemmar med ett tillräckligt brett spektrum av expertis, kompetens, kunskaper och erfarenheter för att kunna ge adekvata råd.

Medlemmarna i expertgruppen med berörda parter ska väljas ut genom ett öppet och transparent urvalsförfarande. När kommissionen väljer ut medlemmarna i expertgruppen med berörda parter ska den säkerställa att de återspeglar mångfalden bland marknadsaktörerna i unionen.

Expertgruppen med berörda parter ska välja en ordförande bland sina medlemmar för en tvåårsperiod. Europaparlamentet får uppmana ordföranden för expertgruppen med berörda parter att göra ett uttalande inför parlamentet och besvara alla eventuella frågor från parlamentets ledamöter när så begärs.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera överföringsprotokollets kvalitet, åtgärder för att ta itu med felaktig handelsrapportering och genomförandestandarder när det gäller datakvalitet, inbegripet arrangemang för samarbete mellan datarapportörer och CTP och, vid behov, datakvalitet och datainnehåll för driften av den konsoliderade handelsinformationen.

Dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska särskilt specificera följande:

a) Minimikraven för kvaliteten på de överföringsprotokoll som avses i artikel 22a.1.

b) Presentationen av de centrala marknadsdata som ska spridas av CTP, i enlighet med gällande branschstandarder och branschpraxis.

c) Vad som avses med överföring av data *så nära realtid som det är tekniskt möjligt*.

d) Vid behov, de data som måste överföras till CTP för att denna ska kunna fungera, med beaktande av råden från expertgruppen med berörda parter som inrättats enligt punkt 2, inbegripet datainnehåll och dataformat, i enlighet med rådande branschstandarder och branschpraxis.

Vid tillämpning av första stycket i denna punkt ska Esma beakta råden från expertgruppen med berörda parter som inrättats enligt punkt 2 i denna artikel, den internationella utvecklingen samt de standarder som överenskommits på unionsnivå eller internationell nivå. Esma ska se till att förslagen till tekniska standarder för tillsyn beaktar de transparenskrav som fastställs i artiklarna 3, 6, 8, 8a, 8b, 10, 11, 11a, 14, 20, 21 och 27g.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10-14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 22c

Synkronisering av affärsklockor

1. Handelsplatserna, deras medlemmar eller användare, systematiska internhandlare, utsedda publiceringsenheter, APA samt CTP ska synkronisera sina affärsklockor för att registrera datum och tidpunkt för varje rapporteringspliktig händelse.

2. Esma ska, i enlighet med internationella standarder, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera den noggrannhetsnivå med vilken affärsklockorna ska synkroniseras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010."

23. I artikel 23 ska punkt 1 ersättas med följande:

"1. Ett värdepappersföretag ska säkerställa att de transaktioner det genomför med aktier som har ett internationellt standardnummer för värdepapper (ISIN) inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som handlas på en handelsplats äger rum på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en systematisk internhandlare eller en handelsplats i ett tredjeland som bedömts vara likvärdig i enlighet med artikel 25.4 a i direktiv 2014/65/EU, beroende på vad som är lämpligt, såvida inte

a) aktierna handlas på en handelsplats i ett tredjeland i den lokala valutan eller i en annan valuta än en EES-valuta, eller

b) transaktionerna genomförs mellan godtagbara motparter, mellan professionella motparter eller mellan godtagbara och professionella motparter och inte bidrar till prisbildningsprocessen."

24. Artikel 25 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 2 ska ersättas med följande:

"2. Operatören av en handelsplats ska under minst fem års tid hålla relevanta data om samtliga order som avser finansiella instrument och som visas genom deras system tillgängliga för den behöriga myndigheten i ett maskinläsbart format och utifrån en gemensam mall. Registren ska innehålla de relevanta data som karaktäriserar ordern, inklusive uppgifter som kopplar en order till de genomförda transaktioner som hänför sig till denna order och som bör rapporteras i enlighet med artikel 26.1 och 26.3. Esma ska ha en stödjande och samordnande roll i samband med de behöriga myndigheternas tillgång till information enligt denna punkt."

b) I punkt 3 ska första stycket ersättas med följande:

"Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa vilka relevanta orderuppgifter och orderformat som måste bevaras enligt punkt 2 i denna artikel och som inte anges i artikel 26."

25. Artikel 26 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska andra och tredje styckena ersättas med följande:

"De behöriga myndigheterna ska, i enlighet med artikel 85 i direktiv 2014/65/EU, vidta nödvändiga arrangemang i syfte att säkerställa att den informationen också mottas av följande behöriga myndigheter:

a) Den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden när det gäller likviditet för dessa finansiella instrument.

b) De behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av de vidarebefordrande värdepappersföretagen.

c) De behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av de filialer som har deltagit i transaktionen.

d) Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen av de handelsplatser som används.

Den behöriga myndighet som avses i första stycket ska utan onödigt dröjsmål ge Esma tillgång till all information som rapporterats i enlighet med denna artikel.”

b) Punkterna 2 och 3 ska ersättas med följande:

”2. Skyldigheten enligt punkt 1 ska tillämpas på följande:

a) Finansiella instrument som är upptagna till handel eller handlas på en handelsplats eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har gjorts, oavsett om sådana transaktioner utförs på handelsplatsen, med undantag för transaktioner med andra OTC-derivat än de som avses i artikel 8a.2, för vilka skyldigheten endast ska gälla när de utförs på en handelsplats.

b) Finansiella instrument där det underliggande instrumentet är ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats, oavsett om sådana transaktioner utförs på handelsplatsen.

c) Finansiella instrument där det underliggande instrumentet är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats, oavsett om sådana transaktioner utförs på handelsplatsen.

d) OTC-derivat enligt artikel 8a.2, oavsett om sådana transaktioner utförs på handelsplatsen.

3. Rapporterna ska i synnerhet innehålla uppgifter om namn och nummer på de finansiella instrument som köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för utförandet av transaktionen, datum för ikraftträdande, transaktionspriserna, en beteckning som identifierar de parter för vilkas räkning värdepappersföretaget har utfört transaktionen, en beteckning som identifierar de personer och de datoralgoritmer inom värdepappersföretaget som är ansvariga för investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen, en beteckning som identifierar den enhet som omfattas av rapporteringsskyldigheten och en uppgift som identifierar de berörda värdepappersföretagen. Rapporter om en transaktion som utförs på handelsplatsen ska innefatta en transaktionskod som genereras och sprids av handelsplatsen till både köpande och säljande medlemmar på handelsplatsen.

För transaktioner som inte utförs på en handelsplats ska rapporterna innehålla en beteckning som identifierar de olika typerna av transaktioner i enlighet med de tekniska standarder för tillsyn som ska antas enligt artiklarna 20.3 a och 21.5 a i denna förordning. För råvaruderivat ska det i rapporterna anges huruvida transaktionen minskar risk på ett objektivt mätbart sätt i enlighet med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU.”

c) Punkt 5 ska ersättas med följande:

”5. Operatörer av en handelsplats ska rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform och som genomförs genom deras system av en medlem, deltagare eller användare som inte omfattas av denna förordning i enlighet med punkterna 1 och 3.”

d) I punkt 8 ska följande stycke införas före första stycket:

”Ett värdepappersföretag ska rapportera de transaktioner som utförts helt eller delvis genom sin filial till den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat. Filialen till ett tredjelandsföretag ska lämna sina transaktionsrapporter till den behöriga myndighet som auktoriserat filialen. Om ett tredjelandsföretag har inrättat filialer i mer än en medlemsstat ska dessa filialer fastställa vilken behörig myndighet som ska motta alla transaktionsrapporter.”

e) Punkt 9 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ändras på följande sätt:

— Led c ska ersättas med följande:

”c) Referensuppgifter för de finansiella instrument som köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för utförandet av transaktionen, datum för ikraftträdandet, transaktionspriserna, information och närmare uppgifter om kundens identitet, en beteckning som identifierar de parter för vars räkning värdepappersföretaget har utfört transaktionen, en beteckning som identifierar de personer och de datoralgoritmer inom värdepappersföretaget som är ansvariga för investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen, en beteckning som identifierar den enhet som omfattas av rapporteringsskyldigheten, uppgifter som identifierar de berörda värdepappersföretagen, uppgifter om hur transaktionen genomfördes, de datafält som behövs för behandling och analys av transaktionsrapporterna i enlighet med punkt 3.”

— Led d ska utgå.

— Led e ska ersättas med följande:

”e) De relevanta kategorier index som ska rapporteras i enlighet med punkt 2 c.”

— Följande led ska läggas till:

”j) Villkoren för att koppla samman specifika transaktioner och metoderna för identifiering av aggregerade order som leder till utförandet av en transaktion.

k) Det datum då transaktionerna senast ska rapporteras.”

ii) Andra och tredje styckena ska ersättas med följande:

”Vid utarbetande av dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska Esma ta hänsyn till den internationella utvecklingen och de standarder som överenskommits på unionsnivå eller internationell nivå samt överensstämmelsen hos dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn med de rapporteringskrav som fastställs i förordning (EU) nr 648/2012 och förordning (EU) 2015/2365.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 september 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

f) Följande punkt ska läggas till:

”11. Senast den 29 mars 2028 ska Esma överlämna en rapport till kommissionen med en bedömning av genomförbarheten av en högre grad av integration i transaktionsrapporteringen och effektivisering av dataflödena enligt denna artikel för att

a) minska överlappande eller inkonsekventa krav för rapportering av transaktionsdata, i synnerhet överlappande eller inkonsekventa krav som fastställs i denna förordning och i förordningarna (EU) nr 648/2012 och (EU) 2015/2365 samt i annan relevant unionsrättsakt,

b) förbättra standardiseringen av data och ett effektivt utbyte och en effektiv användning av data som rapporterats av någon relevant myndighet på unionsnivå eller nationell nivå enligt någon av unionens rapporteringsramar.

Vid utarbetandet av rapporten ska Esma i relevanta fall samarbeta nära med de övriga organen inom det europeiska systemet för finansiell tillsyn samt Europeiska centralbanken.”

26. Artikel 27 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska första och andra styckena ersättas med följande:

”När det gäller finansiella instrument som tagits upp till handel eller handlas på en handelsplats eller om emittenten har godkänt handel med det emitterade instrumentet eller om en ansökan om upptagande till handel har gjorts, ska handelsplatserna förse Esma med identifierande referensuppgifter för transaktionsrapportering enligt artikel 26 och med avseende på transparenskraven enligt artiklarna 3, 6, 8, 8a, 8b, 10, 14, 20 och 21.

När det gäller OTC-derivat ska identifierande referensuppgifter baseras på en globalt överenskommen unik produktidentifieringskod och på andra relevanta identifierande referensuppgifter.

När det gäller OTC-derivat som inte omfattas av första stycket i denna punkt och som omfattas av artikel 26.2 ska varje utsedd publiceringsenhet förse Esma med de identifierande referensuppgifterna.”

b) Punkt 3 ska ändras på följande sätt:

i) I första stycket ska följande led läggas till:

”c) det datum då referensuppgifter senast ska rapporteras.”

ii) Följande stycke ska införas efter första stycket:

”Vid utarbetande av dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska Esma ta hänsyn till den internationella utvecklingen och de standarder som överenskommits på unionsnivå eller internationell nivå samt överensstämmelsen hos dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn med de rapporteringskrav som fastställs i förordningarna (EU) nr 648/2012 och (EU) 2015/2365.”

c) Följande punkt ska läggas till:

”5. Senast den 29 juni 2024 ska kommissionen anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att komplettera denna förordning genom att specificera de identifierande referensuppgifter som ska användas med avseende på OTC-derivat vid tillämpningen av de transparenskrav som fastställs i artikel 8a.2 och artiklarna 10 och 21.

Kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att komplettera denna förordning genom att specificera de identifierande referensuppgifter som ska användas med avseende på OTC-derivat vid tillämpningen av artikel 26.”

27. Artikel 27d ska ändras på följande sätt:

a) Titeln ska ersättas med följande:

”Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation för ARM och APA.”

b) Punkterna 1, 2 och 3 ska ersättas med följande:

”1. Ansökande APA eller ARM ska i sin ansökan lämna alla de uppgifter som Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten, behöver för att kunna bekräfta att detta APA eller denna ARM vid tidpunkten för den ursprungliga auktorisationen har infört alla nödvändiga arrangemang för att kunna fullgöra sina skyldigheter enligt denna avdelning, inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat anges typen av tjänster som planeras och organisationsstrukturen.

2. Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten, ska inom 20 arbetsdagar efter mottagandet av en ansökan om auktorisation bedöma om den är fullständig.

Om ansökan inte är fullständig ska Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten, ange en tidsfrist inom vilken APA eller ARM ska lämna ytterligare information.

När Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten, finner att ansökan är fullständig ska den underrätta APA eller ARM om detta.

3. Inom sex månader efter mottagandet av en fullständig ansökan ska Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten bedöma om APA eller ARM efterlever denna avdelning. Den ska anta ett motiverat beslut där ansökan om auktorisation beviljas eller avslås, och underrätta ansökande APA eller ARM om detta inom fem arbetsdagar från antagandet."

c) I punkt 4 första stycket ska led b ersättas med följande:

"b) Den information som ska ingå i de underrättelser som avses i artikel 27f.2 vad gäller APA och ARM."

d) I punkt 5 ska första stycket ersättas med följande:

"Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för den information som ska tillhandahållas enligt punkt 1 i den här artikeln och den information som ska ingå i de underrättelser som avses i artikel 27f.2 vad gäller APA och ARM."

28. Följande artiklar ska införas:

"Artikel 27da

Förfarande för urval av en enda CTP för varje tillgångskategori

1. För var och en av följande tillgångskategorier ska Esma anordna ett separat urvalsförfarande för utnämning av en enda CTP för en period på fem år:

a) Obligationer.

b) Aktier och börshandlade fonder.

c) OTC-derivat eller relevanta underkategorier av OTC-derivat.

Esma ska inleda det första urvalsförfarandet enligt första stycket a senast den 29 december 2024.

Esma ska inleda det första urvalsförfarandet enligt första stycket b inom sex månader efter det att urvalsförfarandet enligt första stycket a har inletts.

Esma ska inleda det första urvalsförfarandet enligt första stycket c i denna punkt inom tre månader efter den dag då den delegerade akt som avses i artikel 27.5 börjar tillämpas och tidigast sex månader från inledandet av det urvalsförfarande som fastställs i första stycket led b i denna punkt.

Esma ska inleda efterföljande urvalsförfaranden enligt första stycket i så god tid att tillhandahållandet av konsoliderad handelsinformation kan fortsätta utan störningar.

2. För var och en av de tillgångskategorier som anges i punkt 1 ska Esma välja ut den sökande som är lämplig för att driva den konsoliderade handelsinformationen på grundval av följande kriterier:

a) Den sökandes tekniska förmåga att tillhandahålla motståndskraftig konsoliderad handelsinformation i hela unionen.

b) Den sökandes förmåga att uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27h.

c) Den sökandes förmåga att ta emot, konsolidera och sprida, beroende på vad som är tillämpligt,

i) för aktier och börshandlade fonder, data före och efter handel,

ii) för obligationer, data efter handel,

iii) för OTC-derivat, data efter handel.

d) Huruvida den sökandes styrningsstruktur är adekvat.

e) Hur snabbt den sökande kan sprida centrala marknadsdata och regulatoriska data.

f) Huruvida den sökandes metoder och arrangemang för att säkerställa datakvaliteten är lämpliga.

g) De totala utgifter som den sökande behöver för att utveckla den konsoliderade handelsinformationen och kostnaderna för att fortlöpande driva den konsoliderade handelsinformationen.

h) Nivån på de avgifter som sökanden avser att ta ut av de olika typerna av användare av den konsoliderade handelsinformationen, enkelheten i den sökandes avgifts- och licensieringsmodeller samt efterlevnaden av artikel 13.

i) För den konsoliderade handelsinformationen för obligationer, förekomsten av arrangemang för vidarefördelning av intäkter i enlighet med artikel 27h.5.

j) Den sökandes användning av modern gränssnittsteknik för spridning av centrala marknadsdata och regulatoriska data och för konnektivitet.

k) Lämpligheten i de arrangemang som införts av den sökande för att hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med artikel 27ha.3.

l) Den sökandes förmåga att säkerställa motståndskraft och driftskontinuitet samt de arrangemang som den sökande avser att införa för att minska och åtgärda driftavbrott och cyberrisker.

m) De arrangemang som den sökande avser att införa för att minska den energiförbrukning som insamling, behandling och lagring av data ger upphov till.

n) Om en ansökan lämnas in av gemensamma sökande, behovet, i termer av teknisk och logistisk kapacitet, för var och en av de sökande att lämna in en gemensam ansökan.

3. Den sökande ska tillhandahålla alla de uppgifter som Esma behöver för att kunna bekräfta att den sökande vid tidpunkten för ansökan har infört alla nödvändiga arrangemang för att uppfylla kriterierna i punkt 2 i denna artikel och för att uppfylla de organisatoriska kraven i artikel 27h.

4. Inom sex månader efter inledandet av varje urvalsförfarande som avses i punkt 1 ska Esma anta ett motiverat beslut för att välja ut den sökande som är lämplig för att driva den konsoliderade handelsinformationen och uppmana den sökande att utan dröjsmål lämna in en ansökan om auktorisation.

5. Om ingen sökande har valts ut enligt denna artikel eller auktoriserats enligt artikel 27db ska Esma inleda ett nytt urvalsförfarande inom sex månader efter att det resultatlösa urvals- eller auktoriseringsförfarandet har avslutats.

Artikel 27db

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation för CTP

1. Den ansökande om auktorisation som avses i artikel 27da.4 ska tillhandahålla alla uppgifter som Esma behöver för att kunna bekräfta att den sökande vid tidpunkten för ansökan om auktorisation har infört alla nödvändiga arrangemang för att uppfylla kriterierna i artikel 27da.2.

2. Esma ska inom 20 arbetsdagar efter mottagandet av en ansökan om auktorisation bedöma om den är fullständig.

Om ansökan om auktorisation inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken den sökande ska lämna ytterligare information.

Efter att ha bedömt att ansökan om auktorisation är fullständig ska Esma underrätta den sökande om detta.

3. Inom tre månader efter mottagandet av en fullständig ansökan om auktorisation ska Esma bedöma om den sökande uppfyller kraven i denna avdelning. Esma ska anta ett motiverat beslut i vilket ansökan beviljas eller avslås, och underrätta den sökande om detta inom fem arbetsdagar efter antagandet av ett sådant motiverat beslut. I ett beslut om beviljande av auktorisation ska det anges på vilka villkor den sökande ska verka.

4. Efter auktorisation enligt punkt 3 får Esma bevilja den sökande som beviljats auktorisation som CTP en övergångsperiod för att införa nödvändiga operativa och tekniska arrangemang.

5. CTP ska utan avbrott uppfylla de organisatoriska krav som anges i artikel 27h samt de villkor som fastställs i det motiverade beslut om auktorisation av CTP som avses i punkt 3 i denna artikel.

En CTP som inte längre kan uppfylla dessa krav och villkor ska utan onödigt dröjsmål informera Esma om detta.

6. Återkallandet av den auktorisation som avses i artikel 27e får verkan först efter det att en ny CTP har valts ut och auktoriserats för den berörda tillgångskategorin i enlighet med artiklarna 27da och 27db.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn där följande fastställs:

a) Vilken information som ska offentliggöras enligt punkt 1.

b) Den information som ska ingå i de underrättelser som avses i artikel 27f.2 vad gäller CTP.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10-14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för den information som ska tillhandahållas enligt punkt 1 i denna artikel och den information som ska ingå i de underrättelser som avses i artikel 27f.2 vad gäller CTP.

Esma ska översända dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

29. I artikel 27e ska följande punkt läggas till:

”3. En leverantör av datarapporteringstjänster från vilken auktorisation ska återkallats ska säkerställa en ordnad ersättning, inbegripet överföring av data till andra leverantörer av datarapporteringstjänster, tillhandahållande av vederbörlig underrättelse till sina kunder och en omdirigering av rapporteringsflödena till andra leverantörer av datarapporteringstjänster före återkallandet.”

30. Artikel 27f.4 ska ersättas med följande:

”4. Esma eller, i tillämpliga fall, den nationella behöriga myndigheten ska neka eller återkalla auktorisation om den inte är övertygad om att den eller de personer som faktiskt leder verksamheten hos leverantören av datarapporteringstjänster har tillräckligt god vandel, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att föreslagna ändringar av ledningsorganet för leverantören av datarapporteringstjänster kan utgöra ett hot mot en sund och ansvarsfull ledning och mot ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.”

31. Artikel 27g ska ändras på följande sätt:

a) Följande punkter ska införas:

”4a. Ett APA ska ha objektiva, icke-diskriminerande och offentliggjorda krav på tillträde till dess tjänster för företag som omfattas av de transparenskrav som fastställs i artiklarna 20.1 och 21.1.

Ett APA ska offentliggöra priser och avgifter för de datarapporteringstjänster som tillhandahålls enligt denna förordning. Priser och avgifter för varje tjänst som tillhandahålls ska offentliggöras separat, inklusive avdrag och rabatter och villkoren för att få utnyttja dessa. Det ska tillåta rapporterande enheter separat tillträde till särskilda tjänster.

4b. Ett APA ska hålla uppgifter som avser dess verksamhet tillgängliga för relevant behörig myndighet eller Esma under minst fem år.”

b) Punkt 7 ska utgå.

32. Artikel 27h ska ersättas med följande:

”*Artikel 27h*

Organisatoriska krav för CTP

1. En CTP ska, i enlighet med de villkor för auktorisation som avses i artikel 27db,

a) samla in alla data som överförs av datarapportörer för den tillgångskategori som de är auktoriserade för,

b) ta ut avgifter från användare, samtidigt som icke-professionella investerare, akademiker, organisationer i det civila samhället och behöriga myndigheter ges tillgång, utan avgift, till konsoliderad handelsinformation,

c) när det gäller konsoliderad handelsinformation för aktier och börshandlade fonder, vidarefördela en del av sina intäkter i enlighet med punkt 6,

d) sprida centrala marknadsdata och regulatoriska data till användare som ett kontinuerligt elektroniskt dataflöde, på icke-diskriminerande villkor och så nära realtid som det är tekniskt möjligt,

e) säkerställa att centrala marknadsdata och regulatoriska data är lättillgängliga, maskinläsbara och användbara för alla användare, inklusive icke-professionella investerare,

f) ha system som på ett effektivt sätt kan kontrollera om de data som överförs av datarapportörer är fullständiga, identifiera uppenbara fel och begära att data på nytt lämnas in,

g) om CTP kontrolleras av en grupp av ekonomiska aktörer, ha ett efterlevnadssystem för att säkerställa att driften av den konsoliderade handelsinformationen inte leder till en snedvridning av konkurrensen.

Vid tillämpning av första stycket d ska en CTP för aktier och börshandlade fonder inte offentliggöra MIC-koden när den sprider bästa europeiska köp- och säljbud så nära realtid som det är tekniskt möjligt till allmänheten.

2. En CTP ska anta, på sin webbplats offentliggöra och regelbundet uppdatera standarder för tjänsternas nivå som omfattar följande:

a) En förteckning över de datarapportörer från vilka marknadsdata mottas.

b) Leveransmetoder och leveranshastighet för centrala marknadsdata och regulatoriska data till användare.

c) De åtgärder som vidtagits för att säkerställa operativ kontinuitet i tillhandahållandet av centrala marknadsdata och regulatoriska data.

3. En CTP ska ha sunda säkerhetsarrangemang som är utformade för att garantera skyddet vid överföringen av data mellan datarapportörerna och CTP och mellan CTP och användarna samt för att minimera risken för att data skadas och för obehörig åtkomst. CTP ska upprätthålla adekvata resurser och ha backupanordningar så att den alltid kan erbjuda och upprätthålla sina tjänster.

4. För var och en av de tillgångskategorier som avses i artikel 27da.1 ska en CTP offentliggöra en förteckning över de finansiella instrument som omfattas av den konsoliderade handelsinformationen, med uppgift om deras identifierande referensuppgifter.

CTP ska ge tillgång, utan avgift, till sin förteckning och se till att förteckningen regelbundet ses över och uppdateras för att ge en heltäckande bild av alla finansiella instrument som omfattas av den konsoliderade handelsinformationen.

5. En CTP för andra finansiella instrument än aktier och börshandlade fonder får till datarapportörer vidarefördela en del av de intäkter som genereras av den konsoliderade handelsinformationen.

6. En CTP för aktier och börshandlade fonder ska vidarefördela en del av de intäkter som genereras av den konsoliderade handelsinformationen, enligt vad som anges i det motiverade beslut som avses i artikel 27db.3, till datarapportörer som uppfyller ett eller flera av följande kriterier (*systemet för vidarefördelning av intäkter*):

a) Datarapportören är en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag vars årliga handelsvolym av aktier utgör 1 % eller mindre av den årliga handelsvolymen för aktier i unionen (*liten handelsplats*).

b) Datarapportörer är en handelsplats som tillhandahöll inledande upptagande till handel med aktier eller börshandlade fonder den 27 mars 2019 eller därefter.

c) Data överförs av en handelsplats och avser transaktioner med aktier och börshandlade fonder som har genomförts i ett handelssystem som tillhandahåller transparens före handel, om dessa transaktioner inte var resultatet av order som omfattades av ett undantag från transparens före handel enligt artikel 4.1 c.

7. Vid tillämpningen av systemet för vidarefördelning av intäkter ska CTP beakta följande handelsvolym (*den relevanta handelsvolymen*):

a) Vid tillämpning av punkt 6 a, den totala årliga handelsvolym som genereras av den handelsplatsen.

b) Vid tillämpning av punkt 6 b gäller följande:

   i) När det gäller små handelsplatser, deras totala årliga handelsvolym.

   ii) När det gäller andra handelsplatser än små handelsplatser, handelsvolymen för de aktier och börshandlade fonder som avses i det ledet.

c) Vid tillämpning av punkt 6 c, volymen för de aktier och börshandlade fonder som avses i det ledet.

CTP ska fastställa beloppet för de intäkter som ska vidarefördelas till datarapportörerna inom ramen för systemet för vidarefördelning av intäkter genom att multiplicera den relevanta handelsvolymen med den viktning som tilldelats varje kriterium som fastställs i punkt 6, enligt vad som anges i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 8.

Om handelsplatser uppfyller mer än ett av kriterierna i punkt 6 ska de belopp som följer av den beräkning som avses i andra stycket i denna punkt läggas till kumulativt.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att

a) ange viktningen för vart och ett av de kriterier som anges i punkt 6,

b) närmare specificera metoden för beräkning av det intäktsbelopp som ska vidarefördelas till datarapportörerna enligt punkt 7 andra stycket,

c) specificera de kriterier enligt vilka CTP, om CTP bevisar att en datarapportör allvarligt och upprepade gånger har överträtt de datakrav som avses i artiklarna 22a, 22b och 22c, tillfälligt får avbryta den datarapportörens deltagande i systemet för vidarefördelning av intäkter, och specificera de villkor enligt vilka CTP ska

i) återuppta vidarefördelningen av intäkter, och

ii) om det inte har skett någon överträdelse av dessa krav, tillhandahålla datarapportören de intäkter som hållits inne plus ränta.

Vid tillämpning av första stycket led a i denna punkt ska det kriterium som fastställs i punkt 6 led a ha en högre viktning än det kriterium som fastställs i led b i den punkten, och kriteriet i led b i den punkten ska ha en högre viktning än det kriterium som fastställs i led c i den punkten.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10-14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

33. Följande artikel ska införas:

”*Artikel 27ha*

Rapporteringsskyldigheter för CTP

1. En CTP ska varje år på sin webbplats offentliggöra resultatstatistik och incidentrapporter om datakvalitet och datasystem. Denna resultatstatistik och dessa incidentrapporter ska vara tillgängliga för allmänheten kostnadsfritt.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera innehållet, tidpunkten, formatet och terminologin för den rapporteringsskyldighet som fastställs i punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 september 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10-14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. En CTP ska hålla uppgifter som avser dess verksamhet tillgängliga för den relevanta behöriga myndigheten eller Esma under minst fem år.”

34. I artikel 27i ska följande punkter läggas till:

”4a. En ARM ska ha objektiva, icke-diskriminerande och offentliggjorda krav på tillträde till dess tjänster för företag som omfattas av den rapporteringsskyldighet som fastställs i artikel 26.

En ARM ska offentliggöra priser och avgifter för de datarapporteringstjänster som föreskrivs enligt denna förordning. Priser och avgifter för varje tjänst som tillhandahålls ska offentliggöras separat, inklusive avdrag och rabatter och villkoren för att få utnyttja dessa. Det ska tillåta rapporterande enheter separat tillträde till särskilda tjänster. De priser och avgifter som tas ut av en ARM ska vara kostnadsrelaterade.

4b. En ARM ska hålla uppgifter som avser dess verksamhet tillgängliga för den relevanta behöriga myndigheten eller Esma under minst fem år. ARM ska utan dröjsmål göra denna dokumentation tillgänglig för den relevanta behöriga myndigheten eller Esma på begäran.”

35. Artikel 28 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska inledningen ersättas med följande:

”Finansiella motparter och icke-finansiella motparter som omfattas av clearingkravet enligt avdelning II i förordning (EU) nr 648/2012 ska genomföra transaktioner med andra sådana finansiella motparter eller andra sådana icke-finansiella motparter i derivat som tillhör en kategori av derivat som har förklarats omfattas av handelsskyldigheten i enlighet med artikel 32 och som har införts i det register som avses i artikel 34, endast på följande platser:”

b) I punkt 2 ska första stycket utgå.

c) Följande punkt ska införas:

”2a. Derivattransaktioner som är undantagna från eller inte omfattas av clearingkravet enligt avdelning II i förordning (EU) nr 648/2012 ska inte omfattas av handelsskyldigheten.”

d) I punkt 4 tredje stycket ska led b ersättas med följande:

”b) Handelsplatser har tydliga och transparenta regler så att derivat kan handlas på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och är fritt överlåtbara.”

36. Artikel 31 ska ändras på följande sätt:

a) Rubriken ska ersättas med följande:

”**Riskreduceringstjänster efter handel**”.

b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Transparenskraven i artiklarna 8a, 10 och 21 i denna förordning, handelsskyldigheten i artikel 28 i denna förordning och skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU ska inte tillämpas på transaktioner med OTC-derivat som bildas och upprättas till följd av riskreduceringstjänster efter handel.”

c) Punkt 2 ska utgå.

d) Punkterna 3 och 4 ska ersättas med följande:

”3. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller riskreduceringstjänster efter handel ska föra fullständiga och korrekta register över de transaktioner som avses i punkt 1 i denna artikel som inte redan har registrerats eller rapporterats i enlighet med förordning (EU) nr 648/2012. Dessa värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska utan dröjsmål göra denna dokumentation tillgänglig för den relevanta behöriga myndigheten eller Esma på begäran.

4. Kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att komplettera denna förordning genom att ange

a) riskreduceringstjänster efter handel vid tillämpning av punkt 1,

b) de transaktioner som ska registreras enligt punkt 3.”

37. Artikel 32 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 2 ska led a ersättas med följande:

”a) Kategorin av derivat enligt punkt 1 a i denna artikel eller en relevant undergrupp av denna måste handlas på minst en handelsplats enligt artikel 28.1.”

b) I punkt 4 ska första stycket ersättas med följande:

”Esma ska på eget initiativ, i enlighet med kriterierna i punkt 2 och efter att ha genomfört ett offentligt samråd, identifiera och underrätta kommissionen om de kategorier av derivat eller enskilda derivatkontrakt som bör omfattas av skyldigheten att handla på de handelsplatser som avses i artikel 28.1 i denna förordning, men för vilka ingen central motpart ännu har fått auktorisation enligt artiklarna 14 eller 15 i förordning (EU) nr 648/2012.”

c) Följande punkter ska införas:

”4a. Om Esma anser att det tillfälliga upphävandet av clearingkravet i artikel 6a i förordning (EU) nr 648/2012 är en väsentlig ändring av kriterierna för att handelsskyldigheten ska träda i kraft, enligt punkt 5 i den här artikeln, får Esma begära att kommissionen tillfälligt upphäver den handelsskyldighet som fastställs i artikel 28.1 i denna förordning för samma kategorier av OTC-derivat som omfattas av begäran om tillfälligt upphävande av clearingkravet.

4b. Esma får begära att kommissionen tillfälligt upphäver handelsskyldigheten enligt artikel 28.1 för särskilda kategorier av OTC-derivat eller för en särskild typ av motpart, om ett sådant upphävande är nödvändigt för att undvika eller hantera negativa effekter på likviditeten eller ett allvarligt hot mot den finansiella stabiliteten och för att säkerställa att de finansiella marknaderna i unionen fungerar korrekt och om upphävandet står i proportion till dessa mål.

4c. De begäranden som avses i punkterna 4a och 4b ska inte offentliggöras.

4d. Efter att ha mottagit de begäranden som avses i punkterna 4a och 4b ska kommissionen utan onödigt dröjsmål och på grundval av de skäl och bevis som Esma lämnat göra något av följande:

a) Genom en genomförandeakt tillfälligt upphäva handelsskyldigheten för kategorier av OTC-derivat eller för typer av motparter.

b) Avslå begäran om tillfälligt upphävande.

Vid tillämpning av första stycket b ska kommissionen informera Esma om skälen till att den avslog det begärda tillfälliga upphävandet. Kommissionen ska omedelbart informera Europaparlamentet och rådet om detta avslag och vidarebefordra de skäl som lämnats till Esma till dem. Den information som lämnas till Europaparlamentet och rådet om avslaget och skälen till detta avslag ska inte offentliggöras.

Det upphävande som avses i första stycket a ska vara giltigt under en inledande period på högst tre månader från och med den dag då den genomförandeakt som avses i den punkten offentliggörs.

Om skälen för det upphävande som avses i första stycket a fortsätter att gälla får kommissionen genom en genomförandeakt förlänga upphävandet med ytterligare perioder på högst tre månader, och den totala perioden för upphävandet får vara högst tolv månader.

De genomförandeakter som avses i första stycket a och i fjärde stycket i denna punkt ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.”

38. Följande artikel ska införas:

”*Artikel 32a*

Fristående upphävande av handelsskyldigheten

1. På begäran av den behöriga myndigheten i en medlemsstat får kommissionen genom en genomförandeakt tillfälligt upphäva handelsskyldigheten enligt artikel 28 (*handelsskyldigheten för derivat*) med avseende på vissa finansiella motparter, när så är lämpligt efter samråd med Esma. Den behöriga myndigheten ska ange varför den anser att villkoren för ett tillfälligt upphävande är uppfyllda. I synnerhet ska den behöriga myndigheten visa att en finansiell motpart inom dess jurisdiktion

a) regelbundet agerar som marknadsgarant för ett OTC-derivat som omfattas av handelsskyldigheten för derivat och regelbundet tar emot begäran om bud för de derivat som omfattas av handelsskyldigheten för derivat från en motpart utanför EES som inte har något aktivt medlemskap på en handelsplats inom EES vilken erbjuder handel med det OTC-derivat som omfattas av handelsskyldigheten för derivat, eller

b) regelbundet agerar som marknadsgarant för kreditswappar som omfattas av handelsskyldigheten för derivat och

i) avser att handla med kreditswappar som omfattas av handelsskyldigheten för derivat för egen räkning på en handelsplats som endast är öppen för motparter som är clearingmedlemmar i centrala motparter enligt definitionen i artikel 2.14 i förordning (EU) nr 648/2012 (*handelsplats mellan handlare*),

ii) avser att handla med kreditswappar som omfattas av handelsskyldigheten för derivat för egen räkning med en motpart som är marknadsgarant och som inte har något aktivt medlemskap på en handelsplats mellan handlare i EES vilken erbjuder handel med OTC-derivat som omfattas av handelsskyldigheten för derivat, och

iii) clearar dessa kreditswappar i en central motpart som är auktoriserad eller erkänd enligt förordning (EU) nr 648/2012.

Den genomförandeakt som avses i första stycket i denna punkt ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.

2. Vid bedömningen av huruvida handelsskyldigheten ska upphävas enligt punkt 1 ska kommissionen överväga huruvida handelsskyldigheten ska upphävas för specifika marknader och beakta huruvida ett sådant upphävande av handelsskyldigheten för derivat skulle få en snedvridande effekt på clearingkravet enligt avdelning II i förordning (EU) nr 648/2012.

Kommissionen ska också kontakta andra behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att bedöma huruvida finansiella motparter i andra medlemsstater än den som gör begäran enligt punkt 1 (*den begärande medlemsstaten*) befinner sig i en situation som liknar situationen i den begärande medlemsstaten.

Den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat än den begärande medlemsstaten får, efter antagandet av den genomförandeakt som avses i punkt 1, begära att finansiella motparter som befinner sig i en situation som liknar situationen i den begärande medlemsstaten ska läggas till i genomförandeakten. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat som gör begäran ska ange varför den anser att villkoren för ett upphävande är uppfyllda.

3. Om handelsskyldigheten för derivat upphävs enligt punkt 1 eller 2 med avseende på en finansiell motpart, ska handelsskyldigheten för derivatet inte gälla med avseende på dess motpart enligt punkt 1 a eller punkt 1 b ii.

4. Den genomförandeakt som avses i punkt 1 ska åtföljas av det bevis som lagts fram av den behöriga myndighet som begär det tillfälliga upphävandet.

5. Den genomförandeakt som avses i punkt 1 ska meddelas Esma och offentliggöras i det register som avses i artikel 34.

6. Kommissionen ska regelbundet se över om grunderna för upphävandet av handelsskyldigheten för derivat fortsätter att gälla.”

39. Artikel 35 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska inledningen i första stycket ersättas med följande:

”Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 7 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en central motpart cleara finansiella instrument på icke-diskriminerande och transparenta villkor, även när det gäller krav på säkerhet och avgifter kopplade till tillträde och oavsett på vilken handelsplats som transaktionen utförs.

Kravet i första stycket ska inte gälla för börshandlade derivat.

Den centrala motparten ska i synnerhet säkerställa att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling av kontrakt som handlas på den handelsplatsen, när det gäller”

b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Den centrala motparten ska lämna ett skriftligt svar till handelsplatsen inom tre månader efter mottagandet av den begäran som avses i punkt 2 och antingen bevilja tillträde, under förutsättning att den relevanta behöriga myndigheten har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller neka tillträde. Den centrala motparten får avslå en ansökan om tillträde på de villkor som anges i punkt 6 a. Om en central motpart nekar tillträde ska den lämna en fullständig motivering i sitt svar och skriftligen informera sin behöriga myndighet om beslutet. Om handelsplatsen är etablerad i en annan medlemsstat än den där den centrala motparten finns ska den centrala motparten även vidarebefordra det skriftliga svaret till handelsplatsens behöriga myndighet. Den centrala motparten ska ge tillträde inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.”

c) Punkt 4 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ersättas med följande:

”Den centrala motpartens eller handelsplatsens behöriga myndighet ska bevilja en handelsplats tillträde till en central motpart under förutsättning att ett sådant tillträde inte skulle hota smidiga och välfungerande marknader, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten, eller inverka negativt på systemrisken.”

ii) Andra och tredje styckena ska utgå.

40. Artikel 36 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska första stycket ersättas med följande:

”Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en handelsplats på begäran lämna transaktionsuppgifter på icke-diskriminerande och transparenta villkor, inbegripet uppgifter om avgifter kopplade till tillträde, till varje central motpart som är auktoriserad eller erkänd enligt den förordningen och som önskar cleara transaktioner med finansiella instrument som utförs på den handelsplatsen. Det kravet ska inte tillämpas på

a) derivatkontrakt som redan omfattas av tillträdeskraven i artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012,

b) börshandlade derivat.”

b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Handelsplatsen ska lämna ett skriftligt svar till den centrala motparten inom tre månader efter mottagandet av den begäran som avses i punkt 2 och antingen bevilja tillträde, under förutsättning att den relevanta behöriga myndigheten har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller neka tillträde. Handelsplatsen får avslå en ansökan om tillträde på de villkor som anges i punkt 6 a. Om en handelsplats nekar tillträde ska den lämna en fullständig motivering i sitt svar och skriftligen informera sin behöriga myndighet om beslutet. Om den centrala motparten är etablerad i en annan medlemsstat än den där handelsplatsen finns ska handelsplatsen även vidarebefordra det skriftliga svaret till den centrala motpartens behöriga myndighet. Handelsplatsen ska ge tillträde inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.”

c) Punkt 4 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ersättas med följande:

”Handelsplatsens eller den centrala motpartens behöriga myndighet ska bevilja en central motpart tillträde till en handelsplats under förutsättning att ett sådant tillträde inte skulle hota smidiga och välfungerande marknader, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten, och under förutsättning att handelsplatsen har infört lämpliga arrangemang för att förhindra sådan fragmentering, eller inte skulle inverka negativt på systemrisken.”

ii) Andra och tredje styckena ska utgå.

d) Punkt 5 ska utgå.

e) I punkt 6 första stycket ska led d utgå.

41. I artikel 38 ska punkt 1 ersättas med följande:

”1. En handelsplats som är etablerad i ett tredjeland får endast begära tillträde till en central motpart etablerad i unionen om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med artikel 28.4 avseende det tredjelandet.

En central motpart som är etablerad i ett tredjeland får ansöka om tillträde till en handelsplats i unionen under förutsättning att den centrala motparten är erkänd enligt artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012.

Centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i tredjeländer ska ha rätt att utnyttja de tillträdesrättigheter som avses i artiklarna 35 och 36 endast med avseende på finansiella instrument som omfattas av dessa artiklar och under förutsättning att kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3 i den här artikeln om att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i tredjelandet anses föreskriva ett effektivt likvärdigt system för att ge centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade enligt utländska system tillträde till centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i det tredjelandet.”

42. I artikel 38g.1 ska inledningen ersättas med följande:

”Om Esma konstaterar att en person som anges i artikel 38b.1 a har överträtt något av kraven i artiklarna 20, 21 och 22c eller avdelning IVa ska Esma vidta en eller flera av följande åtgärder:”

43. I artikel 38h.1 ska första stycket ersättas med följande:

”Om Esma i enlighet med artikel 38k.5 konstaterar att en person som anges i artikel 38b.1 a uppsåtligen eller av oaktsamhet har överträtt något av kraven i artiklarna 22a, 22b och 22c eller avdelning IVa ska Esma anta ett beslut om åläggande av sanktionsavgifter i enlighet med punkt 2 i den här artikeln.”

44. Följande artikel ska införas:

”*Artikel 39a*

Förbud att ta emot betalning för orderflöde

1. Värdepappersföretag som agerar för icke-professionella kunders räkning, enligt definitionen i artikel 4.1 led 11 i direktiv 2014/65/EU, eller för professionella kunders räkning enligt avsnitt II i bilaga II till det direktivet, får inte ta emot någon avgift, provision eller icke-monetär förmån från någon tredje part för utförande av order från dessa kunder på en viss utförandeplats eller för vidarebefordran av dessa kunders order till någon tredje part för utförande av dem på en viss utförandeplats (*betalning för orderflöde*).

Första stycket ska inte tillämpas på rabatter eller avdrag på de transaktionsavgifter som tas ut av utförandeplatser, om de är tillåtna enligt den godkända och offentliga avgiftsstrukturen på en handelsplats i unionen eller i ett tredjeland, om de uteslutande kommer kunden till godo. Sådana rabatter eller avdrag får inte leda till någon monetär fördel för värdepappersföretaget.

2. En medlemsstat i vilken, före den 28 mars 2024, värdepappersföretag som agerar för kunders räkning är etablerade och som erhåller en avgift, provision eller icke-monetär förmån från någon tredje part för utförande av order från dessa kunder på en viss utförandeplats eller för vidarebefordran av dessa kunders order till någon tredje part för utförande av dem på en viss utförandeplats, får undanta värdepappersföretag inom dess jurisdiktion från förbudet i punkt 1 till och med den 30 juni 2026 om dessa värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster till kunder som har sin hemvist eller är etablerade i den medlemsstaten.

För att tillämpa det undantag som avses i första stycket ska en medlemsstat som uppfyller villkoret i första stycket underrätta Esma senast den 29 september 2024 om detta. Esma ska föra en förteckning över de medlemsstater som använder detta undantag. Förteckningen ska göras tillgänglig för allmänheten och uppdateras regelbundet.”

45. Artikel 50 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 2.3, 5.10, 8a.4, 17.3, 27.4, 27.5, 31.4, 38k.10, 38n.3, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10, 52.14b och 52.15 ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.”

b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Den delegering av befogenheter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 2.3, 5.10, 8a.4, 17.3, 27.4, 27.5, 31.4, 38k.10, 38n.3, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10, 52.14b och 52.15, får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.”

c) Punkt 5 ska ersättas med följande:

”5. En delegerad akt som antagits enligt artikel 1.9, 2.2, 2.3, 5.10, 8a.4, 17.3, 27.4, 27.5, 31.4, 38k.10, 38n.3, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10, 52.14b eller 52.15 träder i kraft endast om Europaparlamentet eller rådet inte har gjort några invändningar inom tre månader från det att akten anmäldes till Europaparlamentet och rådet, eller om Europaparlamentet och rådet, innan den perioden löper ut, båda har underrättat kommissionen om att de inte har några invändningar. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.”

46. Artikel 52 ska ändras på följande sätt:

a) Punkterna 11, 12 och 13 ska utgå.

b) Punkt 14 ska ersättas med följande:

”14. Senast den 30 juni 2026 ska Esma, i nära samarbete med den expertgrupp med berörda parter som inrättats enligt artikel 22b.2, bedöma marknadens efterfrågan på konsoliderad handelsinformation för aktier och börshandlade fonder, inverkan av denna konsoliderade handelsinformation på unionsmarknadernas och unionsföretagens funktion, attraktionskraft och internationella konkurrenskraft, och huruvida den konsoliderade handelsinformationen har uppfyllt sitt syfte att minska informationsasymmetrier mellan marknadsaktörer och göra unionen till en mer attraktiv plats för att investera. Esma ska rapportera till kommissionen om lämpligheten av att lägga till ytterligare funktioner till den konsoliderade handelsinformationen, såsom spridning av marknadsidentifieringskoden för data före handel. På grundval av den rapporten ska kommissionen om så är lämpligt överlämna ett lagstiftningsförslag till Europaparlamentet och rådet.”

14a. Tre år efter den första auktorisationen av konsoliderad handelsinformation ska kommissionen, efter samråd med Esma och den expertgrupp med berörda parter som inrättats enligt artikel 22b.2, överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om följande:

a) De tillgångskategorier som omfattas av konsoliderad handelsinformation.

b) Punktligheten och kvaliteten på de data som överförs till CTP.

c) Punktligheten i spridningen och kvaliteten på centrala marknadsdata och regulatoriska data.

d) Den roll som centrala marknadsdata och regulatoriska data spelar för att minska tillkortakommanden i genomförandet.

e) Antalet användare av den konsoliderade handelsinformationen per tillgångskategori.

f) Effekten av centrala marknadsdata och regulatoriska data när det gäller att åtgärda informationsasymmetrier mellan olika aktörer på kapitalmarknaden.

g) Lämpligheten hos de överföringsprotokoll som används för överföring av data till CTP.

h) Lämpligheten och funktionen hos systemet för vidarefördelning av intäkter, särskilt när det gäller datarapportörer som är små handelsplatser.

i) Effekterna av centrala marknadsdata och regulatoriska data på investeringar i små och medelstora företag.

14b. Senast 29 mars 2025 ska kommissionen i nära samarbete med Esma bedöma möjligheten att utvidga kraven i artikel 26 i denna förordning till AIF-förvaltare enligt definitionen i artikel 4.1 b i direktiv 2011/61/EU och förvaltningsbolag enligt definitionen i artikel 2.1 b i direktiv 2009/65/EG som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamhet och som utför transaktioner med finansiella instrument. Kommissionen ska i den bedömningen särskilt inkludera en kostnads-nyttoanalys och en bedömning av räckvidden för en sådan utvidgning.

På grundval av denna bedömning och med beaktande av kapitalmarknadsunionens mål ges kommissionen befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att ändra denna förordning genom att utvidga kraven i artikel 26 i enlighet med första stycket i denna punkt.

14c. Senast den 29 mars 2028, ska Esma till kommissionen överlämna en rapport med en bedömning av lämpligheten hos det volymtak som anges i artikel 5.1 och behovet av att avlägsna det eller att utvidga det till andra handelssystem eller utförandeplatser som härleder sina priser från ett referenspris, med beaktande av internationell bästa praxis, konkurrenskraften hos unionens finansmarknader och volymtakets påverkan på en rättvis och välordnad handel på marknaderna och på prisbildningens effektivitet.”

c) Punkt 15 ska ändras på följande sätt:

i) Inledningen ska ersättas med följande:

”Kommissionen ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att komplettera denna förordning genom att ange åtgärder för att”

ii) Leden a till d ska utgå.

iii) Led e ska ersättas med följande:

”e) säkerställa att centrala marknadsdata och regulatoriska data tillhandahålls på rimliga affärsvillkor och tillgodoser behoven hos användarna av dessa data i hela unionen,”

iv) Punkt f ska utgå.

v) Leden g och h ska ersättas med följande:

”g) specificera de arrangemang som är tillämpliga när CTP inte längre uppfyller urvalskriterierna,

h) specificera arrangemang enligt vilka en CTP får fortsätta att driva konsoliderad handelsinformation, under förutsättning att ingen ny enhet är auktoriserad genom urvalsförfarandet.”

47. Artikel 54 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 2 ska utgå.

b) Följande punkt ska läggas till:

”3. Bestämmelserna i de delegerade akter som antagits enligt förordning (EU) nr 600/2014 i dess lydelse före den 28 mars 2024 ska fortsätta att tillämpas fram till den dag då de delegerade akter som antas enligt förordning (EU) nr 600/2014 börjar tillämpas, i dess lydelse som är tillämplig från och med den dagen.”

Artikel 2

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Strasbourg den 28 februari 2024.

På Europaparlamentets vägnar	*På rådets vägnar*
R. METSOLA	M. MICHEL
Ordförande	*Ordförande*

Europeiska unionens
officiella tidning

SV
L-serien

2024/790

8.3.2024

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2024/790

av den 28 februari 2024

om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 53.1,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

efter att ha hört Europeiska centralbanken,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ([1]), och

av följande skäl:

(1) I sin handlingsplan för kapitalmarknadsunionen av den 24 september 2020 med titeln *En kapitalmarknadsunion för människor och företag – en ny handlingsplan* (*handelsplanen för kapitalmarknadsunionen*) tillkännagav kommissionen sin avsikt att lägga fram ett lagstiftningsförslag för att skapa ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med realtidsdata avsett att ge en heltäckande översikt över priserna på och volymerna för aktierelaterade och aktieliknande finansiella instrument som handlas inom unionen på olika handelsplatser (*konsoliderad handelsinformation*). I sina slutsatser av den 2 december 2020 om kommissionens handlingsplan för kapitalmarknadsunionen uppmanade rådet kommissionen att stimulera mer investeringsverksamhet inom unionen genom att förbättra tillgången till och transparensen i uppgifter genom att ytterligare undersöka hur man kan ta itu med hindren för inrättandet av konsoliderad handelsinformation i EU.

(2) I sitt meddelande av den 19 januari 2021 med titeln *Det europeiska ekonomiska och finansiella systemet: främja öppenhet, styrka och motståndskraft* bekräftade kommissionen sin avsikt att förbättra, förenkla och ytterligare harmonisera transparensramen för värdepappersmarknaderna, som en del av översynen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ([2]) och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ([3]). Som en del av ansträngningarna för att stärka eurons internationella roll meddelade kommissionen även att en sådan reform skulle innefatta utformning och införande av konsoliderad handelsinformation, framför allt för emissioner av företagsobligationer, i syfte att öka sekundärhandeln med eurodenominerade skuldinstrument.

(3) Parallellt med översynen av direktiv 2014/65/EU ändras förordning (EU) nr 600/2014 genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 ([4]), som avlägsnar de huvudsakliga hinder som har förhindrat framväxten av konsoliderad handelsinformation. Med den förordningen införs obligatoriska bidrag av data till tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation och förbättras datakvaliteten genom bland annat att synkroniseringen av affärsklockor harmoniseras. Vidare införs förbättringar av handelsskyldigheterna och förbudet mot praxisen att

([1]) Europaparlamentets ståndpunkt av den 16 januari 2024 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 20 februari 2024.
([2]) Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).
([3]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).
([4]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2024/791 av den 28 februari 2024 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 vad gäller att öka datatransparensen, undanröja hinder för framkomsten av konsoliderad handelsinformation, optimera handelsskyldigheterna och förbjuda mottagande av betalning för vidarebefordran av kundorder (EUT L, 2024/791, 8.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2024/791/oj).

erhålla betalning för utförande av order från vissa kunder på en viss utförandeplats eller vidarebefordran av dessa kunders order till en tredje part för utförande av dem på en viss utförandeplats (*betalning för orderflöde*). Eftersom direktiv 2014/65/EU även innehåller bestämmelser beträffande konsoliderad handelsinformation och transparens bör ändringarna av förordning (EU) nr 600/2014 återspeglas i direktiv 2014/65/EU.

(4) Enligt artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU ska system och faciliteter där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera (*multilaterala system*) drivas i enlighet med kraven för reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (*MTF-plattformar*) eller organiserade handelsplattformar (*OTF-plattformar*). Marknadspraxis, såsom Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 ([5]), har belagt i sin slutrapport av den 23 mars 2021 om den organiserade handelsplattformens funktion, visar att principen om att multilateral handelsverksamhet ska kräva auktorisation inte har upprätthållits i unionen, vilket har lett till ojämlika spelregler mellan multilaterala system som är auktoriserade som reglerade marknader, MTF-plattformar eller OTF-plattformar och multilaterala system som inte är auktoriserade som sådana. Denna situation har dessutom skapat rättslig osäkerhet för vissa marknadsaktörer om de rättsliga förväntningarna på sådana multilaterala system. För att ge marknadsaktörer klarhet, säkra lika spelregler, förbättra den inre marknadens funktion och säkerställa en enhetlig tillämpning av kravet att hybridsystem endast får utföra multilaterala handelstjänster om de är auktoriserade som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform bör innehållet i artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU flyttas från direktiv 2014/65/EU till förordning (EU) nr 600/2014. Eftersom multilaterala system tas bort från tillämpningsområdet för artikel 1.7 i direktiv 2014/65/EU och införs i tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 600/2014, är det även lämpligt att flytta motsvarande definition av *multilateralt system* till den förordningen.

(5) I artikel 2.1 d ii i direktiv 2014/65/EU undantas personer som handlar för egen räkning från kravet på auktorisation som värdepappersföretag eller kreditinstitut, såvida inte dessa personer är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Det bör inte krävas att icke-finansiella enheter som är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform i syfte att utföra transaktioner med avseende på likviditetshantering, eller i syfte att minska risker som är direkt kopplade till affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen, ska auktoriseras som värdepappersföretag, eftersom ett sådant krav skulle vara oproportionerligt. När det gäller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats kräver artiklarna 17.5 och 48.7 i direktiv 2014/65/EU att leverantörer av direkt elektroniskt tillträde ska vara auktoriserade värdepappersföretag eller kreditinstitut. Värdepappersföretag eller kreditinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ansvarar för att säkerställa att deras kunder uppfyller kraven i artiklarna 17.5 och 48.7 i direktiv 2014/65/EU. Denna grindvaktsfunktion är ändamålsenlig och gör att kunderna till leverantören av direkt elektroniskt tillträde, inklusive personer som handlar för egen räkning, inte behöver omfattas av direktiv 2014/65/EU. Dessutom skulle ett avskaffande av detta krav bidra till lika spelregler mellan, å ena sidan, personer som är etablerade i unionen och, å andra sidan, personer som är etablerade i ett tredjeland och som får tillträde till unionsplatser via direkt elektronisk åtkomst, för vilka direktiv 2014/65/EU inte kräver auktorisation.

(6) Artikel 18.7 i direktiv 2014/65/EU ålägger MTF-plattformar och OTF-plattformar att ha minst tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare. Detta krav bör gälla för alla multilaterala system. Detta krav bör därför utvidgas till att omfatta reglerade marknader.

(7) I direktiv 2014/65/EU föreskrivs att ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk internhandlare endast om det kan anses bedriva sin verksamhet på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt eller när det väljer att ansluta sig till ordningen för systematiska internhandlare. Ett frekvent, systematiskt och substantiellt sätt bestäms av kvantitativa kriterier. Detta har lett till en alltför stor börda för de värdepappersföretag som är skyldiga att utföra bedömningen, och för Esma som är skyldig att offentliggöra uppgifter för bedömningen. Bedömningen på grundval av dessa kriterier bör därför ersättas med en kvalitativ bedömning. Med tanke på att förordning (EU)

([5]) 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).

nr 600/2014 ändras för att utesluta systematiska internhandlare från kraven på transparens före handel för icke-aktierelaterade instrument, bör den kvalitativa bedömningen av systematiska internhandlare endast gälla aktieinstrument. Det bör dock vara möjligt för ett värdepappersföretag att självt välja att bli en systematisk internhandlare för icke-aktierelaterade instrument.

(8) Artikel 27.3 och 27.6 i direktiv 2014/65/EU innehåller krav på att utförandeplatser offentliggör rapporter med en förteckning över uppgifter som rör skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (*bästa utförande*). Belägg och synpunkter från berörda parter har visat att dessa rapporter sällan läses och inte gör det möjligt för investerare eller användare av rapporterna att göra meningsfulla jämförelser på grundval av informationen i dem. Till följd av detta upphävde Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 ([6]) rapporteringskravet enligt artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU i två år så att det kravet skulle kunna ses över. Förordning (EU) 2024/791 har ändrat förordning (EU) nr 600/2014 för att undanröja de hinder som har förhindrat framkomsten av konsoliderad handelsinformation. De uppgifter som den konsoliderade handelsinformationen förväntas sprida är information före och efter handel med aktier och börshandlade fonder, och information efter handel om alla transaktioner med obligationer och OTC-derivat. Denna information kan användas för att bevisa bästa utförande. Rapporteringskravet i artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU kommer därför inte längre att vara relevant och bör därför utgå.

(9) Artikel 27 i direktiv 2014/65/EU innehåller också mer allmänna bestämmelser om bästa utförande. De nationella behöriga myndigheternas olika tolkningar av den artikeln har dock lett till stora skillnader i tillämpningen av kraven på bästa utförande och av tillsynen av marknadspraxis. Denna skillnad blir särskilt uppenbar genom de olika sätt på vilka praxis för mottagande av betalning för orderflöde regleras på olika håll inom unionen. Förordning (EU) 2024/791 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 förbjuder värdepappersföretag att ta emot sådana betalningar i hela unionen. Återkopplingar från tillsynsmyndigheter och berörda parter har dock visat att kraven på bästa utförande för professionella kunder också kan gynnas av ytterligare förtydliganden. Esma bör därför utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn när det gäller de kriterier som ska beaktas för att fastställa och bedöma ändamålsenligheten i riktlinjerna för utförande av order enligt artikel 27.5 och 27.7 i direktiv 2014/65/EU, med beaktande av skillnaden mellan icke-professionella och professionella kunder.

(10) Hur pass korrekt konsoliderad handelsinformation fungerar beror på kvaliteten på de uppgifter som tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation erhåller. I förordning (EU) nr 600/2014 fastställs datakvalitetskrav som datarapportörer bör följa. För att säkerställa att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform, och reglerade marknader, verkligen uppfyller dessa krav, bör medlemsstaterna kräva att sådana värdepappersföretag och reglerade marknader har nödvändiga arrangemang inrättade för att göra detta.

(11) Att data av hög kvalitet mottas är av yttersta vikt för att den konsoliderade handelsinformationen och den inre marknaden ska fungera och kräver att alla datarapportörer och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation tidsstämplar sina data på ett synkroniserat sätt och därmed synkroniserar sina affärsklockor. Förordning (EU) 2024/791 ändrar därför förordning (EU) nr 600/2014 för att utvidga det kravet, som enligt direktiv 2014/65/EU endast är tillämpligt på handelsplatser och deras medlemmar, deltagare eller användare, till systematiska internhandlare, utsedda publiceringsenheter, godkända arrangemang för offentliggörande och till tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation. Eftersom detta krav nu fastställs i förordning (EU) nr 600/2014 kan det tas bort från direktiv 2014/65/EU.

([6]) Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen (EUT L 68, 26.2.2021, s. 14).

(12) Inom ramen för regleringen av unionens marknader för finansiella instrument övervakas många väsentliga krav i förordning (EU) nr 600/2014, och sanktioner och åtgärder vidtas på nationell nivå i enlighet med artiklarna 69 och 70 i direktiv 2014/65/EU. Förordning (EU) 2024/791 ändrar förordning (EU) nr 600/2014 så att nya regler införs om volymtaksmekanismen, om obligatoriska bidrag av data till tillhandahållaren av den konsoliderade handelsinformationen, om de standarder för datakvalitet som de som bidrar omfattas av och om förbudet att ta emot betalning för vidarebefordran av order. Eftersom nationella myndigheter ansvarar för tillsynen av de berörda enheterna bör dessa nya väsentliga krav läggas till i förteckningen i direktiv 2014/65/EU över bestämmelser för vilka medlemsstaterna ska föreskriva sanktioner på nationell nivå.

(13) Direktiv 2014/65/EU innehåller regler som ålägger handelsplatser att inrätta mekanismer som är utformade för att undvika alltför stor volatilitet på marknaderna, särskilt handelsstopp och priskragar. De extrema omständigheter som marknader för energiderivat och råvaruderivat utsatts för under energikrisen 2022 har dock föranlett ytterligare granskningar av dessa mekanismer och har visat att transparensen i fråga om de berörda handelsplatsernas aktivering av dessa mekanismer i unionen är bristfällig, vilket framgår av Esmas svar av den 22 september 2022 på kommissionens begäran om råd för att komma till rätta med den alltför stora volatiliteten på marknader för energiderivat. Marknadsaktörerna skulle gynnas av ytterligare information och större transparens avseende de omständigheter som leder till att handeln stoppas eller begränsas och avseende de principer som reglerade marknader ska överväga för att fastställa de viktigaste tekniska parametrarna för att stoppa eller begränsa handeln. Esma bör genom förslag till tekniska standarder för tillsyn fastställa de principer som de reglerade marknaderna ska beakta för att fastställa de viktigaste tekniska parametrarna för att stoppa eller begränsa handeln. På grund av vikten av att säkerställa en ordnad handel bör reglerade marknader ha stora diskretionära befogenheter när det gäller vilka mekanismer som ska användas och vilka parametrar som ska fastställas för dessa mekanismer. Dessutom bör de nationella behöriga myndigheterna noggrant övervaka handelsplatsernas användning av dessa mekanismer och vid behov utnyttja sina tillsynsbefogenheter.

(14) Efter energikrisen 2022 och de högre och mer frekvent tillämpade marginalsäkerheterna och den extrema volatiliteten som följde av detta, är det motiverat med en helhetsbedömning av lämpligheten hos den övergripande ramen för marknader för råvaruderivat, marknader för utsläppsrätter och marknader för utsläppsrättsderivat. En sådan bedömning bör ha ett strategiskt fokus och beakta likviditeten på och den goda funktionen hos marknaderna för råvaruderivat, för utsläppsrätter och för utsläppsrättsderivat i unionen i syfte att säkerställa att den ram som styr dessa marknader är ändamålsenlig för att underlätta energiomställningen och säkerställa livsmedelstryggheten och marknadernas förmåga att stå emot externa chocker. Vid sin analys bör kommissionen också beakta att marknader för råvaruderivat spelar en viktig roll för att säkerställa att marknadsaktörerna på ett korrekt sätt kan hantera de risker som uppstår genom deras affärsverksamhet, och att det är mycket viktigt att fastställa rätt parametrar för att säkerställa att unionen har konkurrenskraftiga likvida marknader för råvaruderivat som säkerställer unionens öppna strategiska oberoende och genomförandet av den europeiska gröna given. Med dessa mål i åtanke bör kommissionen för det första bedöma huruvida ordningarna för positionslimiter och positionshanteringskontroller har bidragit till att förhindra marknadsmissbruk och stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor. Denna bedömning bör också fastställa i vilken utsträckning framväxande marknader för energiderivat har kunnat utvecklas i unionen.

För det andra bör kommissionen bedöma kriterierna för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå, med beaktande av den totala likviditeten på, och den goda funktionen hos, marknaderna för råvaruderivat, utsläppsrätter och utsläppsrättsderivat. Energiföretagen tar i allt större utsträckning på sig rollen som marknadsgaranter på marknaderna för energiderivat. Kommissionen bör därför beakta den övergripande effekten av undantaget för sidoverksamhet genom att inte bara titta på auktorisationen utan även effekterna av tillsynskraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 ([7]) och kraven på clearing, marginalsäkerheter och kollateralisering i enlighet med Europapar-

([7]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014(EUT L 314, 5.12.2019, s. 1).

lamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 ([8]). För det tredje bör kommissionen bedöma i vilken utsträckning transaktionsuppgifter på marknader för råvaruderivat eller för utsläppsrättsderivat skulle kunna samlas in i en enda insamlingsenhet och harmoniseras mellan förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 648/2012 när det gäller antalet datafält, format, inlämningsteknik, tekniska erkännandeprocesser och datamottagare. Den enda insamlande enheten skulle kunna vara tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation för derivat. Kommissionen bör bedöma vilka transaktionsuppgifter som skulle vara relevanta för allmänheten och hur dessa transaktionsuppgifter bäst skulle spridas.

(15) Kommissionen bör ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma med avseende på de kriterier som ska beaktas vid fastställandet och bedömningen av hur ändamålsenliga riktlinjerna för orderutförande är, de principer som reglerade marknader ska beakta när de inrättar sina mekanismer för att stoppa eller begränsa handeln, och den information som reglerade marknader ska offentliggöra om de omständigheter som leder till att handeln stoppas eller begränsas, inbegripet parametrarna för att stoppa handeln som reglerade marknader ska rapportera till behöriga myndigheter. Kommissionen bör anta dessa tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter enligt artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

(16) Eftersom målen för detta direktiv, nämligen att förbättra transparensen på marknaderna för finansiella instrument och stärka den internationella konkurrenskraften på unionens kapitalmarknader, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av dess omfattning och verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

(17) Direktiv 2014/65/EU bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 1 ska punkt 7 utgå.

2. I artikel 2.1 d ska led ii ersättas med följande:

”ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner när dessa transaktioner är en del av likviditetshanteringen eller på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos dessa icke-finansiella enheter eller deras koncerner.”

3. Artikel 4.1 ska ändras på följande sätt:

a) Led 19 ska ersättas med följande:

”19. *multilateralt system*: ett multilateralt system enligt definitionen i artikel 2.1.11 i förordning (EU) nr 600/2014.”

([8]) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

b) Led 20 ska ersättas med följande:

”20. *systematisk internhandlare*: ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning i aktieinstrument genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller OTF-plattform, utan att driva ett multilateralt system, eller ett värdepappersföretag som självt väljer status som systematisk internhandlare.”

4. Artikel 27 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 2 ska utgå.

b) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. För finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014 ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretaget efter utförande av en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden på vilken plats ordern utförts.”

c) Punkt 6 ska utgå.

d) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utför kundorder övervakar effektiviteten i sina system och riktlinjer för utförande av order i syfte att identifiera och vid behov korrigera eventuella brister. Medlemsstaterna ska särskilt kräva att sådana värdepappersföretag regelbundet bedömer huruvida de utförandeplatser som ingår i riktlinjerna för utförande av order ger kunden bästa möjliga resultat eller huruvida de behöver göra ändringar i sina arrangemang för utförande. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen meddelar de kunder med vilka de har en fortlöpande kundrelation varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.”

e) Punkt 10 ska ersättas med följande:

”10. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera de kriterier som ska beaktas vid fastställandet och bedömningen av effektiviteten i riktlinjerna för utförande av order enligt punkterna 5 och 7, med beaktande av huruvida ordern utförs för icke-professionella eller professionella kunders räkning.

Dessa kriterier ska innefatta minst följande:

a) Faktorer som avgör valet av utförandeplatser som ingår i riktlinjerna för utförande av order.

b) Hur ofta bedömning och uppdatering av riktlinjerna för utförande av order ska ske.

c) Hur de klasser av finansiella instrument som avses i punkt 5 ska identifieras.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 december 2024.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

5. I artikel 31.1 ska följande stycke läggas till:

”Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i förordning (EU) nr 600/2014.”

6. I artikel 47.1 ska följande led läggas till:

”g) har arrangemang för att säkerställa att de uppfyller de standarder för datakvalitet som fastställs enligt artikel 22b i förordning (EU) nr 600/2014,

h) har åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen.”

7. Artikel 48 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 5 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ersättas med följande:

”Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad tillfälligt kan stoppa eller begränsa handeln i nödsituationer eller om det sker en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad under en kort period och, i undantagsfall, kan annullera, justera eller korrigera en transaktion. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att parametrarna för att stoppa eller begränsa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångsklasser och tillgångsunderklasser, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar av en ordnad handel.”

ii) Följande stycken ska läggas till:

”Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad på sin webbplats offentliggör information om de omständigheter som leder till att handeln stoppas eller begränsas och om principerna för fastställandet av de huvudsakliga tekniska parametrar som används för detta.

Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, om en reglerad marknad inte stoppar eller begränsar handeln i enlighet med första stycket, trots att betydande prisrörelser i ett finansiellt instrument eller relaterade finansiella instrument har lett till oordnade handelsförhållanden på en eller flera marknader, kan vidta lämpliga åtgärder för att återupprätta normalt fungerande marknader, inbegripet genom att utnyttja de tillsynsbefogenheter som avses i artikel 69.2 m–p.”

b) Punkt 12 ska ändras på följande sätt:

i) I första stycket ska följande led läggas till:

”h) de principer som reglerade marknader ska beakta när de inrättar sina mekanismer för att stoppa eller begränsa handeln i enlighet med punkt 5, med beaktande av likviditeten hos olika tillgångsklasser och tillgångsunderklasser, marknadsmodellens art och typerna av användare, och utan att det påverkar de reglerade marknadernas diskretionära befogenheter att fastställa dessa mekanismer,

i) den information som reglerade marknader ska offentliggöra, inbegripet parametrarna för att stoppa handeln som reglerade marknader ska rapportera till behöriga myndigheter enligt punkt 5.”

ii) Andra och tredje styckena ska ersättas med följande:

”Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 29 mars 2025.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

c) Punkt 13 ska utgå.

8. I artikel 49.2 ska följande stycke läggas till:

”När det gäller aktier med ett internationellt identifieringsnummer för värdepapper (ISIN), som utfärdats utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), eller aktier som har en EES-baserad ISIN-kod och som handlas på en handelsplats i ett tredjeland i lokal valuta eller i en icke-EES-valuta, enligt artikel 23.1 a i förordning (EU) nr 600/2014, för vilken den handelsplats som är den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet finns i ett tredjeland, får reglerade marknader föreskriva samma tick-size som gäller på den handelsplatsen.”

9. Artikel 50 ska utgå.

10. Artikel 57 ska ändras på följande sätt:

a) Rubriken ska ersättas med följande:

”**Positionslimiter i råvaruderivat och kontroller av positionshantering i råvaruderivat och utsläppsrättsderivat**”.

b) I punkt 8 ska första stycket ändras på följande sätt:

i) Inledningen ska ersättas med följande:

”Medlemsstaterna ska säkerställa att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat tillämpar positionshanterings-kontroller, inbegripet genom befogenheter för handelsplatsen att:”.

ii) Led b ska ersättas med följande:

”b) inhämta information, inbegripet all relevant dokumentation, från personer om storleken på och syftet med en position eller en exponering som innehas och information om verkliga eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla relaterade tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden, i lämpliga fall inbegripet positioner som innehas i utsläppsrättsderivat eller i råvaruderivat som baseras på samma underliggande tillgång och har samma egenskaper på andra handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt genom medlemmar och deltagare,”.

11. Artikel 58 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 1 ska ändras på följande sätt:

i) Första stycket ska ändras på följande sätt:

— Inledningen ska ersättas med följande:

”Medlemsstaterna ska säkerställa att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat:”.

— Led a ska ersättas med följande:

”a) offentliggöra

i) för handelsplatser där optioner handlas, två veckorapporter, varav den ena ska utesluta optioner, med de aggregerade positioner som innehas av de olika kategorierna av personer för de olika råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat som handlas på deras handelsplats, med angivande av antalet långa och korta positioner per sådan kategori, ändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandelen av den totala mängden öppna kontrakt för varje kategori och antalet personer som innehar en position i varje kategori i enlighet med punkt 4,

ii) för handelsplatser där optioner inte handlas, a en veckorapport om de faktorer som anges i led i,”.

ii) Följande stycke ska läggas till:

”Medlemsstaterna ska säkerställa att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat översänder de rapporter som avses i första stycket led a till den behöriga myndigheten och till Esma. Esma ska övergå till ett centraliserat offentliggörande av informationen i de rapporterna.”

b) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrättsderivat utanför en handelsplats åtminstone dagligen till den centrala behöriga myndighet som avses i artikel 57.6 eller – om det inte finns någon central behörig myndighet – den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivaten eller utsläppsrättsderivaten handlas, lämnar en fullständig uppdelning av sina positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt samt deras kunders och kunders kunder tills slutkunden nås, i enlighet med artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 och, i tillämpliga fall, artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011.”

c) I punkt 4 ska första stycket ändras på följande sätt:

i) Inledningen ska ersättas med följande:

”Personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller ett utsläppsrättsderivat, ska av värdepappersföretaget eller den marknadsplatsoperatör som driver handelsplatsen klassificeras efter arten av deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuell tillämplig auktorisation, som något av följande:”.

ii) Led e ska ersättas med följande:

”e) För utsläppsrättsderivat, operatörer med efterlevnadsskyldigheter enligt direktiv 2003/87/EG.”

d) I punkt 5 ska fjärde stycket ersättas med följande:

”För utsläppsrättsderivat ska rapporteringen inte påverka efterlevnadsskyldigheten enligt direktiv 2003/87/EG.”

12. Artikel 70.3 ska ändras på följande sätt:

a) I led a ska led xxx utgå.

b) Led b ska ändras på följande sätt:

i) Följande led ska införas:

”iia) artikel 5,”.

ii) Led v ska ersättas med följande:

”v) Artikel 8.1.

va) Artikel 8a.1 och 8a.2.

vb) Artikel 8b.”

iii) Led vii ska ersättas med följande:

”vii) Artikel 11.1 andra stycket första meningen, artikel 11.1a andra stycket, artikel 11.1b och artikel 11.3 fjärde stycket.

viia) Artikel 11a.1 andra stycket första meningen och artikel 11a.1 fjärde stycket.”

iv) Leden ix, x och xi ska ersättas med följande:

”ix) Artikel 13.1 och 13.2.

x) Artikel 14.1, 14.2 och 14.3.

xi) Artikel 15.1 första stycket, andra stycket första och tredje meningarna och fjärde stycket, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen.”

v) Led xiii ska utgå.

vi) Led xiv ska ersättas med följande:

”xiv) Artikel 20.1 och 20.1a och artikel 20.2 första meningen.”

vii) Följande led ska införas:

”xvia) Artikel 22a.1 och 22a.5–8.

xvib) Artikel 22b.1.

xvic) Artikel 22c.1”.

viii) Led xxi ska ersättas med följande:

”xxi Artikel 28.1.”

ix) Led xxiv ska ersättas med följande:

”xxiv) Artikel 31.3.”

x) Följande led ska införas:

”xxviia) Artikel 39a.”

13. I artikel 90 ska följande punkt läggas till:

”5. Kommissionen ska, efter samråd med Esma, EBA och Acer, överlämna rapporter till Europaparlamentet och rådet med en heltäckande bedömning av marknaderna för råvaruderivat, utsläppsrätter och utsläppsrättsderivat. Dessa rapporter ska åtminstone för var och en av följande faktorer bedöma deras bidrag till likviditeten och funktionen hos unionens marknader för råvaruderivat, utsläppsrätter eller utsläppsrättsderivat:

a) Ordningen för positionslimiter och positionshanteringskontroller, på grundval av uppgifter som behöriga myndigheter lämnar till Esma i enlighet med artikel 57.5 och 57.10.

b) De faktorer som avses i artikel 2.4 andra och tredje styckena i detta direktiv och kriterierna för att fastställa när en verksamhet ska anses vara en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå i enlighet med kommissionens delegerade förordning (EU) 2021/1833 (*), med beaktande av förmågan hos de personer som avses i artikel 2.1 j i detta direktiv att inleda transaktioner för att effektivt minska risker som är direkt kopplade till affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen, tillämpningen av krav från och med den 26 juni 2026 för värdepappersföretag som är specialiserade på råvaruderivat eller utsläppsrätter eller utsläppsrättsderivat enligt förordning (EU) 2019/2033 och kraven för finansiella motparter enligt förordning (EU) nr 648/2012.

c) För transaktioner på marknader för råvaruderivat eller för utsläppsrättsderivat, de viktigaste faktorerna för att erhålla harmoniserade data, insamlandet av transaktionsuppgifter av en enda insamlande enhet och relevant information om och det lämpligaste formatet för transaktionsdata som ska offentliggöras.

Kommissionen ska lägga fram följande:

— Den rapport som avses i första stycket led b i denna punkt senast den 31 juli 2024.

— De rapporter som avses i första stycket leden a och c i denna punkt senast den 31 juli 2025.

Dessa rapporter ska när så är lämpligt åtföljas av ett lagstiftningsförslag om riktade ändringar av marknadsreglerna för ramen råvaruderivat, utsläppsrätter eller utsläppsrättsderivat.

(*) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2021/1833 av den 14 juli 2021 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU genom specificering av kriterierna för fastställande av när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå (EUT L 372, 20.10.2021, s. 1).”

Artikel 2

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv senast den 29 september 2025. De ska genast underrätta kommissionen om detta.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen om texten till de centrala bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 3

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 4

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Strasbourg den 28 februari 2024.

På Europaparlamentets vägnar	*På rådets vägnar*
R. METSOLA	M. MICHEL
Ordförande	*Ordförande*

Parallelluppställning över genomförandet i svensk rätt av ändringsdirektivet

Bilaga 3

Artikel i ändrings-direktivet	**Artikel i MiFID II**	**Svenska bestämmelser**
1.1	1.7	2 kap. 1 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV)
1.2	2.1 d	2 kap. 5 § första stycket 7 b LV
1.3 a	4.1.19	1 kap. 5 § LV
1.3 b	4.1.20	1 kap. 4 b § LV
1.4 b	27.3	9 kap. 30 § LV
1.4 d	27.7	9 kap. 33 § tredje stycket LV
1.4 e	27.10	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
1.5	31.1 andra stycket	13 kap. 1 l § och 11 kap. 1 a § första stycket LV
1.6	47.1 g	13 kap. 1 l § LV
	47.1 h	13 kap. 1 k § LV
1.7 a i	48.5 första stycket	13 kap. 1 c § andra och tredje styckena LV
1.7 a ii	48.5 tredje stycket	13 kap. 1 c § fjärde stycket LV
	48.5 fjärde stycket	22 kap. 1 § tredje stycket LV
1.7 b i och ii	48.12	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
1.8	49.2 andra stycket	13 kap. 1 i § andra stycket LV
1.10 b	57.8	15 a kap. 7 och 8 §§ LV
1.11 a	58.1 och 58.3	15 a kap. 11–12 och 14 §§ LV
1.11 b	58.2	15 a kap. 13 § LV
1.11 c	58.4 första stycket	15 a kap. 10 § LV
1.11 d	58.5 fjärde stycket	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
1.12 b	70.3 b	25 kap. 1 b, 1 f och 15 b §§
1.13	90.5	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna