



Finansdepartementet

Finansmarknadsavdelningen

Rebecca Appelgren

Telefon 08-405 30 13

Monika Lozancic

Telefon 08-405 32 78

Promemoria Några finansmarknadsfrågor

Remissinstanser:

1. Sveriges riksbank
2. Kammarrätten i Stockholm
3. Förvaltningsrätten i Stockholm
4. Konsumentverket
5. Revisorsnämnden
6. Datainspektionen
7. Kommerskollegium
8. Pensionsmyndigheten
9. Riksgäldskontoret
10. Finansinspektionen
11. Första AP-fonden
12. Andra AP-fonden
13. Tredje AP-fonden
14. Fjärde AP-fonden
15. Sjätte AP-fonden
16. Sjunde AP-fonden
17. Bokföringsnämnden
18. Konkurrensverket
19. Bolagsverket
20. Energimarknadsinspektionen
21. Statens energimyndighet
22. Regelrådet
23. Aktiemarknadsbolagens Förening
24. Aktiemarknadsnämnden
25. Aktiespararna
26. AktieTorget AB
27. Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation
28. Bankgirocentralen BGC AB
29. Energiföretagen Sverige
30. Euroclear Sweden AB
31. FAR

32. Finansbolagens Förening
33. Finansförbundet
34. Fondbolagens förening
35. Facket för försäkring och finans (FTF)
36. Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden
37. Företagarna
38. Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på värdepappersmarknaden
39. Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet
40. Kollegiet för svensk bolagsstyrning
41. Konsumenternas Bank- och finansbyrå
42. Landsorganisationen i Sverige (LO)
43. Nasdaq Stockholm AB
44. Nordic Growth Market NGM AB
45. Näringslivets Regelnämnd (NNR)
46. Rådet för finansiell rapportering
47. Sparbankernas Riksförbund
48. Svensk Försäkring
49. Svenska Bankföreningen
50. Svenska Fondhandlareföreningen
51. Svenska försäkringsförmedlars förening
52. Svenska Journalistförbundet
53. Svenska Riskkapitalföreningen
54. Svenskt Näringsliv
55. Sveriges Konsumenter
56. Sveriges advokatsamfund
57. Sveriges Akademikers centralorganisation (SACO)
58. Sveriges Redovisningskonsulters förbund (SRF)
59. Tidningsutgivarna
60. Tjänstemännens centralorganisation (TCO)
61. Utgivarna

Remissvaren i tre exemplar ska ha kommit in till Finansdepartementet **senast den 30 september 2016**. Svaren bör lämnas både på papper och per e-post (word-format) till fi.registrator@regeringskansliet.se.

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.

Råd om hur remissyttranden utformas finns i Statsrådsberedningens promemoria *Svara på remiss – hur och varför* (SB PM 2003:2). Den kan laddas ner från Regeringskansliets webbplats www.regeringen.se.



Göran Haag
Rättschef

Promemoria

Några finansmarknadsfrågor

Fi2016/02589/V

Juli 2016

Innehållsförteckning

1	Promemorians huvudsakliga innehåll	7
2	Lagförslag	9
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	9
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse	11
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	12
2.4	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	23
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag	25
3	Ärendet och dess beredning	26
4	Frågor relaterade till MiFID II och MiFIR	28
4.1	Bakgrund	28
4.2	Undantag för viss handel för egen räkning	30
4.3	Krav när handelsplatser rapporterar transaktioner för värdepappersföretags räkning	31
4.4	Möjligheten för värdepappersinstitut och börser att utföra datarapporteringstjänster	32
4.5	Föreskrifter om krav på mångfaldspolicy för börser	33
4.6	Sekretesskydd för leverantörer av datarapporteringstjänster och den anmälda personens identitet	33
4.7	Krav på tredjelandsföretags filialer att ha ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden	36
4.8	Anknutna ombud	37
4.9	Undantag från passandebedömningar vid beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES	38
4.10	Lämplighetskrav för styrelse och verkställande direktören hos leverantörer av datarapporteringstjänster samt skyldigheten att föra register över leverantörerna	40
4.11	Det delegerade direktivet till MiFID II	42
4.11.1	Bakgrund	42
4.11.2	Ersättningar till och från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning	42
4.11.3	Ersättningar till och från tredjepart vid utförande av alla investeringstjänster	44
4.11.4	Föreskrifter om skydd av kunders finansiella instrument och medel	46
4.11.5	Produktgodkännande, översyn och distribution av finansiella instrument	47
4.11.6	Fondbolag och AIF-förvaltare	49
4.12	Esmas riktlinjer	50
4.12.1	Bakgrund	50

4.12.2	Komplexa finansiella instrument och strukturerade insättningar	50
4.12.3	Korsförsäljning	51
4.12.4	Kalibrering av handelsstopp på en reglerad marknad	52
5	Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet	53
6	Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut.....	56
7	Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearing-organisationer.....	57
7.1	Bakgrund	57
7.2	Föreskrifter om säkerhetskrav för clearing-organisationer	59
8	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	61
9	Förslagets konsekvenser	62
9.1	Frågor relaterade till MiFID II och MiFIR	62
9.1.1	Förslagets syfte och alternativa lösningar	62
9.1.2	Konsekvenser för företag och enskilda	63
9.1.3	Konsekvenser för det allmänna	65
9.2	Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet	66
9.3	Kapitalbaskrav.....	66
9.4	Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearing-organisationer	66
10	Författningskommentar	67
10.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.....	67
10.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.....	68
10.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	68
10.4	Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	75
10.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.....	76
Bilaga 1	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	77

Bilaga 2	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.....	225
Bilaga 3	Kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C[2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner	290
Bilaga 4	Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument.....	320
Bilaga 5	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler	324
Bilaga 6	Sammanfattning av betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)	331
Bilaga 7	Förteckning över remissinstanserna beträffande betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)	343
Bilaga 8	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG	344
Bilaga 9	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG	351

Bilaga 10	Utdrag ur 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 Europaparlaments 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.....	357
-----------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

1 Promemorians huvudsakliga innehåll

I denna promemoria behandlas flera olika frågor på finansmarknadsområdet.

I promemorian föreslås ändringar i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) med anledning av 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 (förkortat MiFID II) samt 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 (förkortad MiFIR). En del av förslagen avser frågor som 2013 års värdepappersmarknadsutredning inte behandlar i sitt betänkande Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2). Sedan utredningen redovisade sitt uppdrag har EU-kommissionen bl.a. antagit ett delegerat direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C [2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmas) har i sin tur antagit riktlinjer riktade till de behöriga myndigheterna för att säkerställa en enhetlig tillämpning av reglerna. I promemorian behandlas frågan om hur det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt och om Finansinspektionen bör få meddela föreskrifter med anledning av Esmas riktlinjer.

I promemorian finns även förslag till lagändring med anledning av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument respektive Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler.

I promemorian föreslås även ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern. Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare har gjorts för att i svensk rätt genomföra

- Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (kapitaltäckningsdirektivet),
- ändringar i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upp-

tagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet) som har gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) samt

- 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 (krishanteringsdirektivet).

I promemorian föreslås också en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar.

I promemorian föreslås slutligen en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informations-säkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer.

Ändringarna i offentlighets- och sekretesslagen och lagen om värdepappersmarknaden, i de delar som är hänförliga till MiFID II och MiFIR, föreslås träda i kraft den 3 januari 2018. Övriga lagändringar föreslås träda i kraft den 1 juli 2017.

2 Lagförslag

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs¹ att 6 kap. 3 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument² ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap. 3 b §³

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 1–5 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 6 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 15 000 kronor och högst det högsta av

1. för en juridisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

b) fem procent av den juridiska personens *eller, i förekommande fall, koncernens* omsättning närmast föregående räkenskapsår,

c) två gånger den vinst som den juridiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

d) två gånger de kostnader som den juridiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa,

2. för en fysisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade två miljoner euro,

b) två gånger den vinst som den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

c) två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 7 ska sanktionsavgiften fastställas enligt andra stycket 1.

Om överträdelsen som anges i 3 a § första stycket 6 eller 7 har skett under den juridiska personens första verksamhetsår eller om uppgifter

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG 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 Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2015:958.

om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.
 2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Härigenom föreskrivs¹ att 15 kap. 8 § (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

8 §²

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst

1. tio procent av kreditinstitutets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

1. tio procent av kreditinstitutets *eller, i förekommande fall, koncernens* omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som institutet erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som institutet undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under institutets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

Avgiften får inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven enligt 6 kap. 1 §.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.
 2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

² Senaste lydelse 2015:184.

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

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

dels att 6 kap. 2 §, 8 kap. 25, 36 och 42 §§, och 10 kap. ska upphöra att gälla,

dels att 1 kap. 11 §, 2 kap. 3 och 5 §§, 12 kap. 11 §, 13 kap. 17 §, 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas åtta nya paragrafer, 4 kap. 8 §, 8 kap. 36 §, 9 kap. 22 och 49 §§, 10 kap. 1 och 16 §§, 11 kap. 1 a § och 13 kap. 1 j §, och närmast före 10 kap. 1 och 16 §§ nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

11 §²

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

I 5 a § kreditupplysningslagen (1973:1173) finns bestämmelser som innebär att det som gäller om tystnadsplikt enligt första stycket inte hindrar att uppgifter i vissa fall utväxlas för kreditupplysningsändamål.

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs, en clearingorganisation eller en leverantör av datarapporterings-tjänster som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamhet får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälarens eller den utpekade personens identitet.

¹ 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 2016/1034/EU, samt 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 2014:985.

2 kap.

3 §³

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva annan verksamhet än att tillhandahålla de sidotjänster som anges i 2 §.

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen

1. driva valutahandel, och
2. tillhandahålla investeringstjänster, driva investeringsverksamhet och tillhandahålla sidotjänster som avser sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för att utöva försäkringsförmedling under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.

I [10 kap.] finns bestämmelser om tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster.

5 §⁴

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 5 § 1,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043),
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 inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning, såvida de inte]

[7. fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning *med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, om de inte*]⁵

³ Senaste lydelse 2012:375.

⁴ Senaste lydelse 2013:579.

⁵ Rubriker och delar av paragrafer som anges inom hakparentes omfattas inte av promemorians förslag utan avser frågor som kommer att behandlas i kommande lagrådsremiss

- a) är marknadsgaranter, *eller*
- b) *handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för någon utomstående i syfte att handla med denne,*
- 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 genomför transaktioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter eller de koncerner de ingår i,*
[c) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, eller
d) handlar för egen räkning vid utförande 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 finansiella instrument för egen räkning eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång eller sådana derivatkontrakt som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 g 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, och

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning till kund inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än

med förslag till genomförandet i svensk rätt av direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II) och nödvändiga Anpassningar på grund av förordningen om marknader för finansiella instrument (MiFIR), som för närvarande bereds inom Regeringskansliet.

sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, om företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

14. företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet

a) som uteslutande består i handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner, eller

b) som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på marknaderna som anges i a eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader, om ansvaret för att avtal som ingås av företagen fullgörs bärs av clearingdeltagarna, och

15. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar,

b) kunders order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag, samt AIF-förvaltare som avses i a, och

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller fondandelar.

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

4 kap.

8 §

Ett företag som avses i 4 § och som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.

8 kap.

36 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

[1. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,

2. vilka åtgärder som ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§],

3. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse, resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

[4. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta och tillämpa enligt 9 §,

5. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,

6. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,

7. ...],

8. den process för produktgodkännande och översyn ett värdepappersinstitut ska ha [enligt ...],

9. information som värdepappersinstitut ska lämna och arrangemang för att få sådan information [enligt ...], och

[10. ...].

9 kap.

22 §

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order på kundens uppdrag utan att uppfylla kraven i [21 §], om

1. tjänsten avser

a) aktier som tagits upp till

handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för aktier i andra företag för kollektiva investeringar än sådana som avses i d samt aktier som omfattar derivat,

b) penningmarknadsinstrument, [med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den med instrumentet förenade risken],

c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för sådana skuldförbindelser som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den med skuldförbindelsen förenade risken,

[d) ...,

e) strukturerade insättningar, med undantag för sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid], eller

f) ...,

2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt

3. kunden klart och tydligt har informerats om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.

Information enligt första stycket 3 får lämnas i standardiserad form.

...]

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett sådant beslut om likvärdighet

för en marknad utanför EES [som avses i första stycket 1 a].

49 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning [enligt ...],

2. de förutsättningar som ska vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få betala, tillhandahålla eller ta emot ersättningar eller förmåner [enligt ...],

3. hur ett värdepappersinstitut ska överföra sådana ersättningar eller förmåner som institut inte får behålla till kunden [enligt ...],

4. sådana förmåner som får tas emot och behållas [enligt ...],

5. vilka krav som ska vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser utan att detta är att betrakta som en ersättning eller förmån [enligt ...],

[6. ...],

7. när ett finansiellt instrument omfattar derivat [enligt 22 § första stycket 1 b eller c] och när ett instrument eller en insättning innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumentet eller insättningen är förenad med [enligt 22 § första stycket 1 b, c eller e],

[8.–15. ...]

**[10 kap. Datarapporterings-
tjänster]**

Tillståndskrav

1 §

Ett svenskt företag får efter tillstånd av Finansinspektionen yrkesmässigt tillhandahålla sådana datarapporterings-tjänster [som avses i ...].

Finansinspektionen ska inom sex

månader från det att en fullständig ansökan har lämnats in underrätta sökanden om sitt beslut i tillståndsfrågan.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först kontrollerat att börsen eller institutet uppfyller kraven i detta kapitel.

Bemyndiganden

16 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka krav som [enligt ...] ska ställas på styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem.

11 kap.

1 a §

För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. [...] 1 j § [...]. Det som anges där om börs ska avse värdepappersinstitut.

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

12 kap.

11 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om storleken av aktiekapitalet, summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser samt kravet på startkapital enligt 7 §.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka krav som [enligt ...] ska ställas på styrelsen för en börs och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande

direktör, eller ersättare för någon av dem,

2. börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

4. storleken av aktiekapitalet,

5. summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser, och

6. kravet på startkapital enligt 7 §.

13 kap.

1 j §

En börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstitut, utländskt värdepappersföretags eller utländskt kreditinstituts räkning ska

1. ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna behandlas konfidentiellt, och

2. ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

17 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

3. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

4. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

1. lämplig kalibrering av handelsstopp [enligt ...],

2. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

3. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

4. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

5. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

5. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

6. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

6. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

7. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

20 kap.

8 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad en clearingorganisation ska iakta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket, och

2. säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

25 kap.

9 §⁶

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst

1. tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

1. tio procent av företagets *eller, i förekommande fall, koncernens* omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som företaget erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som företaget undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

19 §⁷

Finansinspektionen ska besluta att en sanktionsavgift ska tas ut av en emittent som inte offentliggör information enligt 15 kap. 8 § eller regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–6 §§.

Sanktionsavgiften ska fastställas till lägst 50 000 kronor och högst det högsta av

⁶ Senaste lydelse 2015:186.

⁷ Senaste lydelse 2015:960.

1. ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

2. fem procent av emittentens omsättning närmast föregående räkenskapsår, 2. fem procent av emittentens omsättning närmast föregående räkenskapsår, *eller, i förekommande fall, koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår,*

3. två gånger den vinst som emittenten erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

4. två gånger de kostnader som emittenten undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Om överträdelsen har skett under emittentens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

Avgiften tillfaller staten.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017 i fråga om 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ samt i övrigt den 3 januari 2018.

2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

2.4 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs¹ att 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

30 kap.

4 b §²

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepappersinstituts, börsers, leverantörer av datarapporterings tjänsters och tredjelandsföretags filialers verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretessen enligt andra stycket gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

Sekretessen enligt andra och tredje styckena gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

¹ Jfr 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 2016/1034/EU.

² Senaste lydelse 2016:62.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst femtio år.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

dels att nuvarande 2 kap. 2 § ska upphöra att gälla,

dels att nuvarande 2 kap. 3 § ska betecknas 2 kap. 2 §,

dels att rubriken närmast före nuvarande 2 kap. 3 § ska sättas närmast före den nya 2 kap. 2 §,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 3 §, och närmast före 2 kap. 3 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

Särskilt likviditetskrav

Ingripande

3 §

Finansinspektionen får tillämpa bestämmelserna om ingripande i de lagar som reglerar institutets verksamhet, om ett institut inte uppfyller ett särskilt kapitalbas-krav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

Om ett institut uppfyller kapitalbaskravet enligt tillsynsförordningen och det särskilda kapitalbaskrav som följer av ett beslut enligt 1 §, men inte kapitalkraven enligt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar, ska bestämmelserna om ingripande i 8 kap. lagen om kapitalbuffertar tillämpas.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelse som ägt rum före ikraftträdandet.

3 Ärendet och dess beredning

Frågor relaterade till MiFID II och MiFIR

Europaparlamentet och rådet antog i maj 2014 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 benämnt MiFID II), se *bilaga 1*. Direktivet, tillsammans med 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 benämnt MiFIR, se *bilaga 2*), innebär både ändring av nuvarande regler och införande av nya regler för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument.

Under förhandlingarna om MiFID II och MiFIR har en faktagrönmemoria upprättats och överlämnats till riksdagen (2011/12:FPM34).

EU-kommissionen får anta delegerade akter och genomförandeakter med regler som kompletterar dem i MiFID II och MiFIR. En av de rättsakterna är ett delegerat direktiv: kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C[2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (i det följande benämnt det delegerade direktivet till MiFID II), se *bilaga 3*. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har i sin tur antagit riktlinjer och rekommendationer när det gäller flera regler i MiFID II och MiFIR.

Europaparlamentet och rådet har nyligen antagit direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (i det följande benämnt ändringsdirektivet till MiFID II, *bilaga 4*) respektive Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (i det följande benämnd ändringsförordningen till MiFIR, *bilaga 5*).

Regeringen gav i maj 2013 en särskild utredare i uppdrag att bl.a. lämna förslag till ändringar och anpassningar av den lagstiftning som krävs i svensk rätt för att genomföra de reviderade och nya regler som följer av MiFID II och MiFIR (dir. 2013:55). Utredningen, som tog namnet 2013 års värdepappersmarknadsutredning, redovisade uppdraget i januari 2015 genom betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2). I betänkandet föreslås omfattande ändringar i lagstiftningen på värdepappersmarknadsområdet. En sammanfattning av betänkandet finns i *bilaga 6*. Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 7*. En sammanställning av remissvaren finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2015/00578/V). Förslagen i betänkandet bereds för närvarande inom Regeringskansliet.

I denna promemoria görs överväganden med anledning av de EU-rättsakter som inte var antagna när utredningen redovisade sitt uppdrag. Promemorian innehåller även förslag och bedömningar vad gäller några frågor hänförliga till MiFID II och MiFIR som utredningen inte behandlar.

Frågor relaterade till kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet

Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (i det följande benämnt kapitaltäckningsdirektivet), se *bilaga 8*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 2 augusti 2014 (prop. 2013/14:228). De ändringar 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 benämnt öppenhetsdirektivet) som har gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (i det följande benämnt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet), se *bilaga 9*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:26). 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 det följande benämnt krishanteringsdirektivet), se *bilaga 10*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:5).

I de tre EU-direktiven finns det regler om hur den högsta sanktionsavgiften ska bestämmas för vissa juridiska personer som ingår i en koncern. Några särskilda överväganden om de reglerna gjordes dock inte i samband med att direktiven genomfördes i svensk rätt. Den frågan behandlas därför i denna promemoria.

Kapitalbaskrav

I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om den kapitalbas som ett institut måste ha. Finansinspektionen får ingripa om ett institut inte följer de bestämmelserna. I denna promemoria behandlas frågan om ingripande om ett institut inte följer ett s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut av Finansinspektionen som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt tillsynsförordningen och lagen om kapitalbuffertar.

Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer

Finansinspektionen har i en framställning till Finansdepartementet i april 2015 begärt att få ett bemyndigande att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler (dnr Fi2015/02512/V). I denna promemoria behandlas Finansinspektionens begäran.

4 Frågor relaterade till MiFID II och MiFIR

4.1 Bakgrund

Genom MiFID II och MiFIR upphävs Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (förkortat MiFID I). De båda nya EU-rättsakterna ska ge en uppdaterad och harmoniserad rättslig ram för de närmare krav som ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag från tredje land som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. Syftet är att på detta sätt stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet.

2013 års värdepappersmarknadsutrednings förslag till ändringar och anpassningar i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR bereds för närvarande inom Regeringskansliet (se avsnitt 3).

Efter det att utredningen redovisade sitt uppdrag har EU-kommisionen, i enlighet med det bemyndigande som finns i MiFID II (artikel 89), genom det delegerade direktivet till MiFID II antagit ett genomförandedirektiv med detaljerade regler till vissa regler i MiFID II. Dessutom har Esmå tagit fram förslag till genomförandeåtgärder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndig-

heten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (i det följande benämnd Esmaförordningen). Dessa utgör tekniska standarder för tillsyn och tekniska standarder för genomförande som antas av EU-kommissionen. Sådana genomförandeåtgärder ska antas till flera av de regler som anges i MiFID II och MiFIR. Esmaförordningen ger även Esma rätt att utfärda riktlinjer och rekommendationer till behöriga myndigheter och till finansiella företag. Riktlinjerna ska syfta till en konsekvent harmonisering inom de områden som anges i den aktuella rättsakten.

Utredningen har således bedrivit sitt arbete samtidigt som kommissionen och Esma har arbetat med att ta fram delegerade akter, genomförandeakter och tekniska standarder. Eftersom utredningen inte har haft tillgång till de rättsakter som kommissionen har antagit och de riktlinjer och rekommendationer som Esma har utfärdat, har det inte varit möjligt att i betänkandet lämna någon beskrivning av de regler som finns där. Utredningen framhåller dock att det i vissa fall har funnits utkast till sådana regler som har kunnat användas för tolkningen av regler i MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2 s. 287). Esmas arbete med att ta fram riktlinjer är ännu inte helt avslutat. För att riktlinjerna ska kunna få genomslag i svensk rätt på så sätt som förutsetts enligt MiFID II och MiFIR kan det i vissa fall behöva göras ändringar i lag eller andra författningar.

I promemorian behandlas därför sådana frågor som utredningen inte har haft möjlighet att behandla (avsnitten 4.2–4.10). Det gäller bl.a. ändringar som behöver göras med anledning av ändringsdirektivet till MiFID II och ändringsförordningen till MiFIR. Dessa rättsakter innebär bl.a. att datum för både genomförande av MiFID II och tillämpning av det nya regelverket senareläggs med ett år men de innehåller även några ändringar i sak. De ändringar som görs i MiFID II genom ändringsdirektivet avser ett klagörande om att ett av undantagen från direktivets tillämpningsområde (artikel 2.1 d) omfattar även icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med dess affärsverksamhet (se avsnitt 4.2). Vidare görs en ändring som rör undantaget från passandebedömningar vid beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES (artikel 25.4 a andra stycket, se avsnitt 4.9 i promemorian).

Genom ändringsdirektivet till MiFIR ändras den förordningen så att det framgår att pakettransaktioner ska omfattas av undantaget från krav på transparens före handel och inte bara möjligheten till undantag från krav på transparens efter genomförandet av transaktionen (artiklarna 2.1.48–50, 8.1, 9.1, 9.2a, 9.6 och 18.11). Vidare undantas vissa transaktioner för värdepappersfinansiering (securities financing transactions, SFT) helt från krav på transparens före och efter handel (artikel 1.5 a). Ändringarna i MiFIR är direkt tillämpliga i svensk rätt och föranleder därför inte några lagstiftningsåtgärder.

I promemorian behandlas även de förslag till ändringar i svensk rätt som föranleds av det delegerade direktivet till MiFID II (avsnitt 4.11) samt av redan antagna och kommande riktlinjer från Esma (avsnitt 4.12).

4.2 Undantag för viss handel för egen räkning

Promemorians förslag: Undantaget från krav på tillstånd för värdepappersrörelse för personer som handlar med finansiella instrument för egen räkning utvidgas. Det ska omfatta även icke-finansiella enheter som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt tillträde till en handelsplats när de genomför sådana transaktioner på en handelsplats som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter eller de koncerner de ingår i.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att det inte omfattar den ändring i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet till MiFID II.

Skälen för promemorians förslag: I MiFID I finns ett undantag från direktivets tillämpningsområde som omfattar företag som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet än handel med finansiella instrument för egen räkning, såvida de inte är marknadsgaranter eller handlar utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt (artikel 2.1 d). Det undantaget har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7).

Ett motsvarande undantag finns även i MiFID II (artikel 2.1 d) men det är dock något mer begränsat. För det första omfattar undantaget inte den som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa. Egen handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa kan dock vara undantagen enligt MiFID II (artikel 2.1 j), förutsatt att den bara är ett komplement till företagets huvudsakliga verksamhet (se även artikel 2.1 i i MiFID I och 2 kap. 5 § första stycket 11 i lagen om värdepappersmarknaden). För det andra omfattar undantaget inte den som genomför kunders transaktioner mot det egna lagret, alltså oavsett om detta sker organiserat, frekvent och systematiskt. För det tredje omfattar det inte den som använder tekniker för s.k. algoritmisk högfrekvenshandel (se definitionen i artikel 4.1.40 i MiFID II). Slutligen omfattar det inte heller den som är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats.

Genom ändringsdirektivet till MiFID II har det sistnämnda villkoret emellertid ändrats i syfte att utvidga undantaget från tillståndsplikt (se skäl 12 och artikel 1.1). Undantaget kommer därigenom att omfatta även icke-finansiella enheter som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt tillträde till en handelsplats när de genomför sådana transaktioner på en handelsplats som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter och deras koncerner. Där det i den svenska språkversionen anges ”likviditetsfinansiering” anges i den engelska språkversionen ”treasury financing activities”. Det framstår därför som att det i den svenska språkversionen därför borde anges ”likviditetsförvaltning”.

Den ändring i förhållande till MiFID I (artikel 2.1 d) som har gjorts i MiFID II och i ändringsdirektivet till MiFID II (artikel 2.1 d respektive artikel 1.1) när det gäller undantag för den som handlar med finansiella instrument för egen räkning bör genomföras i svensk rätt på så sätt att motsvarande ändring görs i undantaget i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7).

Det bör understrykas att övriga undantag i MiFID II (artikel 2) inte behandlas i denna promemoria. De kommer i stället att behandlas i kommande lagrådsremiss.

4.3 Krav när handelsplatser rapporterar transaktioner för värdepappersföretags räkning

Promemorians förslag: En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer. Dessa ska vara utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Börsen och värdepappersinstitutet ska även ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att utredningens förslag inte omfattar krav på att den börs eller det värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer avseende informationsöverföring och ha adekvata resurser och reservanordningar.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFIR ska hemmedlemsstaten kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver handelsplatser som rapporterar för värdepappersföretags räkning har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde samt för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt (artikel 26.7 femte stycket). Hemmedlemsstaten ska även kräva att handelsplatsen upprätthåller adekvata resurser och inrättar reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas. MiFIR är direkt tillämplig i alla medlemsstater. Det nu aktuella kravet riktar sig dock inte direkt till värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver handelsplatserna utan till hemmedlemsstaterna. För att de krav som anges i MiFIR ska gälla även när Sverige är hemmedlemsstat bör de införas i svensk rätt. En motsvarande bestämmelse bör därför införas i lagen om värdepappersmarknaden.

4.4 Möjligheten för värdepappersinstitut och börser att utföra datarapporteringstjänster

Promemorians förslag: Ett svenskt företag får, efter tillstånd av Finansinspektionen, tillhandahålla datarapporteringstjänster. Tillstånd behövs dock inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först kontrollerat att börserna eller institutet uppfyller kraven för tillstånd att utföra datarapporteringstjänster.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats kan få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. Utredningen föreslår inte heller något undantag från kravet på tillstånd för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först har kontrollerat att börserna eller institutet uppfyller kraven för tillstånd att utföra datarapporteringstjänster.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att tillhandahållandet av datarapporteringstjänster som en regelmässig verksamhet eller rörelse ska auktoriseras i förväg (artikel 59.1). För samtliga datarapporteringstjänster bör det därför krävas att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste ha tillstånd från Finansinspektionen för sådan verksamhet. Medlemsstaterna ska dock tillåta att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats utför datarapporteringstjänsterna utan auktorisation, förutsatt att det först kontrolleras att de uppfyller de krav som ställs upp i MiFID II för att utföra sådana tjänster (artikel 59.2). En sådan tjänst ska inkluderas i deras auktorisation.

Utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats ska kunna få tillstånd att som sidoverksamhet utföra datarapporteringstjänster. Förutsättningen att ett värdepappersbolag ska driva en handelsplats för att få utföra sådana tjänster bedöms dock gälla enbart beträffande undantaget i MiFID II (artikel 59.2) från krav på särskilt tillstånd. Det bör således vara möjligt för alla värdepappersbolag att få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. För en börs eller ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats krävs dock inget särskilt tillstånd, om Finansinspektionen först kontrollerat att företaget uppfyller kraven för att utföra sådana tjänster.

Reglerna i MiFID II om krav på tillstånd för att utföra datarapporteringstjänster och om undantag från det kravet bör genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

4.5 Föreskrifter om krav på mångfaldspolicy för börser

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningen behandlar inte frågan om krav på att börser ska upprätta en mångfaldspolicy. Utredningens förslag omfattar inte heller några bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om en sådan policy.

Skälen för promemorians förslag: Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att företagen och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av dem som ska ingå i ledningsorganet och ska därför införa en policy som främjar mångfald i ledningsorganet för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör (artikel 91.10 i kapitaltäckningsdirektivet samt artiklarna 9 och 45.5 i MiFID II).

När kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen bedömningen att skyldigheten för medlemsstaterna att genomföra kraven på mångfaldspolicy gäller trots att reglerna om nomineringskommitté i det direktivet (artikel 88.2) inte är tillämpliga i Sverige samt att skyldigheten att ta fram en mångfaldspolicy eller bestämma vilket organ som ska vara ansvarigt för att ta fram en sådan i detta fall bör ligga på det berörda institutet (prop. 2013/14:228 s. 175 och 177 f.). Samma bedömning bör göras när det gäller motsvarande regler om nomineringskommitté i marknadsoperatörer i MiFID II (artikel 45.4). Vidare anförde regeringen att det var lämpligt att kravet på mångfaldspolicy genomförs på myndighetsnivå genom föreskrifter på lägre nivå än lag. Det är därför lämpligt att kravet på mångfaldspolicy även för börserna i MiFID II genomförs genom föreskrifter på lägre nivå än lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse.

4.6 Sekretesskydd för leverantörer av datarapporteringstjänster och den anmälda personens identitet

Promemorians förslag: Offentlighets- och sekretesslagen och lagen om värdepappersmarknaden ändras så att sekretess ska omfatta även uppgifter i en anmälan eller utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten, om uppgiften kan avslöja den anmälda personens identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men. Sekretessen ska också omfatta leverantörer av datarapporteringstjänster. Sekretessen för uppgift i allmän handling ska gälla i högst femtio år. Sekretessen ska inte gälla beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

Promemorians bedömning: Bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen om att sekretess i vissa fall ska gälla vid tillståndsgivning eller tillsyn för uppgifter i en anmälan eller utsaga om överträdelser av bestämmelse, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet, tillgodoser det krav på identitetsskydd som följer av MiFID II när det gäller anmälarens identitet. Detta gäller även bestämmelsen om sekretess i lagen om värdepappersmarknaden. Kraven i direktivet är därför tillgodosedda genom gällande rätt.

Meddelarfriheten ska inte inskränkas i fråga om uppgifter om den anmäldes identitet som skyddas av sekretess enligt den nya bestämmelsen.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer inte med promemorians förslag och bedömning. Utredningens förslag och bedömning avviker från promemorians förslag och bedömning genom att det enligt utredningens förslag ska gälla absolut sekretess för uppgift om den anmälda personens identitet. Utredningens förslag innebär inte heller någon ändring av bestämmelsen om sekretess i lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster och den anmälda personens identitet.

Skälen för promemorians förslag och bedömning: I MiFID II ställs krav på medlemsstaterna att införa regler som säkerställer att identiteten på den person som rapporterar en överträdelse inte röjs (artikel 73.1 andra stycket c). De personer som avses här är s.k. visselblåsare. Av direktivet följer att det är rapportering av överträdelser av bestämmelser i nationell rätt som genomför det direktivet och överträdelser av MiFIR som avses. Ett sådant skydd behöver inte erbjudas om det med stöd av nationell rätt krävs att identitetsuppgifterna röjs för att kunna utreda överträdelsen eller överlämna ärendet för en rättslig process. Detta torde omfatta såväl handläggning vid en myndighet som ett instituts interna rapporteringssystem. Om t.ex. åtal väcks till följd av en anmälan om en överträdelse eller om en fråga om beslut om sanktioner mot ett värdepappersbolag prövas hos Finansinspektionen eller vid allmän förvaltningsdomstol, gäller däremot inte något krav på identitetsskydd (jfr prop. 2015/16:10 s. 225).

Motsvarande regler om skydd för visselblåsares identitet finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.2 d). De reglerna har genomförts genom 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen när det gäller det allmännas verksamhet och i 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse och i 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden när det gäller privat verksamhet (prop. 2013/14:228 s. 254–259). Genom dessa bestämmelser är kraven i MiFID II (artikel 73.1 andra stycket c) redan genomförda i svensk rätt när det gäller skydd för uppgifter om anmälarens identitet.

Enligt MiFID II ska emellertid också identiteten på en fysisk person som i anmälan anklagas för att vara ansvarig för överträdelsen skyddas (artikel 73.1 andra stycket c).

När det gäller skyddet för identiteten på den som anmälan avser är skälen för sekretessen och skyddsintresset ett annat än för anmälaren. Syftet med sekretessen avseende anmälaren är att möjliggöra för personal att utan rädsla för repressalier kunna rapportera allvarliga överträdelser

begångna inom institutet (prop. 2013/14:228 s. 257 f.). Något sådant syfte finns inte med sekretesskyddet för den som anmäls. Motivet för identitetsskydd för den anmälda är i stället integritetsskäl. I förordningen om värdepapperscentraler finns motsvarande regler om identitetsskydd för den anmälda som i MiFID II (artikel 65.2 d i förordningen). Vid genomförandet i svensk rätt av de reglerna i förordningen ansåg regeringen att en sekretessbestämmelse i huvudsak borde utformas efter förebild av bestämmelsen om förundersökningssekretess till skydd för enskilda i 35 kap. 1 § offentlighets- och sekretesslagen (prop. 2015/16:10 s. 224–229). Sekretess ska således gälla för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet och det inte står klart att den kan röjas utan att denne lider skada eller men. Det är alltså frågan om ett s.k. omvänt skaderekvisit. Det saknas skäl att ställa upp ett krav på absolut sekretess när motsvarande regler i MiFID II genomförs i svensk rätt. Reglerna i direktivet bör därför, på samma sätt som reglerna i förordningen om värdepapperscentraler, genomföras i en sekretessbestämmelse med ett s.k. omvänt skaderekvisit. Sekretessbestämmelsen bör utformas efter förebild av 30 kap. 4 b § andra stycket offentlighets- och sekretesslagen.

Det undantag från sekretess som gäller i fråga om beslut om sanktioner och sanktionsförelägganden i statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (30 kap. 4 b § tredje stycket offentlighets- och sekretesslagen) bör gälla på motsvarande sätt enligt de nya bestämmelserna om sekretess i statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden. Det bedöms vidare som mest ändamålsenligt att även sekretesstiden för uppgifterna i dessa verksamheter regleras på ett enhetligt sätt. Sekretesstiden bör alltså vara högst 50 år.

Regleringen i offentlighets- och sekretesslagen om begränsningar av enskildas rätt att ta del av allmänna handlingar är inte tillämplig inom den privata sektorn. På värdepappersmarknadsområdet finns det i stället särskilda regler om sekretess och tystnadsplikt i bl.a. 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden. Sekretessen gäller för uppgifter om enskildas förhållanden till bl.a. värdepappersbolag och innebär att sådana uppgifter inte får bli föremål för ett obehörigt röjande. Det anses t.ex. inte som obehörigt röjande om uppgiften lämnas med stöd av lag eller på begäran av Finansinspektionen. I samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet utvidgades sekretessen enligt 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även en uppgift i en anmälan eller utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för värdepappersbolagets verksamhet, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet (se prop. 2013/14:228 s. 254–259). För att säkerställa ett skydd även för den utpekade personens identitet, vilket krävs enligt MiFID II (artikel 73.1 andra stycket c), bör bestämmelsen om tystnadsplikt för anställda hos värdepappersbolag, börser och clearingorganisationer utvidgas till att omfatta även sådana personer. Leverantörer av datarapporterings tjänster omfattas också av dessa regler i MiFID II och sekretessen enligt 1 kap. 11 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden bör därför gälla även sådana företag.

När det gäller sekretess för uppgift hos Finansinspektionen i förhållande till rätten till partsinsyn gäller att i de fall en anmälan utreds vidare och leder till ett ärende hos Finansinspektionen eller en annan myndighet eller domstol, kan sekretesskyddet ge vika till följd av den rätt till insyn i ett mål eller ärende som tillkommer en part enligt processrättsliga regler. Av förvaltningslagen (1986:223) framgår att en sökande, klagande eller annan part har rätt att ta del av det som har tillförts ärendet, om detta avser myndighetsutövning mot någon enskild (16 §). Rätten att ta del av uppgifter gäller med de begränsningar som följer av 10 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen. Enligt den bestämmelsen kan en enskild, som på grund av sin partsställning har rätt till insyn i handläggningen, förvägras att ta del av en handling eller annat material i målet eller ärendet endast om det av hänsyn till allmänt eller enskilt intresse är av synnerlig vikt att en sekretessbelagd uppgift i materialet inte röjs. Vid den avvägning som ska göras enligt 10 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen kommer syftet med visseblåsarsystemet, att möjliggöra för samtlig personal i företaget att utan rädsla för repressalier kunna rapportera om allvarliga händelser, stå mot en parts möjlighet att på ett relevant sätt kunna bemöta en anmälan. Vid en bedömning att partsinsynen inte kan begränsas enligt 10 kap. 3 § offentlighets- och sekretesslagen blir det i sådana fall fråga om att röja en anmälares eller en anmälds identitet för att i enlighet med nationella bestämmelser kunna utreda en överträdelse vidare eller överlämna ärendet för en rättslig process, vilket medför att bestämmelsen är förenlig med reglerna i MiFID II (jfr prop. 2013/14:228 s. 257).

I likhet med det som gäller i fråga om sekretess i statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument bör meddelarfrihet gälla för uppgifter om den anmälds identitet som skyddas av sekretess enligt de nu föreslagna nya bestämmelserna (jfr 30 kap. 30 § första stycket offentlighets- och sekretesslagen). Det innebär således att den tystnadsplikt som följer av bestämmelsen inte kommer att inskränka rätten enligt tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter.

4.7 Krav på tredjelandsföretags filialer att ha ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden

Promemorians förslag: Företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om eventuella missförhållanden.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningen föreslår inte något krav på att företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om eventuella missförhållanden.

Skälen för promemorians förslag: Av MiFID II följer att medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster samt tredjelandsföretags filialer har lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelse internt genom en särskild, oberoende och självständig kanal (artikel 73.2). I direktivet ställs det inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av procedur som företagen ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelse annat än att dessa ska vara ändamålsenliga.

Motsvarande regler finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.3). De reglerna har i svensk rätt för värdepappersinstitutens del genomförts som ett krav i lagen om värdepappersmarknaden på värdepappersinstitut att ha ett sådant system (8 kap. 4 a §). I förarbetena beskrivs närmare hur ett sådant system kan utformas och hur behandlingen av personuppgifter i ett sådant system förhåller sig till reglerna i personuppgiftslagen (1998:204) (se prop. 2013/14:228 s. 248–254).

Det framgår inte uttryckligen i MiFID II att företagen ska iaktta skydd för personuppgifter enligt direktiv 95/46/EG (dataskyddsdirektivet) vid användningen av de interna rapporteringssystemen (jfr artikel 71.3 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet). MiFID II bör emellertid förutsätta att all behandling av personuppgifter inom ramen för företagens särskilda rapporteringssystem står i överensstämmelse med de krav som följer av dataskyddsdirektivet. Detta innebär för svenska förhållanden att all behandling av personuppgifter inom ramen för ett särskilt rapporteringssystem ska uppfylla de krav som följer av personuppgiftslagen och Datainspektionens föreskrifter.

Genom nämnda krav i lagen om värdepappersmarknaden är kraven i MiFID II (artikel 73.2) uppfyllda när det gäller värdepappersinstitut. Enligt direktivet gäller dock kraven även för marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster och tredjelandsföretags filialer. Kravet i direktivet bör genomföras i svensk rätt genom att det i lagen om värdepappersmarknaden införs en motsvarande bestämmelse. Det bör således, utöver det som anges i utredningens förslag, anges att kravet på ändamålsenliga system för att från anställda omhändertagna anmälningar om eventuella missförhållanden gäller även företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

4.8 Anknutna ombud

Promemorians förslag: Kravet att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll tas bort.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, placera finansiella instrument samt tillhandahålla råd-

givning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag (artikel 29.1). Motsvarande regler finns i MiFID I (artikel 23.1). Enligt MiFID I har dock medlemsstaterna en möjlighet att inte tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud. MiFID II innebär således att medlemsstaterna inte längre kan utnyttja denna möjlighet.

Kravet i lagen om värdepappersmarknaden (6 kap. 2 §) att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll bör därför tas bort.

4.9 Undantag från passandebedömningar vid beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES

Promemorians förslag: Undantaget från kravet att ett värdepappersinstitut ska göra en bedömning av om en investeringstjänst eller en produkt passar kunden justeras så att det ska kunna tillämpas även på tjänster som avser aktier samt obligationer och andra skuldförbindelser som är upptagna till handel på en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad.

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag

Inledning

MiFID II innebär vissa förändringar och nyheter i förhållande till MiFID I i fråga om de regler som gäller för värdepappersrörelse och de regler som syftar till att skydda investerare. Det gäller bl.a. frågor om undantag från krav på passandebedömning. I detta avsnitt behandlas endast de ändringar som föranleds av ändringsdirektivet till MiFID II. Övriga ändringar kommer i stället att behandlas i kommande lagrådsremiss.

Regler om passandebedömning och om okomplicerade finansiella instrument

När ett värdepappersföretag tillhandahåller andra investeringstjänster till en kund än investeringsrådgivning eller portföljförvaltning är huvudregeln i MiFID II att företaget ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenheter för att bedöma om tjänsten eller produkten i fråga passar för kunden (artikel 25.3). Det är i dessa fall fråga om en mindre omfattande bedömning än den lämplighetsbedömning som ska göras vid investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Kravet på passandebedömning i sig är oförändrat i förhållande till det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.3). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 24 §).

Från kravet på passandebedömningar finns i MiFID II vissa undantag. Dessa gäller när ett värdepappersföretag endast tillhandahåller investeringstjänster som omfattar utförande av kundorder eller mottagande och vidarebefordran av kundorder (artikel 25.4). I huvudsak är reglerna oförändrade i förhållande till MiFID I (artikel 19.6 i MiFID I). Även enligt MiFID II krävs för att undantaget ska vara tillämpligt att tjänsten avser ett s.k. okomplicerat finansiellt instrument (artikel 25.4 a första stycket), att kunden ska själv ta initiativ till tjänsten (artikel 25.4 b) och att kunden ska ha fått information om att värdepappersföretaget inte kommer att göra någon passandebedömning (artikel 25.4 c). Vidare krävs att värdepappersföretaget uppfyller de krav som gäller för hantering av intressekonflikter (artikel 25.4 d). Även i detta avseende motsvarar MiFID II det som gäller enligt MiFID I (se artikel 19.6 fjärde strecksatsen). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 25 §).

Liksom i MiFID I räknas i MiFID II upp ett antal finansiella instrument som ska betraktas som okomplicerade. Enligt båda direktiven kan som okomplicerade instrument betraktas bl.a. aktier upptagna till handel på en reglerad marknad eller en likvärdig marknad utanför EES samt obligationer och andra skuldförbindelser förutom sådana som omfattar derivat. Beträffande tjänster som avser obligationer och andra skuldförbindelser tillkommer bl.a. ett krav på att instrumenten ska ha tagits upp till handel på en reglerad marknad, en likvärdig marknad utanför EES eller en MTF-plattform.

Undantag från krav på passandebedömningar vid beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES

I likhet med vad som gäller i fråga om aktier och obligationer och andra skuldförbindelser kan motsvarande finansiella instrument som tagits upp till handel på en marknad utanför EES, som är likvärdig med en reglerad marknad, anses okomplicerade. I detta avseende innebär ändringsdirektivet till MiFID II vissa förändringar i förhållande till den ursprungliga lydelsen av direktivet (artikel 1.2 i ändringsdirektivet). Enligt MiFID II i dess lydelse enligt ändringsdirektivet gäller att kravet på likvärdighet anses uppfyllt om Europeiska kommissionen har fattat beslut om det. Ett sådant beslut fattas på begäran av en behörig myndighet och förutsätter att regelverket för och tillsynen över marknaden utanför EES uppfyller närmare angivna krav (artikel 25.4 a andra stycket). Ändringarna i MiFID II när det gäller passandebedömningar och undantag från dessa bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande ändring görs i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 25 §).

4.10 Lämplighetskrav för styrelse och verkställande direktören hos leverantörer av datarapporteringstjänster samt skyldigheten att föra register över leverantörerna

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om bedömningen av lämpligheten av styrelsen i leverantörer av datarapporteringstjänster samt styrelseledamöterna och verkställande direktören, och ersättare för någon av dem.

Promemorians bedömning: Kravet att behöriga myndigheter ska föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla auktorisationer till Esma bör tillgodoses genom föreskrifter på förordningsnivå.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag och bedömning. Utredningen tar inte upp förslag om att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter på förordningsnivå avseende krav på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktör och ersättare för dessa i en leverantör av datarapporteringstjänster. Utredningen gör inte heller någon bedömning om att skyldigheten för behöriga myndigheter att föra register om leverantörer av datarapporteringstjänster samt att anmäla auktorisationer till Esma bör genomföras genom föreskrifter på förordningsnivå.

Skälen för promemorians förslag och bedömning

Lämplighetskrav för ledningsorganet och dess medlemmar

Enligt MiFID II ska medlemmarna i ledningsorganet i ett företag som tillhandahåller datarapporteringstjänster och ledningsorganet som helhet ha tillräckligt god vandel och tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter samt avsätta tillräckligt med tid för att leda företaget i fråga (artikel 63.1 första och andra styckena). Ledamöterna ska också agera hederligt, med integritet och oberoende så att de kan ifrågasätta beslut av personer i ledande befattning och övervaka ledningens beslutsfattande (artikel 63.1 andra stycket). Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation att tillhandahålla datarapporteringstjänster, ska medlemmarna i ledningsorganet anses uppfylla kraven om det är samma personer som är medlemmar i ledningsorganet i den reglerade marknaden (artikel 63.1 tredje stycket).

Begreppet ledningsorgan förekommer på flera ställen i MiFID II. I en definition anges att ett ledningsorgan är ett eller flera organ i ett värdepappersföretag eller hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporteringstjänster som utses enligt nationell rätt och som har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning samt som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande och omfattar de personer som i praktiken leder enhetens verksamhet (artikel 4.1.36). Definitionen av ledningsorganet ska också ses i ljuset av det som i direktivet definieras som ”personer i ledande befattning” (artikel 4.1.37). Med personer i ledande befattning avses de fysiska personer som

utövar verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag, hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporteringstjänster och som är ansvariga och kan ställas till svars inför ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter. Där det i den svenska språkversionen av MiFID II anges ”marknadsplatsaktör” anges det i den engelska språkversionen ”market operator” (artikel 4.1.36 och 4.1.37). Det som avses bör således i den svenska språkversionen rätteligen vara marknadsoperatör.

Den i MiFID II angivna personkretsen är beskriven på samma sätt som reglerna om ledningsprövning i flera andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet och det är därför rimligt att utgå från samma krets. Frågan om vilken personkrets som är föremål för ledningsprövning har behandlats i prop. 2013/14:228 (s. 166 f.). Där anges att enligt 8 kap. 27 och 29 §§ aktiebolagslagen (2005:551) ska den verkställande direktören utses av styrelsen och sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Den verkställande direktören är med andra ord underställd styrelsen. Med ledningsorgan bör primärt avses styrelsen. Emellertid är EU-rättsakter utformade för att tillämpas inom EU med mycket skiftande bolagsrättsliga traditioner, vilket innebär att reglerna om ledningsorgan i vissa fall får anses ta sikte på såväl styrelsen som den verkställande direktören. I enlighet med svensk lagstiftningstradition bör det därför i varje särskilt fall anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av respektive bestämmelse. Likaså avses med styrelsen respektive verkställande direktör inte ersättare för dessa, om det inte särskilt anges (se t.ex. 3 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). I svensk kontext bör således den personkrets som kan träffas av nu aktuella bestämmelser utgöras av styrelsen, den verkställande direktören och ersättare för dessa.

När det gäller den närmare utformningen av de kriterier som ska gälla för lämplighetsbedömningen bör det lämpligen ske i föreskrifter på lägre nivå än lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om bedömningen av lämpligheten av styrelsen i en leverantör av datarapporteringstjänster samt styrelseledamöter och verkställande direktören, och ersättare för någon av dem.

Register avseende leverantörer av datarapporteringstjänster

För samtliga datarapporteringstjänster gäller enligt MiFID II att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste vara auktoriserad för verksamheten och stå under tillsyn av den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat (artikel 59.1 och 59.4). Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats kan dock tillhandahålla samtliga datarapporteringstjänster utan auktorisation, förutsatt att företaget uppfyller kraven för sådan verksamhet (artikel 59.2). Om auktorisation beviljas, ska det av denna framgå vilken datarapporteringstjänst auktorisationen avser. Auktorisationen gäller inom hela EES utan särskilt underrättelseförfarande (artikel 60).

Medlemsstaterna ska föra ett register över alla som har fått auktorisation att tillhandahålla datarapporteringstjänster samt underrätta Esma, som i sin tur ska föra en motsvarande förteckning över alla leve-

rantörer av datarapporteringstjänster i unionen (artikel 59.3 i MiFID II). Reglerna om krav på att den behöriga myndigheten ska föra register om leverantörer av datarapporteringstjänster och underrätta Esmå bör lämpligen genomföras i svensk rätt genom föreskrifter på förordningsnivå.

4.11 Det delegerade direktivet till MiFID II

4.11.1 Bakgrund

I reglerna i MiFID II om att ett värdepappersföretag inte får ta emot och behålla tredjepartsersättning när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning anges att förbudet omfattar ”avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller person som agerar för tredjeparts räkning” (artikel 24.7 b och 24.8). När det gäller det generella förbudet för ett värdepappersföretag att betala eller ta emot vissa tredjepartsersättningar vid alla investerings- och sidotjänster anges i stället avgifter eller provisioner som ett värdepappersföretag betalar eller betalas samt icke-monetära förmåner som företaget tillhandahåller eller tillhandahålls (artikel 24.9 första stycket). Det innebär att det är ersättningar eller förmåner som lämnas eller tillhandahålls till eller från någon annan än kunden som inte är tillåtna. Det väsentliga är att det är fråga om en ekonomisk eller annan fördel till eller från en tredjepart som kan inverka på företagets skyldighet att i sin rådgivning, i första hand, iaktta kundens intresse.

I avsnitten 4.11.2 och 4.11.3 behandlas frågan om hur reglerna om incitament i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13) bör genomföras i svensk rätt. För att underlätta förståelsen av regelverket i dess helhet beskrivs även kortfattat reglerna i MiFID II. Förslag om hur reglerna i MiFID II ska genomföras lämnas emellertid först i den kommande lagrådsremissen.

I avsnitten 4.11.4 och 4.11.5 behandlas reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 7–10) om skydd av kunders finansiella instrument och medel samt om produktgodkännande och distribution av finansiella instrument.

4.11.2 Ersättningar till och från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. hur sådana ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut inte får behålla när det utför investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning ska överföras till kund, och
2. sådana icke-monetära förmåner som ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att enligt utredningens förslag får ett värdepappersinstitut inte ta emot ersättningar från tredje part när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Enligt utredningens förslag får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela närmare föreskrifter om vilka ersättningar det kan vara frågan om. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

Skälen för promemorians förslag

Regler i MiFID II och i det delegerade direktivet till MiFID II

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag i god tid innan tjänsten tillhandahålls informera sina kunder om huruvida den investeringsrådgivning som tillhandahålls är på oberoende grund eller inte, om den utgår från en allmän eller mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument och huruvida urvalet är begränsat till finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av företaget, företag till vilka det har nära förbindelser eller andra företag i förhållande till vilka företaget har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan äventyra förutsättningarna för råd givning på oberoende grund (artikel 24.4 första stycket a i och ii). Värdepappersföretaget ska även informera kunden om i vilken mån det kommer att ge kunden en regelbunden bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som rekommenderas (artikel 24.4 första stycket a iii).

Om ett värdepappersföretag har informerat kunden om att rådgivningen sker på oberoende grund får företaget inte ta emot och behålla ersättning som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredje part eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten (artikel 24.7 b). Mindre icke-monetära ersättningar som är av en sådan karaktär att de kan höja kvaliteten på tjänsten och är av en sådan storlek och art att de inte kan anses påverka företagets skyldighet att agera i kundens intresse får tas emot, men de måste redovisas för kunden. Samma förbud, att inte få ta emot och behålla ersättningar från tredje part eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten, gäller även vid portföljförvaltning (artikel 24.8). Eftersom det inte är tillåtet att ta emot och behålla ersättningen måste ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning som tar emot ersättning från en tredjepart betala ut ersättningen till kunden. Ersättning måste lämnas vidare till kunden så snart det är möjligt och det är inte tillåtet att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala till institutet (se skäl 74 till MiFID II). I direktivet används begreppet kund, vilket innebär att detta omfattar såväl icke-professionella som professionella kunder (se definitionerna i artikel 4.1.9–4.1.11).

I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13) finns ytterligare regler om hur värdepappersföretag som lämnar investeringsråd på oberoende grund eller utför portföljförvaltning ska hantera att de inte får ta emot och behålla tredjepartsersättning. Enligt dessa regler ska ett

värdepappersföretag införa riktlinjer för hur ersättningarna hanteras och hur de vidarebefordras till varje enskild kund (artikel 12.1 andra stycket). Ett värdepappersföretag måste bl.a. betala tillbaka alla ersättningar från tredje part till sina kunder så snart som det rimligen är möjligt efter det att de tagits emot (artikel 12.1 första stycket). Alla mottagna ersättningar från tredje part ska föras över till kunden i sin helhet. Kunden ska även informeras om att ersättningen vidarebefordras genom t.ex. den regelbundna rapporteringen (artikel 12.1 tredje stycket). Vidare anges vilka mindre icke-monetära ersättningar som ska godtas, t.ex. deltagande i konferenser och seminarier som gäller fördelar med ett visst finansiellt instrument, representation till ett rimligt värde eller generell information om finansiella instrument eller investeringstjänst (artikel 12.3). I det delegerade direktivet till MiFID II finns också regler om incitament i form av investeringsanalys och vad som ska gälla i de fall ett värdepappersföretag tar emot investeringsanalystjänster från tredjeman (artikel 13).

Avsikten är att den kommande lagrådsremiss som för närvarande bereds inom Regeringskansliet ska innehålla förslag om att reglerna i MiFID II om ersättningar till eller från tredje part genomförs i svensk rätt i enlighet med direktivet. Det innebär i så fall att det inte införs ett sådant mer långtgående provisionsförbud som utredningen föreslår.

Genomförande i svensk rätt

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12) om överföring till kunden av ersättningar eller förmåner som ett värdepappersföretag inte får behålla i samband med att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning samt om sådana mindre icke-monetära förmåner som ett företag får ta emot och behålla av företaget även vid sådana investeringstjänster bör, på grund av detaljgraden, lämpligast genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter i dessa avseenden. Utgångspunkten bör vara att bestämmelserna i föreskrifterna bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II.

4.11.3 Ersättningar till och från tredje part vid utförande av alla investeringstjänster

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. ersättningar eller förmåner som ett värdepapperinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden, och
2. när ett värdepappersinstitut får ta emot investeringsanalyser från tredje part utan att det är att betrakta som en förbjuden ersättning eller förmån.

Utredningens förslag överensstämmer inte med promemorians förslag. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

Skälen för promemorians förslag

Regler i MiFID II och i det delegerade direktivet till MiFID II

Utöver reglerna i MiFID II om ersättningar från tredjepart för värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning finns generella regler om ersättningar till eller från tredjepart (artikel 24.9). Motsvarande regler finns i artikel 26 i kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (i det följande benämnt genomförandedirektivet till MiFID I). Reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I har i svensk rätt genomförts i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse (12 kap.).

Reglerna i MiFID II om ersättningar gäller vid tillhandahållande av alla investeringstjänster och sidotjänster och innebär att ett värdepappersföretag inte får lämna eller ta emot ersättning till eller från någon annan än kunden, om inte kunden informeras om ersättningen och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar företaget från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen. Reglerna gäller även vid investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (se avsnitt 4.11.2).

Reglerna i MiFID II (artikel 24.9) kompletteras av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11). Den generella regeln i MiFID II innebär att ett värdepappersföretags möjligheter att ta emot och behålla ersättning från tredjepart begränsas när företaget utför investeringsrådgivning som tillhandahålls på icke-oberoende grund eller andra investeringstjänster eller sidotjänster. Om ersättningen inte är kvalitetshöjande, och därmed strider mot värdepappersföretagets skyldighet att tillvarata kundens intressen, är den förbjuden. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11) anges tre kumulativa kriterier för vad som är att anse att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten, nämligen att ersättningen

- a) medför en extra eller förhöjd nivå på tjänsten till kunden som är proportionell till storleken på den mottagna ersättningen,
- b) inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att det ger en påtaglig fördel för kunden, och
- c) är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till kunden i samband med ett löpande incitament.

Avsikten är att den kommande lagrådsremiss som för närvarande bereds inom Regeringskansliet ska innehålla förslag om att de generella reglerna i MiFID II om ersättningar till eller från tredjepart genomförs i svensk rätt i enlighet med direktivet. Det innebär i så fall att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster inte får lämna ersättning till eller ta emot ersättning från tredjepart om institutet inte informerar kunden om det och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Genomförande i svensk rätt

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11) om ersättningar som värdepappersföretag betalar till tredjepart eller tar emot från tredjepart i samband med att företaget tillhandahåller en investerings-tjänst eller sidotjänst till kund bör, i likhet med de särskilda reglerna om ersättningar vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning (avsnitt 4.11.2), genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Även reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13) om när ett värdepappersföretag får ta emot investeringsanalyser från tredje part utan att det är att betrakta som ett incitament, dvs. som en ersättning eller förmån, bör genomföras genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om ersättningar eller förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden, och när ett värdepappersinstitut får ta emot investeringsanalyser från tredjepart utan att det är att betrakta som en förbjuden ersättning eller förmån. Utgångspunkten bör vara att bestämmelserna i föreskrifterna ska motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II.

4.11.4 Föreskrifter om skydd av kunders finansiella instrument och medel

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hur ett värdepappersinstitut ska upprätthålla förbudet mot säkerhetsöverlåtelser i förhållande till icke-professionella kunder.

Promemorians bedömning: Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel bör genomföras genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

Utredningen förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag och bedömning: MiFID II innehåller motsvarande krav som MiFID I när det gäller skyldigheter för ett värdepappersföretag som innehar finansiella instrument och penningmedel som tillhör kunder att sörja för kundernas rättigheter (artikel 16.8 och 16.9 i MiFID II och artikel 13.7 och 13.8 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 34 § och 35 § första stycket). Reglerna i MiFID I kompletteras av detaljerade regler i genomförandedirektivet till MiFID I, som har genomförts i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (10 kap.). Reglerna i MiFID II kompletteras även av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 2–8). I huvudsak motsvarar reglerna i det delegerade direktivet dem i genomförandedirektivet till MiFID I (artiklarna 16–20). Det delegerade direktivet till MiFID II innehåller dock ytterligare regler, bl.a. när det gäller användning av finansiell äganderättsöverföring (det som i svensk rätt brukar betecknas som säkerhetsöverlåtelse) och styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar (artiklarna 6 och 7).

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt som reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I, dvs. genom myndighetsföreskrifter. Finansinspektionen får med stöd av gällande bemyndiganden meddela föreskrifter om hantering av kunders finansiella instrument och hantering av kunders medel (8 kap. 42 § 21 och 22 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 29 och 30 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden). Det innebär att reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel bör genomföras genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 7 och 8) finns också regler som berör förbudet om säkerhetsöverlåtelser i förhållande till icke-professionella aktörer i MiFID II (artikel 16.10). Även de reglerna bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om hur ett värdepappersinstitut ska upprätthålla det förbudet.

4.11.5 Produktgodkännande, översyn och distribution av finansiella instrument

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. processen för godkännande av finansiella instrument för försäljning till kunder och varje betydande förändring av dem innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande) och om översyn av finansiella instrument,

2. krav på värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument att förse distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet, och

3. att värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte producerar ska ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med promemorians förslag. Utredningens förslag avviker från promemorians förslag genom att utredningens förslag inte innehåller några bemyndiganden att meddela föreskrifter om produktgodkännande och översyn av finansiella instrument eller om krav på tillhandahållande av information till distributörer och om arrangemang hos distributörer.

Skälen för promemorians förslag

Regler i MiFID II och i det delegerade direktivet till MiFID II

I MiFID II ställs särskilda krav på organisationen av verksamheten hos ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 16.3). Dessa krav saknar motsvarighet i MiFID I. Kraven innebär att sådana värdepappersföretag ska fastställa,

tillämpa och se över en process för godkännande av instrumenten innan de marknadsförs eller distribueras (artikel 16.3 andra stycket). Även varje betydande förändring av existerande instrument ska godkännas innan de marknadsförs eller distribueras till kunder. Denna process för produktgodkännande ska vara utformad så att företaget för varje instrument ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin (artikel 16.3 tredje stycket). Processen ska säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

När ett finansiellt instrument har gått igenom godkännandeprocessen och utgör en del av det utbud som värdepappersföretaget erbjuder eller marknadsförs ska företaget regelbundet utvärdera instrumentet (artikel 16.3 fjärde stycket). Denna översyn ska ske åtminstone för att bedöma om det finansiella instrumentet – med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för målgruppen – fortfarande är förenligt med behoven hos målgruppen och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

I MiFID II finns även regler om kundskydd som tar sikte på värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 24.2 första stycket). De reglerna innebär att värdepappersföretagen ska säkerställa att de finansiella instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, att distributionsstrategin är förenlig med målgruppen och att företagen vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Produktgodkännande och översyn

Beträffande kraven i MiFID II på processerna för produktgodkännande och översyn av finansiella instrument och kraven i fråga om distribution av finansiella instrument finns detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 9 och 10). De reglerna bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter som rör produktgodkännande och översyn av finansiella instrument.

Distribution

I MiFID II finns regler om organisationen av värdepappersföretag som tar sikte på den information ett företag som producerar finansiella instrument ska förse distributörer med (artikel 16.3 femte stycket). Producenten ska förse eventuella distributörer med lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet. Omvänt ska det värdepappersföretag som distribuerar instrument som produceras av någon annan ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumentet i fråga (artikel 16.3 sjätte stycket).

När det gäller distribution av finansiella instrument finns detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 9 och 10). De reglerna bör därför genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör

därför få meddela föreskrifter som rör de ifrågavarande reglerna om distribution av finansiella instrument.

4.11.6 Fondbolag och AIF-förvaltare

Promemorians bedömning: Reglerna om fondbolag och AIF-förvaltare i det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians bedömning: I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 1.1) anges att det är tillämpligt på förvaltningsbolag i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), förkortat UCITS-direktivet, och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010, förkortat AIFM-direktivet. Enligt dessa båda direktiv ska fondbolag respektive AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning eller tillhandahåller investeringsrådgivning om finansiella instrument som en sidotjänst tillämpa artiklarna 2.2, 12, 13 och 19 i MiFID I (artikel 6.4 i UCITS-direktivet och artikel 6.6 i AIFM-direktivet). De reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (prop. 2006/07:115 s. 385–387, 458–460 och 674 respektive prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Det innebär att ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller investeringsrådgivning ska tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför angivna artiklar i MiFID I när det utför dessa tjänster (7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder). På motsvarande sätt ska en AIF-förvaltare om den erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer eller lämnar investeringsråd tillämpa de bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). I lagen om värdepappersfonder finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av de bestämmelserna (13 kap. 1 § 18). Ett motsvarande bemyndigande finns i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (15 kap. 2 § 1). Finansinspektionen har meddelat sådana föreskrifter (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:10] om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II och det delegerade direktivet till MiFID II kommer det att behöva göras ändringar i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder som innebär att fondbolag och AIF-förvaltare när de som sidoverksamhet utför investeringsrådgivning eller port-

följförvaltning ska följa de bestämmelser som genomför reglerna i de direktiven om bl.a. ersättningar som betalas till och tas emot från tredje part.

Genomförandedirektivet till MiFID I har i svensk rätt genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. Dessa föreskrifter gäller för fondbolag och AIF-förvaltare enligt 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

I denna promemoria föreslås att det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller värdepappersinstitut och börser genomförs i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. På motsvarande sätt bör reglerna i det delegerade direktivet när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare genomföras i myndighetsföreskrifter. Det kan ske med stöd av befintliga bemyndiganden i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder utrymme för Finansinspektionen att meddela sådana föreskrifter. När fondbolag och AIF-förvaltare lämnar råd om andelar i fonder som de själva förvaltar är detta en del av deras fondverksamhet och det kräver därför inte något tillstånd för sidosverksamhet. För denna rådgivningsverksamhet gäller, utöver fondlagstiftningen, de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen (prop. 2006/07:115 s. 439). Reglerna i MiFID II om ersättningar till och från tredje part gäller följaktligen inte för den verksamheten.

4.12 Esmas riktlinjer

4.12.1 Bakgrund

Esmas har utfärdat riktlinjer på ett antal områden som anges i MiFID II. Från ett tillsynsperspektiv är det ibland motiverat att riktlinjerna införs i bindande föreskrifter (se avsnitt 4.5). För att kunna göra det krävs bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela sådana föreskrifter.

4.12.2 Komplexa finansiella instrument och strukturerade insättningar

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag: När ett värdepappersföretag tillhandahåller andra investeringstjänster till en kund än investeringsrådgivning eller portföljförvaltning är huvudregeln i MiFID II att det ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenheter för att bedöma om tjänsten eller produkten i fråga passar för kunden (artikel 25.3). Från kravet på passandebedömningar finns i MiFID II, liksom i MiFID I,

möjlighet till undantag i vissa fall, se avsnitt 4.9. Undantagen är endast tillämpliga vid tjänster som avser s.k. okomplicerade finansiella instrument och för vissa strukturerade insättningar (artikel 25.4 a första stycket). I direktivet anges vissa instrument som ska anses okomplicerade, bl.a. obligationer och skuldförbindelser samt penningmarknadsinstrument. I dessa fall krävs dock att instrumenten inte omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken med instrumentet. För att undantaget från passandebedömning ska kunna tillämpas när tjänsten avser en strukturerad insättning får denna inte innehålla en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastning eller kostnader för att avsluta en produkt i förtid.

Enligt MiFID II kan, i likhet med i MiFID I, även andra finansiella instrument än de som räknas upp i direktivet vara att betrakta som okomplicerade. I detta avseende kompletteras MiFID II av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II om när ett finansiellt instrument i annat fall kan betraktas som okomplicerat (artikel 57). Esmas får enligt MiFID II (artikel 25.11) utarbeta riktlinjer för bedömning av finansiella instrument som klassificeras som icke-komplexa. Detta har emellertid inte skett ännu. Esmas har utarbetat riktlinjer om när obligationer och skuldförbindelser, penningmarknadsinstrument och strukturerade insättningar innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå de relevanta riskerna (se Esmas riktlinjer för bedömning av finansiella instrument som icke-komplexa (ESMA/2015/1787). Sistnämnda riktlinjer tar även upp vissa klargöranden i fråga om när obligationer och skuldförbindelser samt penningmarknadsinstrument omfattar derivat.

Esmas riktlinjer förutsätter att behöriga myndigheter tillämpar dem i sin tillsyn. För att det som bör gälla enligt de nu aktuella riktlinjerna ska vara bindande för berörda företag, bör det regleras i bindande föreskrifter. De ifrågavarande reglerna är av den arten att de lämpar sig mindre väl för att anges i lag utan de bör i stället tas in i myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

4.12.3 Korsförsäljning

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning.

Promemorians bedömning: Finansinspektionen kan med stöd av befintligt bemyndigande meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer med avseende på situationer där korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna som gäller när ett värdepappersinstituts tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag och bedömning: MiFID II innehåller, till skillnad från MiFID I, regler om s.k. korsförsäljning (artikel 24.11 i MiFID II). I MiFID II avses med korsförsäljning att en invest-

ringstjänst erbjuds kunden tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (artikel 4.1.42). Korsförsäljning är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom EU och kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också leda till att kundens intressen inte beaktas på ett tillfredsställande sätt (skäl 81 till MiFID II).

Vid korsförsäljning ska det värdepappersföretag som erbjuder investeringstjänsten informera kunden om det är möjligt att köpa de olika komponenterna var för sig och om kostnaderna och avgifterna för var och en av komponenterna (artikel 24.11 första stycket i MiFID II). I förhållande till icke-professionella kunder ska värdepappersföretaget, för det fall riskerna med en överenskommelse eller ett paket som erbjuds sannolikt skiljer sig från risken som uppstår om de olika komponenterna tillhandahålls var för sig, lämna en adekvat beskrivning av de olika komponenterna och hur deras samverkan förändrar riskerna (artikel 24.11 andra stycket i MiFID II).

Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta och regelbundet uppdatera riktlinjer för bedömningen av och tillsynen över korsförsäljning (artikel 24.11 tredje stycket i MiFID II). Esma har utarbetat sådana riktlinjer. Dessa omfattar även situationer när korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna för tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster i MiFID II (se Annex 5 och 6 i Final Report – Guidelines on cross-selling practices från den 22 december 2015 [ESMA/2015/1861]).

Esmas riktlinjer bör införas genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. Finansinspektionen kan med stöd av befintligt bemyndigande i lagen om värdepappersmarknaden meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer med avseende på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med de allmänna principerna som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster (se 8 kap. 1 § och 42 § 1 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 9 förordningen om värdepappersmarknaden).

4.12.4 Kalibrering av handelsstopp på en reglerad marknad

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Skälen för promemorians förslag: I MiFID II finns krav på reglerade marknaders systems motståndskraft, handelsspärrar och elektronisk handel (artikel 48). En reglerad marknad ska kunna tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad under en kort period och, i undantagsfall, för att kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion (artikel 48.5 första stycket). En reglerad marknad ska

säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Esma ska utarbeta riktlinjer för en lämplig kalibrering av handelsstopp (artikel 48.13). Även dessa riktlinjer från Esma bör lämpligen införas genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp.

5 Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet

Promemorians förslag: Sanktionsavgiften för en emittent eller en juridisk person som ingår i en koncern ska även kunna bestämmas till högst ett belopp som motsvarar fem procent av koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår.

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut eller värdepappersinstitut som ingår i en koncern ska även kunna bestämmas till högst ett belopp som motsvarar tio procent av koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår. Detsamma ska gälla för börser och clearingorganisationer.

Skälen för promemorians förslag

Bakgrund

Kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet (i lydelsen enligt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) innehåller alla en katalog av administrativa sanktioner för överträdelse av de nationella bestämmelser som genomför direktivet som medlemsstaterna åtminstone är skyldiga att införa. Reglerna om sanktioner i direktiven är utformade på liknande sätt (jfr artiklarna 66 och 67 i kapitaltäckningsdirektivet, artikel 111 i krishanteringsdirektivet och artikel 28b.1 första stycket c i öppenhetsdirektivet). Sanktioner ska kunna drabba juridiska personer som begått en överträdelse och direktiven innehåller bl.a. regler som anger hur höga administrativa sanktionsavgifter som de behöriga myndigheterna ska kunna besluta om för det fall att regelverket inte följs. De angivna direktiven har genomförts i svensk rätt (jfr prop. 2013/14:228 och prop. 2014/15:57, prop. 2015/16:5 samt prop. 2015/16:26).

Bestämmelser om ingripanden och sanktioner gentemot kreditinstitut finns i 15 kap. lagen om bank- och finansieringsrörelse och gentemot bl.a. värdepappersinstitut och emittenter i 25 kap. lagen om värdepappersmarknaden. Vidare finns sådana bestämmelser i 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument.

Beräkning av sanktionsavgifter på koncernnivå

Kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet innehåller samtliga regler om de högsta sanktionsavgifter som ska kunna påföras juridiska personer. Kapitaltäckningsdirektivet föreskriver att för juridiska personer (kreditinstitut och värdepappersföretag) ska sanktionsavgifter kunna uppgå till tio procent av företagets totala årsomsättning under det föregående räkenskapsåret, eller, i de fall beloppen går att fastställa, upp till två gånger den vinst som erhållits eller upp till två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen (artikel 66.2 c och e respektive artikel 67.2 e och g). I kapitaltäckningsdirektivet föreskrivs vidare (artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket) att om den juridiska personen är ett dotterföretag till ett moderföretag ska den relevanta bruttointäkten vara den bruttointäkt som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret. Liknande regler finns i krishanteringsdirektivet (artikel 111.2 d). I öppenhetsdirektivet (artikel 28b.1 första stycket c respektive artikel 1.21 i ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) anges att sanktionsavgifter för juridiska personer ska kunna uppgå till 10 miljoner euro, fem procent av årsomsättningen närmast föregående räkenskapsår, eller, i de fall beloppen går att fastställa, upp till två gånger den vinst som erhållits eller upp till två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen. I det direktivet anges vidare att om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt direktiv 2013/34/EU ska den totala omsättningen i fråga vara den totala årliga omsättningen eller motsvarande typ av intäkt enligt de relevanta räkenskapsdirektiven enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget.

Enligt öppenhetsdirektivet (artikel 28b.3) är uppräkningsen inte uttömmande och det finns alltså en möjlighet för medlemsstaterna att införa ytterligare sanktioner eller högre sanktionsavgifter. Även beträffande kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet framgår att det är fråga om minimiregler, eftersom det i direktiven anges att medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktionerna och andra administrativa åtgärder inbegriper ”minst” eller ”åtminstone följande” (artiklarna 66.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 111.2 i krishanteringsdirektivet).

Kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet innehåller således således minimiregler om de maximala sanktionsavgifter som åtminstone ska kunna påföras juridiska personer och att beräkningen av den totala årsomsättningen, i förekommande fall, ska ske på koncernnivå även om ordalydelsen skiljer sig något i direktiven.

I lagen om bank- och finansieringsrörelse finns i dag bestämmelser om högsta och lägsta belopp för en sanktionsavgift för ett kreditinstitut (15 kap. 8 §). Motsvarande bestämmelser finns avseende värdepappersinstitut och emittenter i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 och 19 §§) samt för vissa juridiska personer i lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 3 b §). I förekommande fall överensstämmer de nuvarande bestämmelserna i de tre lagarna med det som anges i direk-

tiven på så sätt att det finns alternativa beräkningssätt för att fastställa högsta möjliga sanktionsavgift, nämligen utifrån årsomsättningen eller utifrån erhållna ekonomiska fördelar. Det högsta beloppet enligt de alternativa beräkningarna utgör ett avgiftstak. Finansinspektionen har att beakta den ram som detta avgiftstak ställer upp och sanktionerna ska vara proportionella i förhållande till överträdelsen i fråga (se prop. 2013/14:28 s. 235 f. och prop. 2015/16:26 s. 95–97).

När det däremot gäller en högsta möjliga sanktionsavgift beräknad i förhållande till årsomsättning (jfr artiklarna 66.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet, artikel 111.2 d i krishanteringsdirektivet samt artikel 28b.1 första stycket c i öppenhetsdirektivet), framgår det emellertid inte av de tre angivna lagarna att beräkningen i förekommande fall ska göras utifrån koncernens omsättning.

För ett korrekt genomförande i svensk rätt av direktiven bör bestämmelserna i lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument ändras så att det uttryckligen anges att sanktionsavgiften i förekommande fall ska beräknas utifrån koncernens årsomsättning. Det överensstämmer i så fall även med de bedömningar som gjorts i lagstiftningsärenden med anledning av förordningen om värdepapperscentraler och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU av den 23 juli 2014 om ändring av direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) när det gäller förvaringsinstitutsfunktioner, ersättningspolicy och sanktioner, se lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (9 kap. 18 §) och lagen om värdepappersfonder (12 kap. 8 §) samt prop. 2015/16:10 s. 249 f. och prop. 2015/16:170 s. 109–112.

Reglerna i direktiven är visserligen utformade på lite olika sätt, men måste antas ha samma syfte, dvs. att det vid beräkningen av sanktionsavgiftens storlek i förekommande fall ska beaktas att den juridiska personen ingår i en koncern. Det får oavsett skillnaderna anses eftersträvarvärt med en enhetlig reglering i de olika lagarna på finansmarknadsområdet. Detta finns det även förutsättningar för i och med att direktiven i dessa delar innebär en minimireglering.

Beträffande lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 §) kommer en ändring att förutom värdepappersinstitut även avse börser och clearingorganisationer. En sådan ändring förenleds inte av genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet utan föreslås då det även i fortsättningen är lämpligt med en enhetlig reglering av sanktioner för sådana juridiska personer.

6 Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut

Promemorians förslag: Finansinspektionen får möjlighet att ingripa enligt lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag med administrativa sanktioner mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav.

Skälen för promemorians förslag: Enligt 2 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag (i det följande benämnd tillsynslagen) ska Finansinspektionen besluta att ett institut ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (i det följande benämnd buffertlagen), om någon av förutsättningarna i punkterna 1–3 i paragrafen är uppfyllda (pelare 2-beslut).

Finansinspektionen hade även innan tillsynslagen trädde i kraft möjlighet att fatta pelare 2-beslut, då med stöd av 2 kap. 2 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar (kapitaltäckningslagen). I samband med införandet av den bestämmelsen fördes ett resonemang kring Finansinspektionens möjligheter att ingripa om ett företag inte höll sig till den nivå på kapitalbasen som inspektionen beslutat om (se prop. 2006/07:5 s. 363). Då gjordes bedömningen att de allmänna reglerna om ingripande inte räckte till, eftersom dessa förutsätter att en överträdelse sker av lag eller annan författning. Det infördes därför en bestämmelse i 2 kap. 1 § första stycket kapitaltäckningslagen om att ett instituts kapitalbas ska uppgå till minst den nivå som framgår av lagen eller den nivå som Finansinspektionen beslutat om. Detta fick till följd att om ett företag gick under den nivå som inspektionen beslutat om i ett enskilt fall så bröt företaget mot lagen och de allmänna bestämmelserna om ingripande kunde tillämpas.

I lagförslaget i kapitaltäckningsutredningens betänkande Förstärkta kapitaltäckningsregler (SOU 2013:65) fanns en bestämmelse som motsvarade 2 kap. 1 § kapitaltäckningslagen (utredningens förslag till 2 kap. 1 § tillsynslagen). En sådan bestämmelse infördes dock inte i den slutliga tillsynslagen (jfr prop. 2013/14:228).

I förarbetena till tillsynslagen anges att om ett institut inte uppfyller kapitalkravet enligt tillsynsförordningen eller ett pelare 2-beslut så ska de vanliga bestämmelserna om ingripande i sektorslagstiftningen tillämpas (se författningskommentaren till bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen i prop. 2013/14:228 s. 273).

Enligt t.ex. 15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse ska ingripande ske om institutet åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller enligt andra författningar som reglerar institutets verksamhet. Ett s.k. pelare 2-beslut är ett myndighetsbeslut. Även om skyldigheten för Finansinspektionen att fatta ett sådant beslut anges i lag är det inte självklart att detta innebär att det som framgår av beslutet kan betraktas som ett lagkrav för det företag som berörs av beslutet. Det torde inte

heller finnas någon annan bestämmelse som hanterar den uppkomna situationen. Bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen berör endast den situationen att företaget uppfyller kraven i tillsynsförordningen och det som framgår av ett pelare 2-beslut men inte kraven enligt buffertlagen, och är därför inte relevant i sammanhanget. I 2 kap. 1 § buffertlagen nämns i och för sig att det kombinerade buffertkravet gäller utöver de krav som följer av tillsynsförordningen och av ett beslut enligt 2 kap. 1 § tillsynslagen. Denna bestämmelse synes snarast som en erinran om att det finns andra kapitalkrav än buffertkraven, och det torde inte med stöd av denna bestämmelse gå att hävda att det som framgår av Finansinspektionens beslut ska betraktas som ett lagkrav.

Mot denna bakgrund bedöms att det bör tydliggöras att Finansinspektionen har möjlighet att direkt kunna ingripa mot ett institut som inte har följt ett pelare 2-beslut.

Det kan vidare anmärkas att samma problem skulle kunna uppstå när Finansinspektionen fattar ett beslut om särskilt likviditetskrav enligt 2 kap. 3 § tillsynslagen. I detta fall har det dock inte funnits någon motsvarande bestämmelse tidigare.

För att lösa den uppkomna oklarheten bör det i tillsynslagen införas en bestämmelse som anger att ingripandebestämmelserna ska tillämpas i de fall ett företag har överträtt ett pelare 2-beslut eller ett beslut om särskilt likviditetskrav (jfr bestämmelsen i 8 kap. 6 § andra stycket 1 buffertlagen som anger att de sedvanliga ingripandebestämmelserna gäller om ett institut inte uppfyller en systemriskbuffert som beslutats av Finansinspektionen).

7 Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer

7.1 Bakgrund

Den finansiella infrastrukturen i Sverige består av system där betalningar genomförs och transaktioner med finansiella instrument hanteras. I denna promemoria avses med den finansiella infrastrukturen Riksbankens betalningssystem för överföring av kontoförda pengar (RIX), Euroclear Sweden AB:s avvecklingssystem för värdepapper (VPC-systemet), Nasdaq Clearing AB:s centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor och Bankgirocentralen BGC AB:s betalningssystem för clearing av massbetalningar (Bankgirocentralen). Den finansiella infrastrukturen har en central roll och är en förutsättning för att det finansiella systemet ska fungera. Det är därför viktigt att infrastrukturen präglas av en hög grad av säkerhet och effektivitet. Detta ställer stora krav på företagens informationssäkerhet och it-verksamhet.

Tillsyn och övervakning av den finansiella infrastrukturen utförs av Finansinspektionen och Riksbanken som ansvarar för RIX samt övervakning av den finansiella infrastrukturen inom ramen för sitt uppdrag att verka för ett säkert och effektivt betalningsväsende. Regleringen på

området tar till stor del sin utgångspunkt i internationella standarder utgivna av Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) och Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (International Organization of Securities Commissions, Iosco) – Principles for financial market infrastructures (förkortat PFMI eller i det följande benämnda principerna). Principerna påminner om allmänna råd och syftar till att stärka den finansiella infrastrukturen. Bland annat innehåller principerna krav kring företagens it-säkerhet. CPMI-Iosco har nyligen producerat ett utkast till en ”cybervägledning” för finansiella infrastrukturföretag. Vägledningen avser att komplettera PFMI. Infrastrukturföretagen utvärderar själva, i dialog med Finansinspektionen och Riksbanken, hur väl de lever upp till de krav som ställs upp i PFMI.

EU-lagstiftningen på området har dessutom utvecklats i flera omgångar för att bl.a. fånga de allt mer detaljerade krav som ställs i principerna. Nasdaq Clearings verksamhet omfattas av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande regler till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Övrig clearingverksamhet regleras i lagen om värdepappersmarknaden (se 1 kap. 1 § fjärde och femte styckena). När det gäller Euroclear Sweden AB:s verksamhet kommer den typen av verksamhet framöver att kräva auktorisation som värdepapperscentral i enlighet med förordningen om värdepapperscentraler och lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. En ansökan om auktorisation ska göras inom sex månader från dagen för ikraftträdandet av samtliga tekniska standarder för tillsyn antagna enligt vissa artiklar i förordningen. Under mellantiden tillämpas äldre bestämmelser av kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2015/16:10 s. 322–326).

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och förordningen om värdepapperscentraler innehåller detaljerade regler avseende it-verksamhet och informationssäkerhet. De ovan nämnda principerna har i stor utsträckning genomförts i respektive regelverk, vilket innebär att principerna är eller kommer att bli bindande för de företag som omfattas av någon av förordningarna. Finansinspektionen kan därför ingripa mot ett sådant företag om det inte uppfyller kraven i förordningarna. Något motsvarande regelverk finns dock inte för övriga clearingorganisationer, som inte omfattas av de nya EU-regelverken. Finansinspektionen har, med anledning därav, i en begäran om bemyndigande till Finansdepartementet i april 2015 begärt att inspektionen bemyndigas att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet (it) för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler.

I dagsläget finns endast ett svenskt företag som omfattas av det regelverk för clearingorganisationer som Finansinspektionens begäran avser, nämligen Bankgirocentralen. Bankgirocentralen erbjuder produkter och tjänster för clearing av massbetalningar och är den centrala aktören vid förmedling av massbetalningar i Sverige.

7.2 Föreskrifter om säkerhetskrav för clearingorganisationer

Promemorians förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informations-säkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

Skälen för promemorians förslag: Lagen om värdepappersmarknaden innehåller bestämmelser som gäller för clearingorganisationer. Specifika bestämmelser för sådan verksamhet finns i 19–21 kap. Därutöver finns vissa allmänna bestämmelser i 1 och 23–26 kap. avseende bl.a. tillsyn och ingripande. För sådan clearingverksamhet som avses i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister gäller dock endast vissa bestämmelser i den lagen (se 1 kap. 1 § tredje och fjärde styckena). I detta avsnitt behandlas emellertid inte sådan clearingverksamhet. För verksamheten gäller även Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om intern styrning och kontroll. Vidare tillämpar Finansinspektionen i sin tillsyn de i avsnitt 7.1 nämnda principerna, PFMI.

En clearingorganisation ska driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Vidare ska en clearingorganisation tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten. När det gäller säkerhetskravet har regeringen i tidigare lagstiftningsärenden ansett att det inte är ändamålsenligt att i lag närmare precisera tekniska krav som, med hänsyn till den tekniska utvecklingen, inom en kort tid kan bli inaktuella. I stället är det lämpligt att tillsynsmyndigheten prövar om de tekniska systemen är utformade så att de uppfyller de krav som man från tid till annan bör ställa (prop. 1991/92:113 s. 59). Regeringen har tidigare även anfört att stora krav måste ställas på en clearingorganisations data- och kommunikationssystem och att en granskning av kravet på säkra tekniska system inte bara bör ske vid tillståndsgivning utan även vid väsentliga förändringar eller införande av nya system (prop. 1995/96:50 s. 85).

I Finansinspektionens allmänna råd om intern styrning och kontroll anges bl.a. att ett företag genom en god intern kontroll kan säkerställa t.ex. effektiv drift och förvaltning av informationssystem och god intern kontroll kan uppnås t.ex. genom kontroller för informationssäkerhet (3 kap. 1 och 4 §§). Finansinspektionens allmänna råd är generellt utformade och medger alternativa lösningar.

I takt med den tekniska utvecklingen har företagens it-system blivit alltmer omfattande och komplexa. Detta har ökat den operativa risken för företagen, och gjort dem mer sårbara för systemfel. En störning i ett verksamhetskritiskt it-system kan få omedelbara och betydande konsekvenser för det drabbade företaget, och kan, genom att företagen i allt högre utsträckning är sammankopplade genom sina system, leda till spridningseffekter i det finansiella systemet. Vidare blir riktade angrepp

mot finansiella företag, t.ex. överbelastningsattacker och dataintrång, allt vanligare. Enligt Finansinspektionens bedömning (se Tillsyn över bankerna och kreditmarknadsbolagen 2016) är it-riskerna en av de största operativa riskerna för många banker och kreditmarknadsbolag. Till skillnad mot flera andra risker kan små störningar i it-verksamheten få omedelbara och omfattande konsekvenser för företagets verksamhet, dess kunder och för stabiliteten i det finansiella systemet. Det ligger naturligtvis i företagets eget intresse att ha säkra it-system, men att exempelvis ersätta föråldrade it-system är ofta förenat med väsentliga risker och stora kostnader. Finansinspektionen anser att angrepp mot it-system utgör ett allt större hot mot det finansiella systemet.

En clearingorganisation ska tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det finns dock varken i lag eller i andra föreskrifter någon närmare reglering av hur en clearingorganisation ska uppfylla detta krav. De allmänna råd och internationella riktlinjer som en clearingorganisation har att följa är inte bindande och innebär en begränsad möjlighet för Finansinspektionen att ställa krav på att företaget ska följa dem. Detta innebär en skillnad i förhållande till den reglering som finns för andra företag inom den finansiella infrastrukturen och gör det svårt att ställa samma krav på clearingorganisationer som på övriga jämförbara företag som står under tillsyn av Finansinspektionen.

För en clearingorganisation som omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister finns i dag ett tydligare stöd för Finansinspektionen att ingripa för de fall ett företags system uppvisar brister. Detsamma gäller de företag som kommer att omfattas av förordningen om värdepapperscentraler. Resultatet av den nuvarande ordningen blir att de krav som kan ställas när det gäller it-verksamhet och informationssäkerhet riskerar att bli olika för företagen inom den finansiella infrastrukturen. Vidare kan avsaknaden av bindande föreskrifter för clearingorganisationer hindra en effektiv tillsyn av sådana företag. Det bedöms därför att en närmare reglering på detta område är lämplig. Mot bakgrund av den tekniska utvecklingen på området och att regelverket löpande kan behöva anpassas till nya och ändrade förhållanden lämpar sig det mindre väl för reglering i lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iakttä i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

8 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Promemorians förslag: Ändringarna i offentlighets- och sekretesslagen och de ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som är relaterade till MiFID II och MiFIR ska träda i kraft den 3 januari 2018. Övriga lagändringar ska träda i kraft den 1 juli 2017.

För överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet ska äldre föreskrifter om beräkning av sanktionsavgifter gälla.

Skälen för promemorians förslag

MiFID II och MiFIR

Enligt ändringsdirektivet till MiFID II och ändringsförordningen till MiFIR ska medlemsstaterna anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa MiFID II senast den 3 juli 2017 och dessa bestämmelser samt MiFIR ska sedan börja tillämpas den 3 januari 2018. Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden, förutom ändringarna i 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ som inte är hänförliga till MiFID II eller MiFIR, och offentlighets- och sekretesslagen ska därför träda i kraft den 3 januari 2018.

Sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer

Kapitaltäckningsdirektivet, ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet skulle redan ha varit genomförda i nationell rätt. Det är därför angeläget att ett fullständigt genomförande i svensk rätt av direktiven kan ske så snart som möjligt. De föreslagna ändringarna i lagen om handel med finansiella instrument, lagen om bank- och finansieringsrörelse och i 25 kap. 9 och 19 §§ lagen om värdepappersmarknaden bör därför träda i kraft så snart det är möjligt, vilket bedöms vara den 1 juli 2017.

Äldre föreskrifter ska fortfarande gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Övriga frågor

Övriga lagändringar bör träda i kraft så snart det är möjligt, vilket bedöms vara den 1 juli 2017.

9 Förslagets konsekvenser

9.1 Frågor relaterade till MiFID II och MiFIR

9.1.1 Förslagets syfte och alternativa lösningar

Förslagen i promemorian är motiverade av nödvändigheten att genomföra MiFID II i svensk rätt och att anpassa svenska bestämmelser till reglerna i MiFIR, med beaktande av tillkommande regler i rättsakter som antas av EU-kommissionen och vars innehåll inte var känt vid tidpunkten när utredningen redovisade sitt uppdrag. I samband med beredningen av utredningens förslag har även några tillkommande frågeställningar uppmärksamrats som bedöms vara nödvändiga för ett korrekt genomförande av MiFID II eller rättsakter som hänför sig till det direktivet och som också måste remitteras innan de kan läggas till grund för lagstiftning.

MIFID II och MiFIR innebär stärkta ramar för den befintliga regleringen av marknader för finansiella instrument, också då handeln sker utanför reglerade marknader och andra handelsplatser. Direktivets och förordningens syften är att öka transparensen, förbättra investerarskyddet, förstärka förtroendet för marknaderna, ta itu med oreglerade områden, minska potentiellt skadliga effekter av svagheter i bolagsstyrningsarrangemang och se till att de behöriga myndigheterna har tillräckliga befogenheter för att fullgöra sina uppgifter.

Ytterligare harmonisering av regelverket för handeln på värdepappersmarknaderna kan förväntas innebära bl.a. bättre transparens av handeln samt ett i allmänhet förbättrat investerarskydd, vilket torde ha positiva effekter på de finansiella marknadernas effektivitet. Effektivare finansiella marknader anses generellt sett leda till lägre finansieringskostnader för små och medelstora företag och effektivare riskhantering, vilket i sin tur torde ha positiva effekter på samhällsekonomin som helhet i form av bl.a. ökad tillväxt. Det nya regelverket kommer dock att innebära omställningskostnader, bl.a. kommer det att krävas investeringar i och för löpande drift av nya och ändrade tekniska och administrativa system och rutiner. Därutöver uppstår kostnader till följd av administrativt och juridiskt merarbete. Det är i första hand aktörerna på värdepappersmarknaderna som direkt berörs, men även Finansinspektionen och investerarkollektivet.

De tillkommande förslagen i promemorian som berör MiFID II och MiFIR begränsas till det som bedöms vara nödvändigt för att i enlighet med Sveriges åtagande mot EU införliva MiFID II med svensk rätt. Utrymmet att avvika från reglerna i MiFID II är mycket begränsat, medan reglerna i MiFIR är direkt tillämpliga i medlemsstaterna. Det finns knappast något utrymme att avstå från att anpassa bestämmelserna i svensk rätt till MiFID II och MiFIR, med beaktande av kompletterande regler i rättsakter som antas av EU-kommissionen. Det gäller även att utrymmet för en mer långtgående reglering är mycket begränsat. Möjligheten till ett alternativt genomförande saknas därmed i allt väsentligt.

Satta i relation till samtliga förslag i den kommande lagrådsremissen om MiFID II och MiFIR bedöms kostnadsmässiga och andra konsekvenser av förslagen i denna promemoria vara mycket begränsade.

9.1.2 Konsekvenser för företag och enskilda

De företag som berörs av förslagen i denna promemoria är i allt väsentligt samma värdepappersinstitut, börser och leverantörer av data-rapporteringstjänster som omfattas av reglerna i MiFID II och MiFIR, även om förslagen i promemorian har en begränsad omfattning. Enskilda gynnas eftersom förslagen stärker investerarskyddet på marginalen, utan att behöva föranleda märkbart höjda kostnader för företagen.

Värdepappersinstitut omfattas av detaljerade krav i samband med utformning och distribution av finansiella instrument till kund som specificeras i en rättsakt som antas av EU-kommissionen (avsnitt 4.11.5). Det finns även detaljerade krav som ett värdepappersinstitut ska iakttä när en investeringstjänst erbjuds en kund tillsammans med någon annan tjänst eller produkt (korsförsäljning, se avsnitt 4.12.3). Genom MiFID II införs även regler om olämplig användning av säkerhetsöverlåtelser och ett förbud för värdepappersinstitut att överta finansiella säkerheter från icke-professionella kunder genom säkerhetsöverlåtelse (avsnitt 4.11.4). I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter på dessa områden. Dessa regler har ett tydligt syfte att stärka investerarskyddet. Andra regler stärker investerarskyddet på indirekt väg.

MiFID II innehåller undantag från kraven på värdepappersinstitut att bedöma om ett finansiellt instrument passar för en icke-professionell kund (avsnitt 4.9). Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esmå) utformar riktlinjer om finansiella instrument och konton vars risker är svåra att bedöma för en kund och som därför inte får undantas från kraven på lämplighetsbedömning. I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om finansiella instrument och insättningar vars risker är svåra att förstå för en kund enligt Esmås riktlinjer och som därför inte får undantas från institutets lämplighetsbedömning (avsnitt 4.11.2). Det föreslås även begränsningar av möjligheten för fysiska och juridiska personer som inte utför andra finansiella tjänster än att handla för egen räkning att undantas från tillståndsplikt genom att handel för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av utsläppsrätter inte kan omfattas av ett sådant undantag (avsnitt 4.2). Det innebär att den som ägnar sig åt handel för egen räkning med berörda finansiella instrument ska omfattas av krav på tillstånd och tillsyn.

I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om hanteringen av ersättningar och andra förmåner från tredjepart (bl.a. provisioner) som värdepappersinstitut inte får behålla och om sådana icke-monetära förmåner som får tas emot och behållas när institut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning (avsnitt 4.11.2). Likaså föreslås ett bemyndigande för sådana ersättningar som får tas emot av ett värdepappersinstitut från annan än kunden samt i vilka fall ett

värdepappersinstitut får ta emot investeringsanalyser från tredje part utan att det är att betrakta som en förbjuden ersättning eller förmån (avsnitt 4.11.3). Förutom att stärka investerarskyddet innebär detta även en tydligare avgränsning och ökad förutsebarhet genom en möjlighet att tydligt avgränsa den typ av ersättningar som anses godtagbara.

I promemorian finns även förslag avseende leverantörer av data-rapporteringstjänster som innebär att tillstånd att driva verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster inte begränsas till endast de värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (avsnitt 4.4). Därtill föreslås att ett sådant tillstånd inte ska behövas för en börs eller ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, förutsatt att det först kontrollerats att det uppfyller kraven för tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. Förslagen i promemorian innebär därmed en utökad möjlighet att utföra datarapporteringstjänster jämfört med utredningens mer restriktiva förslag. Finansinspektionen kommer i motsvarande mån att få ett utökat ansvar för handläggning av ansökningar om tillstånd samt tillsyn över verksamheterna. Verksamhet som leverantör av datarapporteringstjänster är inte tillståndspliktig i dag eller föremål för reglering i MiFID I.

MiFIR innehåller direkt tillämpliga regler om bl.a. transaktionsrapportering. När det gäller handelsplatser som rapporterar transaktioner för värdepappersinstitutens räkning finns det en regel om att handelsplatsen ska inrätta sunda skyddsmekanismer för att bl.a. säkerställa skyddet och riktigheten av den överförda informationen. Denna regel riktar sig emellertid till hemmedlemsstaterna, varför en motsvarande bestämmelse måste införas i lagen om värdepappersmarknaden (avsnitt 4.3). Det anses lämpligt att kraven på ledningen för en börs kompletteras med ett krav på mångfaldspolicy, i enlighet med det som anges om nomineringskommittéer i MiFID II, även om reglerna om nomineringskommittéer i övrigt inte är tillämpliga i Sverige (avsnitt 4.5).

I MiFID II finns det även vissa regler om leverantörer av datarapporteringstjänster som lämpligen genomförs i föreskrifter på lägre nivå än lag. I promemorian föreslås därför att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om bedömning av lämpligheten av styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster samt styrelseledamöterna och verkställande direktören, och ersättare för någon av dem (avsnitt 4.10).

I MiFID II liksom i andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet finns det regler som säkerställer möjligheten för anställda att rapportera missförhållanden genom en särskild oberoende kanal (s.k. visseblåsare). I lagen om värdepappersmarknaden regleras frågan om sekretess för anmälaren. I promemorian föreslås att sekretess även ska gälla för anmälare hos leverantörer av datarapporteringstjänster, dvs. att anställda i alla finansiella företag ska omfattas av samma skydd (avsnitt 4.6). Vidare föreslås en ändring i offentlighets- och sekretesslagen som skyddar den anmäldes identitet, om det inte står klart att identiteten kan röjas utan att den anmälda lider skada eller men (s.k. omvänt skaderekvirit). Den praktiska skillnaden jämfört med utredningens förslag framstår som mycket begränsad.

I promemorian föreslås det även att tredjelandsföretags filialer i Sverige ska omfattas av krav på inrättande av system för visseblåsare (avsnitt 4.7), precis som andra motsvarande inhemska företag.

Förslaget i promemorian att utmönstra kravet att ett värdepappersinstitut ska anmäla ett anknutet ombud och utföra kontroll om ombudet har sitt driftställe i ett annat land inom EES som inte tillåter anknutna ombud (avsnitt 4.8) bedöms inte medföra några konsekvenser.

Förslagen i promemorian är av den arten att de sammanvägda kostnadsmässiga och andra konsekvenserna kan bedömas vara mycket begränsade för berörda värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporteringstjänster. Detta blir än mer tydligt eftersom utrymmet för alternativa lösningar i stor utsträckning saknas. Det huvudsakliga undantaget utgörs av de mindre ingripande bestämmelser som föreslås när det gäller investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund och som förväntas medföra mindre kostnadsmässiga och andra konsekvenser än utredningens förslag.

9.1.3 Konsekvenser för det allmänna

Finansinspektionen är eller kommer att vara behörig myndighet för tillsynen över värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporteringstjänster. Finansinspektionen kommer även att i viss utsträckning bedriva tillsyn över den verksamhet som bedrivs från filialer i Sverige av motsvarande företag i andra länder inom EES. Grunden för tillsynen utgörs av det samlade regelverk som föranleds av MiFID II, MiFIR med kompletterande regler i rättsakter som antas av kommissionen. Denna promemoria innehåller endast mycket begränsade förslag i förhållande till det samlade regelverket och väntas därmed inte medföra några påtagliga kostnadsökningar jämfört med detta.

I allt väsentligt berörs Finansinspektionen av förslagen i denna promemoria om bemyndiganden att meddela föreskrifter som kompletterar bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden. Därtill kommer att det följer av MiFID II att den behöriga myndigheten ska föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla auktorisationer av sådana leverantörer till Esma. I promemorian görs bedömningen att dessa regler ska genomföras i föreskrifter på lägre nivå än lag (avsnitt 4.10). Antalet leverantörer av datarapporteringstjänster som kommer att ansöka om tillstånd och införas i ett register som förs av Finansinspektionen bedöms emellertid bli mycket begränsat.

Finansinspektionen ska hantera de kostnader som har samband med förslagen i denna promemoria inom befintliga budgetramar. Tillsynen över det regelverk som följer av MiFID II och MiFIR finansieras via statsbudgeten genom att riksdagen anvisar medel. Finansinspektionen tar därefter ut årliga avgifter av företag under tillsyn som inspektionen redovisar mot inkomsttitel på statsbudgeten.

Det bedöms inte sannolikt att måltillströmningen till landets domstolar kommer att påverkas av förslagen i promemorian när det gäller MiFID II och MiFIR.

Förslagen i denna promemoria bedöms inte få några ytterligare konsekvenser för stat, kommuner, landsting, företag eller enskilda utöver

de som anges i förevarande avsnitt och i avsnitt 9.1.2. Det förutses inte att statsbudgeten ska påverkas, eftersom eventuella merkostnader för det allmänna ska hanteras inom befintliga budgetramar.

9.2 Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet

Förslaget i promemorian om ändring när det gäller beräkning av det högsta belopp en sanktionsavgift ska kunna uppgå till är motiverat av nödvändigheten att i svensk rätt fullt ut genomföra kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet (avsnitt 5). Förslaget innebär att beräkningen av sanktionsavgiftens storlek för berörda juridiska personer, i förekommande fall, ska kunna grundas på koncernens omsättning. Det får till följd att det kan bli fråga om att en sanktionsavgift kommer att kunna uppgå till ett avsevärt högre belopp än om beräkningen görs på enbart den berörda juridiska personens omsättning. I övrigt bedöms förslaget inte få några direkta konsekvenser vare sig för det allmänna eller för enskilda.

9.3 Kapitalbaskrav

Förslaget i promemorian innebär att kreditinstitut och värdepappersbolag som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav kan komma att omfattas av ingripanden från Finansinspektionen i form av administrativa sanktioner (avsnitt 6). En möjlighet till ingripande har funnits i tidigare lagbestämmelser och förslaget innebär således i princip endast ett förtydligande av vad som borde gälla redan i dag. Förslaget föranleder därmed i praktiken inga ekonomiska konsekvenser, vare sig för Finansinspektionen eller enskilda företag.

9.4 Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer

Konsekvenser för clearingorganisationer

Det finns i dag endast en svensk clearingorganisation som driver clearingverksamhet i enlighet med lagen om värdepappersmarknaden och som inte omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister eller kommer att omfattas av förordningen om värdepapperscentraler. Förslaget i denna promemoria innebär att detta företag kommer att omfattas av de eventuella föreskrifter som kommer att kunna meddelas av Finansinspektionen avseende it- och informationssäkerhet (avsnitt 7.2). Förslaget skulle därför kunna medföra investerings- och driftkostnader samt eventuella ökade administrativa kostnader för företaget. Företaget omfattas emellertid redan i dag av internationella

riktlinjer som reglerar bl.a. it-verksamhet, varför eventuella ökade kostnader ändå bedöms som marginella.

Konsekvenser för Finansinspektionen

Förslaget i promemorian innebär att Finansinspektionen får möjlighet att meddela föreskrifter avseende it- och informationssäkerhet för sådana clearingorganisationer som driver clearingverksamhet och som inte omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister eller kommer att omfattas av förordningen om värdepapperscentraler. Visst föreskriftsarbete kan därför bli aktuellt, vilket kan innebära ett ökat behov av resurser i ett initialt skede. I materiellt hänseende bedöms förslaget inte medföra någon större förändring när det gäller antal ärenden, då endast ett företag berörs i nuläget. Eventuella ekonomiska konsekvenser avseende förslaget ska hanteras inom för myndigheten befintliga budgetramar.

10 Författningskommentar

10.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

6 kap.

3 b §

Bestämmelsen reglerar beräkningen av sanktionsavgifter för juridiska och fysiska personer för överträdelse enligt 3 a §.

Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 28b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (artikel 1.21 i ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet).

Ändringen i *andra stycket 1 b* innebär att om en juridisk person som har gjort sig skyldig till en överträdelse ingår i en koncern, ska koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår ligga till grund för beräkningen av den högsta sanktionsavgift som får fastställas. I kreditinstitutens och värdepappersbolagens redovisning (resultaträkning) används inte begreppet omsättning. Dessa bolag redovisar i stället olika intäktsposter i sin resultaträkning. Av förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse framgår att med ett kreditinstituts årsomsättning avses de sammanlagda bruttointäkter som anges i punkterna 1, 2, 4, 5, 7 och 8 i bilaga 2 till lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (förkortad ÅRKL), se prop. 2002/03:139 s. 552. Det inkluderar ränteintäkter (1), leasingintäkter (2), erhållna utdelningar (4), provisionsintäkter (5) samt övriga rörelseintäkter (8). Beträffande nettoresultat av finansiella transaktioner (7) ska dessa inkluderas, om de utgör ett positivt belopp. Årsomsättningen kan därmed aldrig uppgå till ett negativt belopp.

En koncerns resultaträkning ska i stället upprättas enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (IAS-

förordningen), som har en annan systematik än ÅRKL. De aktuella posterna i en koncerns resultaträkning kan därför skilja sig från de poster som anges i de nämnda punkterna i bilaga 2 till ÅRKL. För att få en relevant årsomsättning att beräkna sanktionsavgiften utifrån bör motsvarande poster ingå i årsomsättningen för en koncern när det yttersta moderföretaget i koncernen är ett kreditinstitut eller värdepappersbolag. De poster som avses är alltså ränteintäkter, leasingintäkter, erhållna utdelningar, provisionsintäkter, övriga rörelseintäkter och dessutom nettoresultatet av finansiella transaktioner om det är positivt. I de fall kapitalandelsmetoden tillämpas bör resultatandelen ingå i årsomsättningen för en juridisk person och en koncern om resultatandelen är positiv.

De juridiska personer som inte omfattas av ÅRKL ska vanligtvis upprätta sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen (1995:1554), jfr prop. 2015/16:10 s. 362 och prop. 2015/16:170 s. 158. Den omsättning som bör ligga till grund för sanktionsavgiften för dessa företag är summan av nettoomsättningen och övriga rörelseintäkter. Om sanktionsavgiften ska beräknas på koncernnivå och det yttersta moderbolaget inte är ett kreditinstitut eller värdepappersbolag bör motsvarande årsomsättning, dvs. summan av nettoomsättningen och övriga intäkter, ligga till grund för beräkningen av sanktionsavgiften.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

10.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

15 kap.

8 §

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för kreditinstitut enligt 7 § ska beräknas.

Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

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

Rubriker och delar av paragrafer som i förslaget till lagtext i avsnitt 2.3 anges inom hakparentes omfattas inte av promemorians förslag och behandlas därför inte i författningskommentaren. Det som anges inom hakparenteser avser frågor som kommer att behandlas i kommande lagrådsremiss med förslag till genomförandet i svensk rätt av MiFID II och nödvändiga anpassningar på grund av MiFIR, och är således inte slutligt utformat.

1 kap.

11 §

I paragrafen regleras tystnadsplikten för anställda och uppdragstagare i värdepappersbolag, börser och clearingorganisationer och omfattar också s.k. visseblåsare, dvs. anställda och andra som internt rapporterar ett kreditinstituts regelöverträdelser.

Paragrafen genomför artikel 73.1 andra stycket c i MiFID II.

I *första stycket* görs ett tillägg av leverantörer av datarapporterings-tjänster. En leverantör av datarapporterings-tjänster kan vara antingen ett företag som har tillstånd för enbart sådan verksamhet eller en börs eller ett värdepappersinstitut som även utför sådan verksamhet. Bestämmelsen gäller oavsett i vilken form verksamheten som leverantör av datarapporterings-tjänster drivs.

Genom ändringen i *andra stycket* omfattar bestämmelsen även uppgift som kan avslöja identiteten på den person som utpekats som ansvarig för en överträdelse. De överträdelser som avses är bl.a. överträdelser av reglerna i lagen och i MiFIR.

Övervägandena finns i avsnitt 4.6.

2 kap.

3 §

I paragrafen finns bestämmelser om sidoverksamhet som ett värdepappersbolag kan få tillstånd att driva.

Hänvisningen till EU-förordningen i andra stycket är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

I *fjärde stycket*, som är nytt, införs en upplysning om att ett värdepappersbolag som sidoverksamhet även kan få tillhandahålla vissa data-rapporterings-tjänster enligt nya 10 kap. Se författningskommentaren till 10 kap. 1 §.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

5 §

Paragrafen innehåller undantag från kravet på tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse.

Ändringen i *första stycket 7 b* genomför artikel 2.1 d i MiFID II i lydelsen enligt artikel 1.1 i ändringsdirektivet till MiFID II.

Enligt direktivet är det en förutsättning för detta undantag att en person varken är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Här används emellertid enbart termen deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform. I termen deltagare inbegrips dock även den som är medlem på en handelsplats i en jurisdiktion där beteckningen medlem används (jfr prop. 2006/07:115 s. 472 f). I punkten 7 b görs skillnad mellan å ena sidan deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och å andra sidan den som har direkt elektroniskt tillträde. Detta har betydelse för kunder på OTF-plattformar. En kund på en OTF-plattform omfattas inte och kan därför dra nytta av möjligheten att undantas från tillståndsplikt. Det gäller dock endast om kunden inte

har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Enligt definitionen av direkt elektroniskt tillträde i MiFID II kan både en medlem, deltagare och en kund på en handelsplats ha elektroniskt tillträde (artikel 4.1.41). En kund på en OTF-plattform kan således ha elektroniskt tillträde till en handelsplats. Om en användare av en OTF-plattform har direkt elektroniskt tillträde till den handelsplatsen, omfattas den inte av undantaget. Om en medlem av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller en användare av en OTF-plattform som har direkt elektroniskt tillträde är ett icke-finansiellt företag kan denna ändå omfattas av undantaget, om övriga förutsättningar för undantag är uppfyllda.

Övervägandena finns i avsnitt 4.2.

4 kap.

8 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II. Paragrafen är utformad efter förebild av bl.a. 8 kap. 4 a §, se prop. 2013/14:228 s. 317.

Paragrafen innebär att företag som hör hemma utanför EES som, efter tillstånd av Finansinspektionen, driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om eventuella missförhållanden inom. Bestämmelsen ställer inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av förfarande som företaget ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelser, mer än att dessa ska vara ändamålsenliga. Det ska dock vara fråga om en särskild, oberoende och självständig kanal.

Av *andra stycket* följer att om användningen av ett rapporterings-system innebär en sådan strukturerad behandling av personuppgifter som avses i personuppgiftslagen, måste systemet utformas i överensstämmelse med den lagen.

Övervägandena finns i avsnitt 4.7.

8 kap.

36 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för värdepappersinstitut. Paragrafen motsvarar delvis nuvarande 42 §. De bemyndiganden i nuvarande 42 § som syftar till att i svensk rätt genomföra reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I i Finansinspektionens föreskrifter överförs emellertid inte till förevarande paragraf (se prop. 2006/07:115 s. 594 och Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse). Genomförandedirektivet till MiFID I upphävs genom MiFID II och motsvarande detaljerade regler till MiFID II finns i huvudsak i den delegerade förordningen till MiFID II. Reglerna i den delegerade förordningen är direkt tillämpliga och genomförs därför inte i nationell rätt.

I *punkten 3* införs ett bemyndigande som gör det möjligt att i myndighetsföreskrifter införa de riktlinjer som Esma kommer ta fram.

I *punkterna 8 och 9* införs nya bemyndiganden som avser produktstyrning. Den process som avses i punkten 8 är den som framgår i artikel 16.3 andra–fjärde styckena i MiFID II. Punkten 9 avser sådan informa-

tion och sådana arrangemang som anges i artikel 16.3 femte och sjätte styckena i MiFID II. Bemyndigandena har en vid utformning och innebär en möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra det delegerade direktivet till MiFID II i relevanta delar (artiklarna 9 och 10).

Övervägandena finns i avsnitten 4.5 och 4.11.5.

9 kap.

22 §

Paragrafen, som är ny, motsvarar i huvudsak nuvarande 8 kap. 25 §. I paragrafen finns undantag från kravet på ett värdepappersinstitut att göra en bedömning av om en investeringstjänst eller en produkt passar kunden när institutet tillhandahåller investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order på kunders uppdrag. Paragrafen genomför artikel 25.4 i MiFID II, som i huvudsak motsvarar artikel 19.6 i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 587 f.).

Ändringarna i *första stycket* motsvarar de ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller förutsättningen att tjänsten avser ett okomplicerat finansiellt instrument.

Ändringarna i *punkterna 1 a och 1 c* innebär dels att aktier samt obligationer och skuldförbindelser som är upptagna till handel på en marknad i ett land utanför EES får anses som okomplicerade finansiella instrument om kommissionen fattat ett beslut om likvärdighet med avseende på den utländska marknaden. Detta motsvarar det som gäller enligt artikel 25.4 a andra stycket i MiFID II i lydelsen enligt ändringsdirektivet till MiFID II. I dessa delar är bestämmelsen utformad efter förebild av 2 kap. 5 § andra stycket lagen om handel med finansiella instrument.

De finansiella instrument som anges i punkterna 1 a och 1 c, dvs. aktier, obligationer och andra skuldförbindelser, ska inte betraktas som okomplicerade om de omfattar derivat. För obligationer och andra skuldförbindelser gäller vidare att de inte ska betraktas som okomplicerade om de har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå de relevanta riskerna. Esma har utarbetat riktlinjer rörande när ett instrument eller en strukturerad insättning har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå de relevanta riskerna. Riktlinjerna tar även upp vissa klagoranden i fråga om när obligationer och andra skuldförbindelser omfattar derivat.

Av *fjärde stycket*, som är nytt, följer, i enlighet med artikel 25.4 a tredje stycket i MiFID II, i lydelsen enligt ändringsdirektivet till MiFID II, att Finansinspektionen får begära att kommissionen fattar beslut om att en marknad utanför EES ska anses likvärdig med en reglerad marknad. Kommissionen ska, på begäran av en behörig myndighet och enligt den procedur som anges i artikel 89a i MiFID II, besluta om de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna för marknaden kan betraktas som likvärdiga i enlighet med de kriterier som anges i artikel 25.4 a tredje och fjärde styckena. Det åligger Finansinspektionen att ange varför det ramverk som gäller för marknaden i tredje land ska anses likvärdigt och tillhandahålla information i detta avseende. Bestämmelsen är utformad efter förebild av 2 kap. 5 § fjärde stycket lagen om handel med finansiella instrument.

I 49 § införs ett bemyndigande som gör det möjligt att i myndighetsföreskrifter införa de riktlinjer som Esma har tagit fram.

Övervägandena finns i avsnitt 4.9.

49 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för värdepappersinstitut i olika avseenden. Alla bemyndiganden i paragrafen är nya och saknar motsvarigheter i gällande rätt.

Punkten 1 innehåller ett bemyndigande som avser vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid sådan korsförsäljning som avses i artikel 24.11 i MiFID II.

Bemyndigandena i *punkterna 2–4* avser ersättningar till och från tredje part och är kopplade de krav som anges i artikel 24.7 b och 24.9 i MiFID II. Bemyndigandena avser föreskrifter som behövs för att genomföra regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11 och 12).

Bemyndigandet i *punkten 5* avser föreskrifter som behövs för att genomföra regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13). Även det bemyndigandet är kopplat till de krav som anges i artikel 24.7 b och 24.9 i MiFID II.

Punkten 7 innehåller ett bemyndigande som behandlas i författningskommentaren till 22 §.

Övervägandena finns i avsnitten 4.11.2 och 4.12.3.

10 kap.

1 §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 59.1 och 59.2 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om tillståndskrav för att tillhandahålla vissa datarapporterings tjänster. De datarapporterings tjänster som avses är godkänt publiceringsarrangemang (APA), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP) och godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör). Dessa tjänster definieras i artikel 4.1.52–4.1.54 i MiFID II.

Av *första stycket* följer att tillstånd får ges till ett svenskt företag. Tillstånd kan ges till ett företag som driver verksamhet enbart som leverantör av datarapporterings tjänster eller ett företag som även driver annan verksamhet, t.ex. ett värdepappersbolag (se 2 kap. 3 § fjärde stycket). Av ett tillstånd ska det framgå vilka datarapporterings tjänster som det omfattar. Om en leverantör av datarapporterings tjänster vill utvidga sin verksamhet till att omfatta ytterligare någon eller några datarapporterings tjänster måste leverantören ansöka om utvidgning av tillståndet.

I *andra stycket* anges den tidsfrist inom vilken Finansinspektionen ska pröva en ansökan om tillstånd.

För en börs eller ett värdepappersinstitut som redan har tillstånd att driva en handelsplats gäller, enligt *tredje stycket*, ett något enklare förfarande. Ett sådant företag behöver inte Finansinspektionens tillstånd att

utföra datarapporteringstjänster, förutsatt att inspektionen först har kontrollerat att de uppfyller kraven i detta kapitel.

Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

16 §

Paragrafen, som är ny, innehåller ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om krav på ledningen för en leverantör av datarapporteringstjänster. I artikel 63.1 i MiFID II finns regler om krav på ledningsorganet hos en leverantör av datarapporteringstjänster. Bemyndigandet gör det möjligt att i myndighetsföreskrifter införa de riktlinjer som Esma kommer att ta fram om de mer specifika kraven på styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Ett liknande bemyndigande finns även när det gäller ledningen för värdepappersbolag (3 kap. 12 § 2).

Övervägandena finns i avsnitt 4.10.

11 kap.

1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför tillsammans med 13 kap. 1 j §, artikel 26.7 femte stycket i MiFIR. I paragrafen anges krav som gäller för det värdepappersinstitut som driver en handelsplattform som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning.

Med termen handelsplattform i *första stycket* avses både MTF-plattformar och OTF-plattformar. Utöver de krav som följer av hänvisningen till 13 kap. 1 j § gäller även de krav på system och s.k. tick-size som följer av artikel 18.5 i MiFID II (och hänvisningen där till artiklarna 48 och 49) och på skyddsmekanismer m.m. som följer av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR. Det innebär att värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska uppfylla krav i direktivet på systemens motståndskraft, handelsspärrar, elektronisk handel och tick-size samt krav i förordningen på sunda skyddsmekanismer, adekvata resurser och backupanordningar. Ett sådant institut ska även fullgöra skyldigheten att offentliggöra data om kvaliteten på orderutförandet på handelsplattformen enligt artikel 27.3 i MiFID II.

För en OTF-plattform gäller, enligt *andra stycket*, att den som är marknadsgarant på en sådan handelsplats måste, förutom att uppfylla de krav som anges i artikel 48.2 och 48.3 i MiFID II, vara oberoende i förhållande till den som driver handelsplatsen, se artikel 20.5 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 4.3.

12 kap.

11 §

I paragrafen finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för börser. De nya bemyndigandena i punkterna 1 och 2 gör det möjligt att genom myndighetsföreskrifterna genomföra artikel 45.5 i MiFID II.

I *punkten 1* införs ett bemyndigande som gör det möjligt att i myndighetsföreskrifter ange de krav som ska ställas på styrelsen för en börs och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Bemyndigandet är utformat efter förbild av motsvarande bemyndigande när det gäller värdepappersbolag (3 kap. 12 § 2).

Med stöd av det nya bemyndigandet i *punkten 2* blir det möjligt att i myndighetsföreskrifter ange vilka åtgärder som en börs ska vidta för att uppfylla kraven på mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse. Bemyndigandet är utformat efter förebild av motsvarande bemyndigande när det gäller värdepappersbolag (8 kap. 36 § 3).

Punkterna 4–7 överensstämmer med nuvarande bemyndiganden.

Övervägandena finns i avsnitt 4.5.

13 kap.

1 j §

Paragrafen, som är ny, införs med anledning av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR. I paragrafen finns krav på att börser som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstitut, utländskt värdepappersföretags eller utländskt kreditinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer, resurser och reservanordningar som uppfyller vissa krav.

MiFIR är direkt tillämplig i medlemsstaterna men kraven i artikel 26.7 femte stycket riktar sig till hemmedlemsstaten. I paragrafen införs därför reglerna i artikeln så att de gäller för en börs. De krav som ställs upp i paragrafen gäller också för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform, se hänvisningen i 11 kap. 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 4.3.

17 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för börser.

I *punkten 1* införs ett bemyndigande som gör det möjligt att i myndighetsföreskrifter införa de riktlinjer som Esma kommer att ta fram rörande lämplig kalibrering av handelsstopp som avses i artikel 48.4 och 48.5 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 4.12.4.

20 kap.

8 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för clearingorganisationer.

I *punkten 1* införs ett nytt bemyndigande. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får därigenom meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket. Dessa säkerhetskrav avser bl.a.

krav på riskhanteringssystem och tekniska system (jfr prop. 1995/96:50 s. 78–87).

Punkten 2 överensstämmer med nuvarande bemyndigande.

Övervägandena finns i avsnitt 7.2.

25 kap.

9 §

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer enligt 8 § ska beräknas. Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

19 §

Paragrafen reglerar när sanktionsavgifter ska tas ut av en emittent och hur sanktionsavgiften ska fastställas.

Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 28b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (artikel 1.21 i ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet). Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

10.4 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

30 kap.

4 b §

Paragrafen gäller sekretess i en statlig myndighets verksamhet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse.

Genom det nya *tredje stycket* genomförs kraven i artikel 73.1 andra stycket c MiFID II på att skydda identiteten på den som anmälan avser, om det är en fysisk person. Sekretessen för dessa uppgifter är densamma som sekretessen för den som har trätt i en affärsförbindelse eller annan förbindelse med företaget och avser samtliga företagstyper som omfattas av MiFID II.

Genom ändringen i *fjärde stycket* omfattas undantaget från sekretess som gäller beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden även sekretess enligt tredje stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 4.6.

10.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (2014:968)
om särskild tillsyn över kreditinstitut och
värdepappersbolag

2 kap.

3 §

I paragrafen behandlas Finansinspektionens ingripandemöjligheter.

Första stycket är nytt och ger Finansinspektionen möjlighet att ingripa mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

Andra stycket motsvarar nuvarande 2 §.

Övervägandena finns i avsnitt 6.

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****(omarbetning)****(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,

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) Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁴⁾ har ändrats flera gånger på väsentliga punkter ⁽⁵⁾. Med anledning av nya ändringar bör det av tydlighetsskäl omarbetas.
- (2) Avsikten med rådets direktiv 93/22/EEG ⁽⁶⁾ var att fastställa villkor för att auktoriserade värdepappersföretag och banker skulle kunna tillhandahålla särskilt angivna tjänster eller etablera filialer i andra medlemsstater på grundval av auktorisation och tillsyn i hemlandet. I det syftet eftersträvades genom direktivet en samordning av de ursprungliga kraven för auktorisation och på verksamheten som ställs på värdepappersföretagen, inklusive uppföranderegler. Genom direktivet harmoniserades även vissa villkor för driften av reglerade marknader.
- (3) Under senare tid har antalet aktiva investerare på de finansiella marknaderna ökat, och dessa erbjuder ett allt mer komplext och vittomfattande utbud av tjänster och instrument. Med hänsyn till denna utveckling bör unionens rättsliga ramarna omfatta hela skalan av verksamheter som riktar sig till investerare. Det är därför nödvändigt att skapa den grad av harmonisering som krävs för att sörja för en hög nivå på skyddet av investerarna och för att på grundval av hemlandstillsyn ge värdepappersföretagen möjlighet att erbjuda tjänster inom hela unionen, som utgör en inre marknad. Direktiv 93/22/EEG har därför ersatts med direktiv 2004/39/EG.
- (4) Finanskrisen har blottställt svagheter när det gäller finansiella marknaders funktion och transparens. Utvecklingen av de finansiella marknaderna har blottlagt behovet av att stärka ramarna för regleringen av marknader för finansiella instrument, även då handeln på dessa marknader sker OTC ("over-the-counter"), i syfte att öka transparensen, ge investerare bättre skydd, förstärka förtroendet, ta itu med oreglerade områden och säkerställa att tillsynsmyndigheter får tillräckliga befogenheter så att de kan fullgöra sina uppgifter.

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 191, 29.6.2012, s. 80.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 15 april 2014 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 13 maj 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

⁽⁵⁾ Se bilaga III, del A.

⁽⁶⁾ Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (EGT L 141, 11.6.1993, s. 27).

- (5) Det råder enighet bland regleringsorgan på internationell nivå om att svagheter i bolagsstyrningen i en rad finansiella institut, däribland frånvaron av effektiva kontroller och maktbalanser inom dem, har varit en faktor som bidragit till finanskrisen. Överdrivet och oförsiktigt risktagande kan leda till obestånd i enskilda finansinstitut och till systemomfattande problem i medlemsstaterna och globalt. Felaktigt agerande av företag som tillhandahåller tjänster för kunder kan leda till negativa effekter för investerare och till förlust av förtroende från investerarnas sida. För att komma till rätta med de potentiellt skadliga effekterna av de svagheter i bolagsstyrningsarrangemang bör direktiv 2004/39/EG kompletteras med mer detaljerade principer och minimistandarder. De principerna och standarderna bör gälla med beaktande av karaktären, omfattningen och komplexiteten hos värdepappersföretag.
- (6) Högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU uppmanade unionen att utveckla en mer harmoniserad finansiell reglering. I fråga om den framtida europeiska tillsynsstrukturen betonade dessutom Europeiska rådet den 18 och 19 juni 2009 behovet av att inrätta en enda europeisk regelbok som ska gälla för alla finansinstitut på den inre marknaden.
- (7) Direktiv 2004/39/EG bör därför nu delvis omarbetats till det här direktivet och delvis ersatts av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽¹⁾. Dessa båda rättsakter bör tillsammans bilda den rättsliga ram som reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings-tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. Det här direktivet bör därför läsas i förening med den förordningen. Det här direktivet bör innehålla de bestämmelser som reglerar auktorisation av verksamheten, förvärv av kvalificerat innehav, utövande av etableringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster, villkoren för verksamhet i värdepappersföretag för att säkerställa investerarskydd, befogenheter för tillsynsmyndigheter i hemmedlemsstater och värdmedlemsstater samt system för påförandet av sanktioner. Eftersom det här direktivets huvudsakliga mål och syfte är att harmonisera nationella bestämmelser rörande de omnämnda områdena, bör det grunda sig på artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Ett direktiv är en lämplig form för att genomförandebestämmelserna på de områden som omfattas av det här direktivet vid behov ska kunna anpassas till eventuella särdrag hos den särskilda marknaden och rättssystemet i varje medlemsstat.
- (8) Det är lämpligt att i förteckningen över finansiella instrument även ta upp råvaruderivat och andra derivat som är konstruerade och handlas på ett sådant sätt att det skapar ett behov av reglering jämförbart med traditionella finansiella instrument.
- (9) De finansiella instrument som faller inom tillämpningsområdet är bland annat energikontrakt som avvecklas fysiskt och som handlas på en organiserad handelsplattform (OTF-plattform), utom sådana som redan är reglerade i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 ⁽²⁾. Ett antal åtgärder har vidtagits för att minska effekterna av att de produkterna tas med på företag som handlar med dem. De företagen är redan undantagna från kapitalbaskraven enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽³⁾ och det undantaget kommer att bli föremål för en översyn enligt artikel 493.1 i den förordningen innan den upphör vid utgången av 2017. Eftersom de kontrakten är finansiella instrument skulle kraven i finansiell marknadsrätt tillämpas från början och krav avseende positionslimiter, transaktionsrapportering och marknadsmissbruk skulle gälla från och med dagen för ikraftträdandet av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. En övergångsperiod på 42 månader föreskrivs dock för tillämpningen av clearingkravet och marginalsäkerhetskraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 ⁽⁴⁾.
- (10) Inskränkningen av tillämpningsområdet när det gäller råvaruderivat som handlas på en OTF-plattform och som avvecklas fysiskt bör begränsas för att undvika kryphål som kan leda till regleringsarbitrage. Det är därför nödvändigt att föreskriva en delegerad akt för att ytterligare precisera innebörden i uttrycket "måste avvecklas fysiskt" som åtminstone förutsätter att det införs en bindande och verkställbar skyldighet att fysiskt leverera råvaran som inte kan frångås och som utesluter rätten att avveckla kontant eller kvitta transaktioner utom i fall av force majeure, betalningsinställelse eller en verklig betalningsförmåga.

⁽¹⁾ 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 (se sidan 84 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om upprättande av ett finansieringsinstrument för utvecklingssamarbete (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽⁴⁾ 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).

- (11) Flera olika typer av bedrägerier har ägt rum på andrahandsmarknader för unionens utsläppsrätter, vilket kan undergräva förtroendet för det system för handel med utsläppsrätter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG ⁽¹⁾, och åtgärder som vidtas för att stärka systemet med register för unionens utsläppsrätter och villkoren för att öppna ett konto för handel med sådana utsläppsrätter. För att stärka integriteten och garantera att dessa marknader fungerar effektivt, inbegripet en omfattande övervakning av handelsverksamhet, är det lämpligt att komplettera åtgärder som vidtas enligt direktiv 2003/87/EG genom att fullt ut föra in utsläppsrätter i tillämpningsområdet för det här direktivet och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽²⁾, genom att klassificera dem som finansiella instrument.
- (12) Detta direktiv avser att omfatta företag vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet. Dess tillämpningsområde bör därför inte omfatta personer som bedriver annan yrkesmässig verksamhet.
- (13) Det är nödvändigt att upprätta en omfattande ram av rättsliga regler för genomförandet av transaktioner med finansiella instrument, oberoende av vilka metoder som används vid handeln med sådana instrument, så att en hög kvalitet kan säkerställas vid genomförandet av investerarnas transaktioner och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet kan upprätthållas. Ett konsekvent och riskkänsligt system bör föreskrivas för reglering av de viktigaste slagen av arrangemang för utförande av order som för närvarande tillämpas på de finansiella marknadsplatserna i Europa. Det är nödvändigt att erkänna att det växt fram en ny generation av organiserade handelssystem vid sidan av de reglerade marknaderna, och dessa system bör omfattas av krav som syftar till att bevara de finansiella marknadernas effektiva och ordnade funktionssätt, samt att se till att sådana organiserade handelssystem inte kan utnyttja kryphål i regleringen.
- (14) Alla handelsplatser, dvs. reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) och OTF-plattformar, bör fastställa transparenta och icke-diskriminerande regler som styr tillträdet till handelsplatsen. Reglerade marknader och MTF-plattformar bör även i fortsättningen omfattas av liknande krav beträffande vem de får godkänna som medlemmar eller deltagare, men OTF-plattformar bör ha möjlighet att bestämma och begränsa tillträdet på grundval av bland annat den roll och de skyldigheter som de har i förhållande till sina kunder. Handelsplatserna bör i det avseendet kunna specificera de parametrar som styr systemet såsom minsta latens, förutsatt att det sker på ett öppet och transparent sätt och inte innebär någon diskriminering från plattformsoperatörens sida.
- (15) En central motpart definieras i förordning (EU) nr 648/2012 som en juridisk person som träder emellan parterna i avtal som är föremål för handel på en eller flera finansiella marknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare. Centrala motparter täcks inte av begreppet OTF-plattform enligt definitionen i detta direktiv.
- (16) Personer som har tillträde till reglerade marknader eller MTF-plattformar hänvisas till som medlemmar eller deltagare. Båda beteckningarna kan användas utan åtskillnad. De beteckningarna omfattar inte användare som bara har direkt elektroniskt tillträde till handelsplatserna.
- (17) En systematisk internhandlare bör definieras som ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och omfattande sätt handlar för egen räkning när den utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF- eller OTF-plattform. För att den definitionen ska kunna tillämpas objektivt och ändamålsenligt på värdepappersföretag bör all bilateral handel med kunder, som är resultat av utförandet av en order, vara relevant och kriterier bör utvecklas för att fastställa vilka värdepappersföretag som behöver registreras som systematiska internhandlare. Handelsplatser är system där flera köp- och säljintressen från tredjepart växelverkar, och därför bör en systematisk internhandlare inte tillåtas att sammanföra köp- och säljintressen från tredjepart på ett sätt som till funktionen liknar en handelsplats.
- (18) Personer som förvaltar sina egna tillgångar och företag som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa, bör inte omfattas av detta direktivs tillämpningsområde, såvida de inte är marknads-garanter, medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, tillämpar teknik för algoritmisk högfrekvenshandel eller handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

⁽²⁾ 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 (se sidan 1 i detta nummer av EUT).

- (19) I den kommuniké som utfärdades av G20-ländernas finansministrar och centralbankschefer den 15 april 2011 fastslås det att deltagare på råvaruderivatmarknader bör omfattas av lämplig reglering och tillsyn, och vissa undantag från direktiv 2004/39/EG ska därför ändras.
- (20) Personer som handlar för egen räkning, inbegripet marknadsgaranter för råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder, eller som tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs tillämpningsområde, förutsatt att den verksamheten är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet sett till koncernen som helhet, och den huvudsakliga verksamheten inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller tillhandahållande av bankverksamhet i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾, och inte heller marknadsgarantverksamhet för råvaruderivat, och de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel. Tekniska kriterier för när en verksamhet utgör en sidoverksamhet vid sidan av en sådan huvudsaklig verksamhet bör klargöras i tekniska standarder för tillsyn, med beaktande av de kriterier som fastställs i det här direktivet.

Genom de kriterierna bör det säkerställas att icke-finansiella företag som handlar med finansiella instrument på ett oproportionerligt sätt i förhållande till investeringen i huvudverksamheten omfattas av tillämpningsområdet för detta direktiv. Kriterierna bör åtminstone omfatta kravet på att sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå och beakta storleken av deras handelsverksamhet i jämförelse med den totala handelsverksamheten på marknaden för den tillgängsklassen. När skyldigheten att tillhandahålla likviditet på en handelsplats krävs av tillsynsmyndigheterna i enlighet med unionsrätten eller nationella lagar och andra författningar eller av handelsplatserna, bör de transaktioner som genomförs för att uppfylla ett sådant skyldighet undantas vid bedömningen av huruvida verksamheten är en sidoverksamhet.

- (21) Vid tillämpningen av detta direktiv och av förordning (EU) nr 600/2014, som både reglerar OTC- och börshandlade derivat i den mening som avses i förordning (EU) nr 600/2014, bör de verksamheter som på ett objektivet mätbart sätt anses minska risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen och transaktioner inom en koncern betraktas på ett sätt som är förenligt med förordning (EU) nr 648/2012.
- (22) Personer som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat av dessa får också handla med andra finansiella instrument som en del av sin affärsmässiga hantering av likviditetsrisker för att skydda sig mot risker som t.ex. valutarisker. Det är därför viktigt att förtydliga att undantag tillämpas kumulativt. Undantaget i artikel 2.1 j kan t.ex. användas tillsammans med undantaget i artikel 2.1 d.
- (23) För att undvika eventuellt missbruk av undantagen bör dock marknadsgaranter för finansiella instrument, med undantag av marknadsgaranter för råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa, under förutsättning att deras marknadsgarantsverksamhet är sidordnad deras huvudsakliga verksamhet sett till koncernen som helhet, och under förutsättning att de inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, omfattas av detta direktivs tillämpningsområdet och bör inte beviljas något undantag.
- (24) Handel för egen räkning vid utförande av kundorder bör inkludera företag som utför order från olika kunder genom matchad principalhandel (*back to back*-handel), och företagen bör därvid anses handla i egenskap av uppdragsgivare och de bör omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som omfattar både utförandet av order för kunders räkning och handel för egen räkning.
- (25) Utförandet av order för handel med finansiella instrument som en sidoverksamhet mellan två personer vilkas huvudsakliga verksamhet, sett till koncernen som helhet, varken är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i det här direktivet eller tillhandahållande av bankverksamhet i den mening som avses i direktiv 2013/36/EU, bör inte betraktas vara handel för egen räkning vid utförande av kundorder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

- (26) Varje gång som det i texten hänvisas till "personer" är det både fysiska och juridiska personer som avses.
- (27) Försäkrings- och livförsäkringsföretag som står under lämplig kontroll från de behöriga tillsynsmyndigheternas sida och som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG⁽¹⁾ bör undantas från det här direktivets tillämpningsområde när de bedriver den verksamhet som avses i det direktivet.
- (28) Personer som inte tillhandahåller tjänster till tredjepart utan vilkas verksamhet uteslutande består i att tillhandahålla investeringstjänster till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag bör inte omfattas av detta direktiv.
- (29) Vissa lokala allmännyttiga energiföretag och vissa industrialägningsoperatörer som omfattas av EU:s system för handel med utsläppsrätter samlar och utkontrakterar sin handelsverksamhet för säkring av affärsrisker till icke konsoliderade dotterföretag. De samriskföretagen tillhandahåller inga andra tjänster och fyller exakt samma funktion som de personer som avses i skäl 28. För att säkerställa lika spelregler bör det även vara möjligt att undanta samriskföretag från det här direktivets tillämpningsområde om de ägs gemensamt av lokala allmännyttiga energiföretag eller operatörer enligt artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG och inte tillhandahåller några andra tjänster än investeringstjänster för lokala allmännyttiga energiföretag eller operatörer enligt artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG, förutsatt att de lokala allmännyttiga energiföretagen eller operatörerna undantas enligt artikel 2.1 j om de själva utförde de investeringstjänsterna. För att säkerställa att det finns lämpliga skyddsåtgärder och att investerarna har ett adekvat skydd bör emellertid de medlemsstater som väljer att undanta sådana samriskföretag underställa dem krav som åtminstone är jämförbara med de krav som fastställs i det här direktivet, särskilt under auktorisationsfasen, vid bedömningen av deras vandel och erfarenhet och av eventuella aktieägares lämplighet, vid granskningen av villkoren för den första auktorisationen och vid fortlöpande tillsyn samt i fråga om uppföranderegler.
- (30) Personer som endast på tillfällig basis tillhandahåller investeringstjänster i samband med annan yrkesmässig verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd, förutsatt att den verksamheten är reglerad och att reglerna för verksamheten i fråga inte utesluter att investeringstjänster tillhandahålls på tillfällig basis.
- (31) Personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program för andelsägande i företaget riktat till de anställda, och som därför inte tillhandahåller investeringstjänster till tredjepart, bör inte omfattas av detta direktiv.
- (32) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd utesluta centralbanker och andra organ som fyller likartade funktioner samt offentliga organ som har i uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden, inbegripet investering av denna, med undantag av organ som är helt eller delvis offentligt ägda och som fyller en affärsmässig funktion eller en funktion som sammanhänger med förvärv av värdepapper.
- (33) För att klargöra undantagsreglerna för Europeiska centralbankssystemet (ECBS), andra nationella organ som utför liknande uppgifter och organ som deltar i förvaltningen av statsskulden, är det lämpligt att begränsa sådana undantag till de organ och institutioner som utför sina uppgifter i enlighet med rätten i en medlemsstat eller i enlighet med unionsrätten, samt till internationella organ i vilka två eller flera medlemsstater är medlemmar och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt stöd till förmån för sina medlemmar som har eller hotas av svåra finansiella problem, t.ex. Europeiska stabilitetsmekanismen.
- (34) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd undanta företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut knutna till sådana företag, eftersom dessa omfattas av särskilda regler som är direkt anpassade till deras verksamhet.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

- (35) Det är nödvändigt att från det här direktivets tillämpningsområde undanta systemansvariga för överföringssystemen enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG ⁽¹⁾ eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG ⁽²⁾, som utför sina uppgifter enligt de direktiven, enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 ⁽³⁾, enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 ⁽⁴⁾ eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som antagits i enlighet med de rättsakterna. I enlighet med de rättsakterna har systemansvariga för överföringssystemen särskilda skyldigheter och ansvarsområden, de är föremål för särskild certifiering och övervakas av sektorsspecifika behöriga myndigheter. Systemansvariga för överföringssystemen bör också omfattas av ett sådant undantag då de använder andra personer som agerar som tjänsteleverantörer på deras vägnar för utförandet av deras uppgifter enligt de rättsakterna eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som antagits enligt de förordningarna. Systemansvariga för överföringssystemen bör inte kunna omfattas av ett sådant undantag när de tillhandahåller investeringstjänster eller verksamhet med finansiella instrument, till exempel vid drift av plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter.
- (36) För att kunna återropa de undantag som anges i detta direktiv bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag. Särskilt om en person tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet och är befriad från att uppfylla bestämmelserna i detta direktiv eftersom sådana tjänster eller sådan verksamhet utgör sidotjänster eller sidoverksamhet i förhållande till den personens huvudsakliga verksamhet, om företagskoncernen ses på som helhet, bör den personen inte längre omfattas av undantaget för sidotjänster när tillhandahållandet av dessa tjänster eller denna verksamhet upphör att vara underordnad i förhållande till den personens huvudsakliga verksamhet.
- (37) Personer som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet som omfattas av detta direktiv bör vara auktoriserade i sina hemmedlemsstater så att investerarna och stabiliteten i det finansiella systemet skyddas.
- (38) Kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU behöver ingen ytterligare auktorisation enligt det här direktivet för att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet. När ett kreditinstitut beslutar att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet bör de behöriga myndigheterna innan de beviljar auktorisation enligt direktiv 2013/36/EU kontrollera att det uppfyller de relevanta bestämmelserna i det här direktivet.
- (39) Strukturerade insättningar har uppstått som en form av investeringsprodukt men omfattas inte av någon rättsakt för skydd av investerare på unionsnivå, samtidigt som andra strukturerade investeringar omfattas av sådana rättsakter. Det är därför lämpligt att stärka investerarnas förtroende och att göra lagstiftningen om distribution av olika typer av paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare mer enhetlig i syfte att säkerställa en tillfredsställande nivå för investerarskyddet inom hela unionen. Av det skälet är det lämpligt att inkludera strukturerade insättningar i tillämpningsområdet för detta direktiv. I detta avseende är det nödvändigt att klargöra att eftersom strukturerade insättningar är en form av investeringsprodukt omfattar de inte insättningar som enbart är kopplade till räntor, såsom Euribor eller Libor, oberoende av om räntorna är fastställda i förväg eller ej, eller om de är fasta eller rörliga. Sådana insättningar bör därför undantas från detta direktivs tillämpningsområde.
- (40) Det här direktivets tillämpning på värdepappersföretag och kreditinstitut vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar bör uppfattas som när dessa förmedlar de produkterna, vilka har utfärdats av ett kreditinstitut som kan ta emot insättningar i enlighet med direktiv 2013/36/EU.
- (41) Värdepapperscentraler är systemviktiga institutioner för finansiella marknader och sörjer för den inledande registreringen av värdepapper, hantering av de konton som innehåller värdepappren och avvecklingen av praktiskt taget all handel med värdepapper. Värdepapperscentraler ska regleras specifikt i unionsrätten och är föremål för i synnerhet auktorisering och vissa villkor för verksamheten. Utöver de centrala tjänster som avses i annan unionsrätt, kan värdepapperscentraler emellertid även komma att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet som regleras enligt detta direktiv.

⁽¹⁾ 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 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 55).

⁽²⁾ 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 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 94).

⁽³⁾ 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 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 15).

⁽⁴⁾ 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 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 36).

För att säkerställa att alla enheter som tillhandahåller investeringstjänster och utför investeringsverksamhet omfattas av samma regelverk är det lämpligt att säkerställa att sådana värdepapperscentraler inte omfattas av kraven i detta direktiv som rör auktorisering och vissa villkor för verksamheten men att unionsrätten som reglerar värdepapperscentraler bör säkerställa att de omfattas av bestämmelserna i detta direktiv när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utöver de tjänster som anges i den unionsrätten.

- (42) För att förstärka skyddet av investerare i unionen är det lämpligt att begränsa de villkor enligt vilka medlemsstater får göra undantag från tillämpningen av detta direktiv för personer som tillhandahåller investeringstjänster till kunder vilka, som ett resultat av detta, inte är skyddade enligt detta direktiv. I synnerhet är det lämpligt att kräva att medlemsstater ska tillämpa krav som åtminstone är jämförbara med de krav som fastställs i detta direktiv för dessa personer, särskilt under auktorisationsfasen, vid bedömningen av deras vandel och erfarenhet och av eventuella aktieägares lämplighet, vid granskningen av villkoren för den första auktorisationen och vid fortlöpande tillsyn samt i fråga om uppföranderegler.

Dessutom bör personer som undantas från tillämpningen av det här direktivet omfattas av ett system för ersättning till investerare som erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG⁽¹⁾ eller en ansvarsförsäkring som säkerställer likvärdigt skydd för kunderna i situationer som omfattas av det direktivet.

- (43) När ett värdepappersföretag tillhandahåller en eller flera investeringstjänster som inte omfattas av dess auktorisation, eller utför en eller flera investeringsverksamheter som inte omfattas av dess auktorisation, på icke regelbunden basis, bör det inte behöva någon ytterligare auktorisation enligt detta direktiv.
- (44) Vid tillämpningen av detta direktiv bör med mottagande och vidarebefordran av order även avses sammanförande av två eller flera investerare för att få till stånd en transaktion mellan dessa.
- (45) Värdepappersföretag och kreditinstitut som distribuerar finansiella instrument som de själva utfärdar bör omfattas av detta direktiv när de tillhandahåller investeringsrådgivning till sina kunder. För att undanröja osäkerhet och stärka investerarskyddet är det lämpligt att föreskriva tillämpning av detta direktiv när värdepappersföretag och kreditinstitut på primärmarknaden distribuerar finansiella instrument som de har utfärdat utan att tillhandahålla någon rådgivning. För det ändamålet bör definitionen av tjänsten "utförande av order för kunds räkning" utvidgas.
- (46) Enligt principerna om ömsesidigt erkännande och om hemlandstillsyn bör medlemsstaternas behöriga myndigheter inte bevilja auktorisationer, och de bör i förekommande fall återkalla auktorisationer om sådana faktorer som verksamhetsplanernas innehåll, verksamhetens geografiska spridning eller den verksamhet som faktiskt utförs tydligt visar att ett värdepappersföretag har valt en viss medlemsstats rättssystem för att undkomma striktare regler i en annan medlemsstat, inom vars gränser företaget avser att bedriva eller bedriver huvuddelen av sin verksamhet. Om värdepappersföretaget är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt säte. Om värdepappersföretaget inte är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt huvudkontor. Medlemsstaterna bör även kräva att värdepappersföretagen alltid har sina huvudkontor i sina hemmedlemsstater och att de faktiskt bedriver verksamhet där.
- (47) I Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG⁽²⁾ föreskrivs detaljerade kriterier för en bedömning av tilltänkta förvärv i ett värdepappersföretag och för ett förfarande för deras tillämpning. För att säkerställa rätts-säkerhet, klarhet och förutsebarhet både vad gäller bedömningsförfarandet och dess resultat är det lämpligt att bekräfta kriterierna och förfarandet för bedömning som föreskrivs i det direktivet.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (EGT L 84, 26.3.1997, s. 22).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007 om ändring av direktiv 92/49/EEG och direktiven 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG och 2006/48/EG vad gäller förfaranderegler och utvärderingskriterier för bedömning av förvärv och ökning av innehav inom finanssektorn (EUT L 247, 21.9.2007, s. 1).

I synnerhet bör behöriga myndigheter bedöma den tilltänkta förvärvarens lämplighet och det tilltänkta förvärvets finansiella sundhet på grundval av samtliga följande kriterier: den tilltänkta förvärvarens anseende; det anseende och de erfarenheter de personer har som kommer att leda värdepappersföretagets verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet; den tilltänkta förvärvarens finansiella sundhet; huruvida värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla verksamhetskraven enligt det här direktivet och andra direktiv, särskilt Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG ⁽¹⁾ och direktiv 2013/36/EU huruvida det finns rimlig anledning att misstänka pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta enligt artikel 1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG ⁽²⁾, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

- (48) Ett värdepappersföretag som är auktoriserat i sin hemmedlemsstat bör ha rätt att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela unionen utan att behöva söka särskilt tillstånd av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.
- (49) Eftersom vissa värdepappersföretag är undantagna från den skyldighet som föreskrivs i direktiv 2013/36/EU, bör dessa vara skyldiga att antingen inneha ett minimikapital eller att teckna en ansvarsförsäkring eller en kombination av båda. Anpassningarna av beloppen för den försäkringen bör göras med beaktande av de anpassningar som har gjorts inom ramen för Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG ⁽³⁾. Den särskilda behandlingen med avseende på kapitalkrav bör göras utan att det påverkar tillämpningen av de beslut som kommer att fattas när det gäller lämplig behandling av de företagen i samband med framtida förändringar av unionsrätten om kapitalkrav.
- (50) Eftersom tillsynslagstiftningens tillämpningsområde bör begränsas till de företag som utgör en källa till motpartsrisk för andra marknadsplatsaktörer genom yrkesmässig förvaltning av ett handelslager, bör företag som för egen räkning handlar med finansiella instrument, förutom råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv, förutsatt att de inte är marknadsгарanter, inte handlar för egen räkning vid genomförandet av kundorder, är inte medlemmar eller deltagare i en reglerad marknad eller MTF-plattform eller inte har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats eller inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.
- (51) För att skydda en investerares äganderätt och liknande rättigheter i fråga om aktier och investerarens rättigheter i fråga om penningmedel som anförtrotts ett företag bör de rättigheterna hållas åtskilda från företagets egna. Denna princip bör dock inte hindra ett företag från att driva verksamhet i eget namn men för investerarens räkning när transaktionens beskaffenhet så kräver och investeraren samtycker, t.ex. vid aktielån.
- (52) Kraven avseende skyddet av kundtillgångar är ett centralt verktyg för skyddet av kunder vid tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet. Undantag från de kraven kan göras när full äganderätt till medel och finansiella instrument överförs till ett värdepappersföretag för att täcka alla aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelse. Den breda möjligheten kan skapa osäkerhet och äventyra effektiviteten i kraven avseende skyddet av kundernas tillgångar. Åtminstone när det gäller icke-professionella kunders tillgångar är det därför lämpligt att begränsa värdepappersföretags möjligheter att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG ⁽⁴⁾, i syfte att säkra eller på annat sätt täcka sina förpliktelser.
- (53) Det är nödvändigt att stärka den roll som ledningsorganen för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster spelar när det gäller att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företagen och främja marknadens integritet och investerarnas intressen. Ledningsorganet för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster bör alltid avsätta tillräckligt med tid och som helhet ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå företagets verksamhet, inbegripet

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG av den 16 december 2002 om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat och om ändring av rådets direktiv 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/49/EEG, 92/96/EEG, 93/6/EEG och 93/22/EEG samt Europaparlamentets och rådets direktiv 98/78/EG och 2000/12/EG (EUT L 35, 11.2.2003, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism (EUT L 309, 25.11.2005, s. 15).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av den 9 december 2002 om försäkringsförmedling (EGT L 9, 15.1.2003, s. 3).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43).

de främsta riskerna. För att undvika grupptänkande och för att främja oberoende åsikter och ett kritiskt ifrågasättande bör ledningsorganen därför präglas av en tillräcklig mångfald vad gäller ålder, kön, geografiskt ursprung samt utbildnings- och yrkesbakgrund för att det ska gå att få fram olika slags synpunkter och erfarenheter. Genom sin representation i ledningsorgan kan arbetstagarna också bidra med ett viktigt perspektiv och genuin kännedom om företagets interna verksamhet, och arbetstagarrepresentation kan därför ses som ett positivt sätt att öka mångfalden. Därför bör mångfald vara ett av kriterierna för ledningsorganens sammansättning. Mångfald bör också mer allmänt beaktas i företags utnämningsspolicy. Den politiken bör till exempel innebära att företagen uppmanas att välja kandidater från slutlistor som innehåller båda könen. För att skapa en enhetlig bolagsstyrningsstrategi bör kraven på värdepappersföretag i så hög grad som möjligt överensstämma med dem i direktiv 2013/36/EU.

- (54) För att ha en effektiv tillsyn och kontroll över den verksamhet som utförs av värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster bör ledningsorganet ha ansvaret för och kunna ställas till svars för företagets övergripande strategi, med beaktande av företagets affärs- och riskprofil. Ledningsorganet bör under företagets hela livscykel ta på sig ett tydligt ansvar för att fastställa och precisera företagets strategiska mål, riskstrategi och interna styrning, godkänna företagets interna organisation, däribland kriterier för urval och utbildning av personal, effektiv tillsyn över personer i ledande befattning, fastställande av övergripande strategier som styr tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet, däribland lön till försäljningspersonal och godkännande av nya produkter för distribution till kunder. En regelbunden övervakning och bedömning av företagets strategiska mål, deras interna organisation och deras strategier för tillhandahållande av tjänster och utförande av verksamhet bör säkerställa deras kontinuerliga förmåga att tillhandahålla en sund och ansvarsfull ledning som främjar marknadernas integritet och skyddet av investerare. Att inneha ett alltför stort antal uppdrag i ledningsorgan samtidigt skulle hindra en ledamot i ledningsorganet från att avsätta den tid som krävs för att utöva den tillsynsrollen.

Det är därför nödvändigt att begränsa det antal uppdrag i ledningsorgan som en ledamot i ett kreditinstituts ledningsorgan får inneha samtidigt i olika enheter. Uppdrag i ledningsorgan i organisationer som inte huvudsakligen har kommersiellt syfte, till exempel icke-vinstdrivande organisationer eller välgörenhetsorganisationer, bör dock inte beaktas vid tillämpningen av en sådan begränsning.

- (55) Olika styrningsstrukturer tillämpas i medlemsstaterna. I de flesta fall tillämpas en monistisk eller dualistisk ledningsstruktur. Definitionerna i det här direktivet är tänkta att omfatta alla befintliga strukturer utan att förespråka någon särskild. De är endast till för upprättandet av regler som syftar till att uppnå ett visst resultat, oavsett vilken nationell bolagsrätt som gäller för ett institut i varje medlemsstat. Definitionerna bör därför inte påverka den allmänna fördelningen av befogenheter i enlighet med den nationella bolagsrätten.
- (56) Den allt större mängden olika parallella verksamheter i många värdepappersföretag har ökat potentialen för intressekonflikter mellan de verksamheterna och kundernas intressen. Regler behöver därför upprättas för att sörja för att sådana konflikter inte påverkar kundernas intressen negativt. Företagen är skyldiga att vidta effektiva åtgärder för att identifiera och förebygga eller hantera intressekonflikter och i möjligaste mån lindra de potentiella följderna av de riskerna. Om det trots detta kvarstår viss risk för att kundens intressen skadas, bör kunden tydligt informeras om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna och om de åtgärder som har vidtagits för att lindra de riskerna, innan ett åtagande görs om verksamhet för dennes räkning.
- (57) Kommissionens direktiv 2006/73/EG⁽¹⁾ gör det möjligt för medlemsstaterna att kräva, när det gäller organisatoriska krav för värdepappersföretag, att telefonsamtal spelas in eller att elektronisk kommunikation som berör kundorder bevaras. Inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder är förenligt med Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad *stadgan*) och är motiverat för att stärka investerarskyddet, förbättra marknadsövervakningen och öka rättssäkerheten i värdepappersföretagens och deras kunders intresse. Vikten av sådana registreringar hänvisas också till i den tekniska rådgivning till kommissionen som utfärdades av Europeiska värdepapperstillsynskommittén den 29 juli 2010. Dessa registreringar bör säkerställa att det finns underlag för villkoren för varje order som kunder har lämnat och att dessa motsvarar de transaktioner som värdepappersföretagen har utfört och påvisar beteenden som kan vara relevanta när det gäller marknadsmissbruk, inklusive när firman handlar för egen räkning.

⁽¹⁾ Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 26).

Därför behövs registreringar av alla samtal när ett företags företrädare handlar eller har för avsikt att handla för egen räkning. När order förmedlas av kunderna genom andra kanaler än telefon bör sådana meddelanden ske på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten. Innehållet i relevanta samtal vid personliga möten med en kund kan dokumenteras med skriftliga protokoll eller anteckningar. Sådana order bör anses vara likvärdiga med dem som tas emot via telefon. När protokoll förs vid personliga möten med kunderna bör medlemsstaterna säkerställa att lämpliga skyddsåtgärder finns för att se till att kunden inte står som förlorare till följd av att protokollet på ett felaktigt sätt dokumenterar samtalet mellan parterna. Sådana skyddsåtgärder bör inte förutsätta att kunden tar på sig något ansvar.

För att skapa rättssäkerhet om skyldighetens räckvidd är det lämpligt att tillämpa den på all utrustning som tillhandahålls av företaget eller som värdepappersföretaget tillåter användning av och att kräva att värdepappersföretagen vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att ingen privatägd utrustning används i fråga om transaktioner. De registreringarna bör stå till de behöriga myndigheternas förfogande, när de ska utföra sina tillsynsuppgifter och vidta efterlevnadsåtgärder enligt det här direktivet och enligt förordning (EU) nr 600/2014, förordning (EU) nr 596/2014 och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU ⁽¹⁾ för att hjälpa de behöriga myndigheterna att identifiera beteenden som inte är förenliga med den rättsliga ramen för värdepappersföretags verksamhet. De registreringarna bör även stå till värdepappersföretags och kunders förfogande för att visa utvecklingen av deras relation i fråga om order som kunder har lämnat och transaktioner som företag har utfört. Av de skälen är det lämpligt att i det här direktivet fastställa principerna för en generell ordning avseende inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder.

- (58) I linje med rådets slutsatser från juni 2009 om stärkande av den europeiska finansiella tillsynen, och i syfte att bidra till inrättandet av ett gemensamt regelverk för unionens finansiella marknader, bidra till en vidareutveckling av lika spelregler för medlemsstater och marknadsdeltagare, förbättra investerarskyddet och förbättra övervakning och efterlevnadsåtgärder, har unionen åtagit sig att minimera, där det är lämpligt, det handlingsutrymme som är tillgängligt för medlemsstaterna i unionsrätten avseende finansiella tjänster. Förutom införandet i detta direktiv av en gemensam ordning för inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder, är det lämpligt att inskränka behöriga myndigheters möjlighet att delegera tillsynsuppgifter i vissa fall, och för att begränsa handlingsfriheten i de krav som är tillämpliga på anknutna ombud och på rapporteringen från filialer.
- (59) Användningen av handelsteknik har utvecklats markant under det senaste årtiondet, och sådan teknik används nu i stor utsträckning av marknadsdeltagare. Många marknadsdeltagare använder sig nu av algoritmisk handel, där en datoralgoritm automatiskt bestämmer aspekter av en order med minimalt eller inget mänskligt ingripande. Risker till följd av algoritmisk handel bör regleras. Användning av algoritmer för bearbetning efter handeln av utförda transaktioner utgör dock inte algoritmisk handel. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi bör utföra den marknadsgarantuppgiften kontinuerligt under en bestämd andel av den tid då marknaderna normalt är öppna på handelsplatsen. Det bör i tekniska standarder för tillsyn klargöras vad som utgör en bestämd andel av den tid då marknaderna normalt är öppna på handelsplatsen genom att det säkerställs att denna bestämda andel är betydande i jämförelse med den totala tid då marknaderna normalt är öppna, med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de finansiella instrument med vilka handel bedrivs.
- (60) Värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel och bedriver en marknadsgarantstrategi bör ha infört lämpliga system och kontroller för den verksamheten. En sådan verksamhet bör uppfattas på ett specifikt sätt i dess sammanhang och syfte. Definitionen av en sådan verksamhet är därför, oberoende av definitioner såsom den av marknadsgarantverksamhet (marketmakerfunktionen) i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 ⁽²⁾.
- (61) En specifik delmängd av algoritmisk handel är algoritmisk högfrekvenshandel, där ett handelssystem analyserar data eller signaler från marknaden med hög beräkningshastighet och därefter skickar eller uppdaterar ett stort antal order inom en mycket kort tidsperiod som ett resultat av denna analys. Algoritmisk högfrekvenshandel kan framför allt innehålla inslag som läggande, generering, dirigerande och utförande av order som bestäms av systemet utan mänskligt ingrepp för varje enskild handel eller order, kort tidsram för fastställande och likvidering av positioner, hög daglig portföljomsättning, högt intradagsförhållande mellan order och handel och avslutning av handelsdagen med neutral eller nästan neutral position. Algoritmisk högfrekvenshandel kännetecknas bland annat av stora intradagsmängder meddelanden som utgör order, bud eller annulleringar. När det ska fastställas vad som utgör stora intradagsmängder meddelanden, bör hänsyn tas till den kund som ytterst står bakom verksamheten,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv) (se sidan 179 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappor (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

observationsperiodens längd, en jämförelse med aktiviteten som helhet på marknaden under perioden samt den relativa koncentrationen eller fragmenteringen av aktiviteten. Algoritmisk högfrequenshandel bedrivs normalt av handlare som använder sitt eget kapital för handeln, och vanligen innebär den – snarare än att vara en strategi i sig själv – användning av sofistikerad teknik för att genomföra mer traditionella handelsstrategier, såsom verksamhet som marknadsgarant eller arbitrage.

- (62) Tekniska framsteg har möjliggjort högfrequenshandel och nyutvecklade affärsmodeller. Högfrequenshandel underlättas av att marknadsaktörernas inrättningar samlokaliseras i fysisk närhet till den plats där en handelsplats har motsvarande matchningsmotor. För att säkerställa ordnade och rättvisa handelsförhållanden är det nödvändigt att handelsplatserna erbjuder sådana samlokaliseringstjänster på en icke-diskriminerande, rättvis och transparent grund. Användningen av handelsteknik har ökat hastigheten, kapaciteten och komplexiteten i investerarnas handelsverksamhet. Det har också gjort det möjligt för marknadsdeltagarna att göra det lättare för sina kunder att få direkt elektroniskt tillträde till marknader genom användningen av deras handelsplattformar, genom direkt elektroniskt tillträde eller genom direkt marknadstillträde eller sponsrat tillträde. Handelsteknik har medfört fördelar för marknaden och marknadsdeltagarna generellt, exempelvis i form av bredare marknadsdeltagande, ökad likviditet, snävare spreadar, minskad kortfristig volatilitet och sätt att få bättre utförande av kundorder. Den handelstekniken ger emellertid upphov till en rad potentiella risker såsom en ökad risk för överbelastning i systemen på handelsplatser till följd av stora ordervolymer och risk för att algoritmisk handel ska generera dubbla eller felaktiga order eller på annat sätt brista på ett sätt som kan skapa en oordnad marknad.

Dessutom finns det en risk för att algoritmiska handelssystem ska överreagera på andra marknadshändelser, vilket kan förvärra volatiliteten om det redan finns ett problem på marknaden. Algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrequenshandel kan, i likhet med alla andra former av handel, inbjuda till vissa former av beteende, som är förbjudna enligt förordning (EU) nr 596/2014. Högfrequenshandel kan också, på grund av informationsfördelen för högfrequenshandlare, föranleda investerare att välja att utföra order på handelsplatser där de kan undvika interaktion med högfrequenshandlare. Det är lämpligt att strategier för högfrequenshandel med vissa specifika drag blir föremål för en särskild tillsynskontroll. Eftersom de framför allt är tekniker som grundas på handel för egen räkning bör sådan kontroll också tillämpas när utförandet av handelstekniker struktureras på ett sådant sätt att utförande för egen räkning undviks.

- (63) De potentiella riskerna till följd av ökad teknikanvändning minskas bäst genom en kombination av åtgärder och specifik riskkontroll, riktad mot företag som använder algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrequenshandel, de som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde, och andra åtgärder som är riktade mot operatörer som driver handelsplatser till vilka sådana företag har tillträde. För att förstärka marknadernas motståndskraft mot bakgrund av den tekniska utvecklingen, bör de åtgärderna återspegla och bygga på den europeiska tillsynsmyndighetens (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽¹⁾ tekniska riktlinjer, som gavs ut i februari 2012 om system och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter (Esma/2012/122). Det är önskvärt att säkerställa att alla företag som använder algoritmisk högfrequenshandel är auktoriserade. Sådan auktorisation bör säkerställa att de företagen omfattas av organisatoriska krav enligt detta direktiv och att de står under vederbörlig tillsyn. Enheter som är auktoriserade, står under tillsyn enligt unionsrätten om den finansiella sektorn och är undantagna från bestämmelserna i detta direktiv men använder algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrequenshandel bör emellertid inte vara skyldiga att erhålla auktorisation enligt detta direktiv och bör endast omfattas av de åtgärder och kontroller som syftar till att hantera den särskilda risk som följer av den typen av handel. I det sammanhanget bör Esma spela en viktig samordnarroll för att definiera den lämpliga tick-size så att marknaderna på unionsnivå fungerar på ordnat sätt.
- (64) Både värdepappersföretag och handelsplatser bör säkerställa att robusta åtgärder har vidtagits för att säkerställa att algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrequenshandel inte skapar en oordnad marknad och att den inte kan användas i missbrukssyfte. Handelsplatser bör också säkerställa att de egna handelssystemen är motståndskraftiga och vederbörligen testade så att de kan hantera ökade orderflöden eller marknadsstress samt att det finns handelsspärrar på handelsplatser för att tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det uppstår plötsliga och oväntade prisrörelser.
- (65) Det är också nödvändigt att se till att handelsplatsernas avgiftsstrukturer är transparenta, icke-diskriminerande och rättvisa, och att de inte är strukturerade på ett sätt som främjar oordnade marknadsförhållanden. Det är därför lämpligt att tillåta att handelsplatser justerar sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern

⁽¹⁾ 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).

upprätthålls och kalibrerar avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas. Medlemsstaterna bör också kunna tillåta handelsplatser att införa högre avgifter för att lägga order som senare annulleras eller för deltagare som lägger en hög andel annullerade order och på dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten utan att detta nödvändigtvis gynnar andra marknadsdeltagare.

- (66) Förutom åtgärder avseende algoritmisk handel och teknik för algoritmisk högfrekvenshandel är det lämpligt att förbjuda värdepappersföretags tillhandahållande av direkt elektroniskt tillträde till marknader för sina kunder när sådant tillträde inte är underkastat riktiga system och kontroller. Oavsett den form av direkt elektroniskt tillträde som erbjuds bör företag som erbjuder sådant tillträde bedöma och se över lämpligheten hos de kunder som utnyttjar denna tjänst samt säkerställa att användningen av tjänsten är underkastad riskkontroller och att de företagen behåller ansvaret för handel som beställts av deras kunder genom användning av deras system eller med användning av deras handelskod. Detaljerade organisatoriska krav avseende de nya handelsformerna bör fastställas mer i detalj i tekniska standarder för tillsyn. Detta bör säkerställa att krav kan ändras vid behov för att hantera ytterligare innovation och utveckling på det området.
- (67) För att säkerställa effektiv tillsyn och göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att i tid vidta lämpliga åtgärder mot defekta eller ohederliga algoritmiska strategier måste alla order som genereras genom algoritmisk handel flaggas. Genom flaggning bör de behöriga myndigheterna kunna identifiera och urskilja order som härrör från olika algoritmer och effektivt rekonstruera och utvärdera de strategier som algoritmiska handlare tillämpar. Detta bör minska risken för att order inte entydigt tillskrivs en algoritmisk strategi och en handlare. Genom flaggning kan de behöriga myndigheterna reagera effektivt och ändamålsenligt mot strategier för algoritmisk handel, som fungerar på ett sätt som innebär missbruk eller hotar en korrekt fungerande marknad.
- (68) För att säkerställa att marknadsintegriteten upprätthålls i ljuset av den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna bör Esma regelbundet inhämta uppgifter från nationella experter om utvecklingen när det gäller handelsteknik, inbegripet högfrekvenshandel och nya metoder som skulle kunna utgöra marknadsmissbruk, i syfte att identifiera och främja effektiva strategier för att förebygga och stävja sådant missbruk.
- (69) För närvarande är en mängd handelsplatser i drift i unionen, och av dessa handlar vissa med identiska finansiella instrument. I syfte att hantera potentiella risker för investerarens intressen är det nödvändigt att formalisera och ytterligare samordna förfarandena avseende konsekvenserna för handel på andra handelsplatser, om ett värdepappersföretag eller en marknadsplatsaktör som driver en handelsplats beslutar att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument. Av rättssäkerhetsskäl och för att på ett tillfredsställande sätt hantera intressekonflikter i samband med beslut att tillfälligt eller definitivt stoppa handel med finansiella instrument bör det, om ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats stoppar handeln på grund av att deras regler inte följs, säkerställas att de övriga följer beslutet om deras behöriga myndigheter fattar ett sådant beslut, såvida inte fortsatt handel kan motiveras på grund av exceptionella omständigheter. Dessutom är det nödvändigt att formalisera och förbättra informationsutbytet och samarbetet mellan de behöriga myndigheterna om att tillfälligt stoppa handel med finansiella instrument på en handelsplats eller att avföra dem därifrån. De arrangemangen bör tillämpas på ett sätt som förhindrar att handelsplatser i kommersiellt syfte utnyttjar information som ges i samband med att ett finansiellt instrument stoppas tillfälligt eller avförs från handel.
- (70) Fler investerare har blivit aktiva på finansiella marknader och erbjuds ett mer komplext och vittomfattande utbud av tjänster och instrument, och med hänsyn till den utvecklingen är det nödvändigt att ombesörja en viss grad av harmonisering för att erbjuda investerare en hög skydds nivå inom hela unionen. När direktiv 2004/39/EG antogs var det till följd av investerarnas ökande beroende av personliga rekommendationer nödvändigt att inkludera bestämmelsen om investeringsrådgivning som en investeringstjänst som kräver auktorisation och särskilda uppföranderegler. De personliga rekommendationernas fortsatta relevans för kunder och den ökande komplexiteten hos tjänster och instrument gör det nödvändigt att skärpa uppföranderegler i syfte att stärka investerarskyddet.
- (71) Medlemsstaterna bör säkerställa att värdepappersföretag agerar i enlighet med sina kunders bästa intresse och är i stånd att uppfylla sina skyldigheter enligt detta direktiv. Värdepappersföretag bör således förstå särdragen hos de finansiella instrument som erbjuds eller rekommenderas, och inrätta och se över effektiva metoder och arrangemang för att identifiera den kategori av kund till vilken produkterna och tjänsterna ska tillhandahållas.

Medlemsstaterna bör säkerställa att värdepappersföretag som producerar finansiella instrument ser till att dessa produkter framställs för att tillgodose behoven hos en identifierad målmarknad av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att de finansiella instrumenten distribueras till den identifierade målmarknaden och regelbundet ser över den identifierade målmarknaden och resultatutvecklingen för de produkter som erbjuds. Värdepappersföretag som till kunder erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som inte framställts av dem själva, bör också ha infört lämpliga arrangemang för att erhålla och förstå relevant information om produktgodkännandeprocessen, inbegripet den identifierade målmarknaden och egenskaperna hos produkten de erbjuder eller rekommenderar. Det kravet bör tillämpas utan att det påverkar de ändamålsenlighets- eller lämplighetsbedömningar som sedan ska utföras av värdepappersföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster till var och en av kunderna, på grundval av deras personliga behov, egenskaper och mål.

För att säkerställa att finansiella instrument kommer att erbjudas eller rekommenderas endast i kundens intresse, bör värdepappersföretag som erbjuder eller rekommenderar produkter som framställts av företag som inte är föremål för produktstyrningskraven i detta direktiv eller framställts av tredjelandsföretag också ha lämpliga arrangemang för att erhålla tillräckligt med information om de finansiella instrumenten.

- (72) För att ge all relevant information till investerare är det lämpligt att kräva att värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning redovisar kostnaden för råden, klargör grunden för de råd de tillhandahåller, särskilt det produkturval de tar i beaktande när de ger personliga rekommendationer till kunder, huruvida de tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och huruvida de regelbundet ger kunderna en bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrumenten de rekommenderar kunderna. Det är också lämpligt att kräva att värdepappersföretag ska förklara för sina kunder skälen till de råd de ger till kunderna.
- (73) För att ytterligare etablera regelverket för tillhandahållande av investeringsrådgivning, samtidigt som man överlåter valet åt värdepappersföretag och kunder, är det lämpligt att fastställa villkoren för tillhandahållandet av den tjänsten när företag meddelar kunder att tjänsten tillhandahålls på oberoende grund. När rådgivning tillhandahålls på oberoende grund bör ett tillräckligt urval av olika produktleverantörers produkter bedömas, innan en personlig rekommendation görs. Det är inte nödvändigt att rådgivaren bedömer på marknaden tillgängliga investeringsprodukter från samtliga leverantörer eller emittenter av produkter, men urvalet av finansiella instrument bör inte begränsas till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till värdepappersföretaget eller andra juridiska eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktsförhållande, som är tillräckligt närstående för att riskera förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund.
- (74) För att stärka investerarskyddet och öka tydligheten för kunder beträffande den tjänst de erhåller, är det också lämpligt att ytterligare inskränka företagets möjligheter att acceptera eller behålla avgifter, provisioner monetära eller icke-monetära förmåner från eller till tredjepart, i synnerhet från emittenter eller produktleverantörer, när de tillhandahåller investeringsrådgivningstjänster på oberoende grund eller när de tillhandahåller portföljförvaltnings-tjänster. Detta innebär att alla avgifter, provisioner och ekonomiska fördelar som betalats eller erbjudits av en tredjepart till fullo måste lämnas tillbaka till kunden så snart som möjligt efter det att företaget erhållit de betalningarna, och det bör inte vara tillåtet för företaget att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala till företaget. Kunden bör få korrekt och i förekommande fall regelbunden information om alla avgifter, provisioner och förmåner som företaget mottagit i samband med investeringstjänsten som erbjudits kunden och som överförs till denne. Företag som erbjuder oberoende rådgivning eller portföljförvaltning bör också införa riktlinjer, inom ramen för de organisatoriska kraven, för att säkerställa att betalningar som erhållits från tredjepart tillgodoräknas och överförs till kunderna. Endast mindre icke-monetära förmåner bör tillåtas, under förutsättning att kunderna tydligt informeras om dem, att de kan förbättra den tillhandahållna tjänstens kvalitet och att de inte kan bedömas att inkräkta på värdepappersföretagets förmåga att agera i sina kunders bästa intresse.
- (75) När investeringstjänster på oberoende basis och portföljförvaltnings-tjänster erbjuds bör avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas eller erbjuds av en person på kundens vägnar endast vara tillåtna i den mån kunden är medveten om att betalningar gjorts för dennes räkning och att beloppet och frekvensen för en betalning överenskommit mellan kunden och värdepappersföretaget och inte bestäms av en tredjepart. Det kravet skulle uppfyllas bland annat då en kund betalar ett företags faktura direkt eller då den betalas av en oberoende tredjepart som inte har någon förbindelse med värdepappersföretaget när det gäller den investeringstjänst som erbjudits kunden och som endast agerar på kundens instruktioner och då kunden förhandlar fram en avgift för en tjänst från ett värdepappersföretag och betalar denna avgift. Detta skulle generellt sett vara fallet för revisorer och advokater som agerar enligt en klar betalningsinstruktion från kunden och där en person utför en ren vidarebefordran av betalningen.

- (76) I detta direktiv fastställs villkor och förfaranden som medlemsstaterna ska följa när de planerar att införa ytterligare krav. Dessa krav får omfatta förbud eller ytterligare begränsning av erbjudande om eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner, som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning, i samband med tillhandahållandet av tjänsten till kunder.
- (77) För att ytterligare skydda konsumenterna bör det också säkerställas att värdepappersföretag inte avlönar eller bedömer de anställdas prestationer på ett sätt som står i strid med deras uppgift att agera i kundernas bästa intresse, t.ex. genom ersättningar, försäljningsmål eller på annat sätt som skapar incitament för att rekommendera eller sälja ett visst finansiellt instrument när en annan produkt bättre skulle kunna svara mot kundens behov.
- (78) Om tillräcklig information om kostnaderna och tillhörande avgifter eller om riskerna i samband med det finansiella instrumentet i enlighet med annan unionsrätt bör den informationen anses tillräcklig när det gäller kravet på att lämna information till kunder enligt detta direktiv. Värdepappersföretag eller kreditinstitut som distribuerar det finansiella instrumentet bör dock dessutom informera sina kunder om alla andra kostnader och tillhörande avgifter i samband med deras tillhandahållande av investeringstjänster kring det finansiella instrumentet.
- (79) Med tanke på investeringsprodukters komplexitet och den ständiga innovationen i deras utformning är det också viktigt att se till att personer som ger rådgivning om eller säljer investeringsprodukter till icke-professionella investerare har en lämplig kunskaps- och kompetensnivå när det gäller de produkter som erbjuds. Värdepappersföretag bör ge sin personal tillräckligt med tid och resurser för att uppnå den kunskapen och kompetensen och tillämpa den i samband med tillhandahållandet av tjänsterna till kunderna.
- (80) Värdepappersföretag får tillhandahålla investeringstjänster som består enbart av utförande och/eller mottagande och vidarebefordran av kundorder, utan att behöva inhämta information om kundens kunskaper och erfarenhet i syfte att bedöma om tjänsten eller det finansiella instrumentet är ändamålsenligt för kunden. Eftersom de tjänsterna innebär en relevant minskning av kundskyddet bör villkoren för tillhandahållandet av tjänsterna förbättras. I synnerhet är det lämpligt att utesluta möjligheten att tillhandahålla de tjänsterna i anslutning till den sidotjänst som består i att bevilja krediter eller lån till investerare för att de ska kunna genomföra en transaktion i vilken värdepappersföretaget deltar, eftersom detta ökar komplexiteten i transaktionen och gör det svårare att förstå den därmed förbundna risken. Det är också lämpligt att bättre definiera kriterierna för urvalet av de finansiella instrument som de tjänsterna bör avse för att utesluta vissa finansiella instrument, inklusive sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken, andelar i företag som inte är företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) och strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010⁽¹⁾. Att vissa fondföretag här betraktas som komplexa produkter bör inte påverka den framtida unionsrätten som fastställer räckvidden och reglerna för sådana produkter.
- (81) Korsförsäljning är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom hela unionen. Sådan praxis kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också utgöra metoder där kundens intresse inte beaktas på ett tillfredsställande sätt. Exempelvis kan vissa former av korsförsäljning, nämligen metoder med kopplingsförbehåll (*tying*) där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket och minst en av dessa tjänster inte är tillgänglig separat, snedvrیدا konkurrensen och negativt påverka kundernas rörlighet och deras förmåga att göra välgrundade val. Ett exempel på kopplingsförbehåll kan vara kravet på att öppna ett transaktionskonto när en investeringstjänst tillhandahålls till en icke-professionell kund. Paketförsäljning (*bundling*), där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket, men där var och en av tjänsterna också kan köpas separat, kan också snedvrیدا konkurrensen och negativt påverka kundrörligheten och kundernas förmåga att göra välgrundade val, men de ger åtminstone kunden valfrihet och kan därför utgöra mindre risk för värdepappersföretagens efterlevnad av sina skyldigheter enligt detta direktiv. Användningen av sådana metoder bör utvärderas omsorgsfullt i syfte att främja konkurrens och konsumenternas valfrihet.
- (82) När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning, bör det i en skriftlig lämplighetsförklaring ange hur den rådgivning som ges motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, behov och andra egenskaper. Förklaringen bör ges på ett varaktigt medium, inbegripet i elektronisk form. Ansvaret för att genomföra lämplighetsbedömningen och lämna en korrekt lämplighetsrapport till kunden ligger hos värdepappersföretaget och

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats (EUT L 176, 10.7.2010, s. 1).

lämpliga skyddsmekanismer bör finnas för att säkerställa att kunden inte lider skada till följd av att rapporten på ett inkorrekt eller orättfärdigt sätt beskriver den personliga rekommendationen, inbegripet hur lämplig rekommendationen är för kunden och nackdelarna med det rekommenderade tillvägagångssättet.

- (83) För att kunna avgöra vad som utgör tillhandahållande av information i god tid före en viss tidpunkt enligt vad som anges i detta direktiv, bör ett värdepappersföretag med hänsyn till hur brådskande situationen är beakta kundens behov av tillräcklig tid för att läsa och förstå informationen före ett eventuellt investeringsbeslut. Det är troligt att en kund behöver mer tid för att gå igenom information om en komplex eller okänd produkt eller tjänst eller en produkt eller tjänst som kunden inte har någon erfarenhet av, än en kund som överväger en enklare eller mer känd produkt eller tjänst eller en kund som har relevant tidigare erfarenhet.
- (84) Detta direktiv bör inte innehålla några krav på att värdepappersföretag omedelbart och samtidigt ska tillhandahålla all den information som krävs om värdepappersföretaget, finansiella instrument, kostnader och avgifter eller avseende skydd av kunders finansiella instrument eller kundmedel, förutsatt att de uppfyller det allmänna kravet att tillhandahålla relevant information i god tid före den tidpunkt som anges i detta direktiv. Förutsatt att informationen lämnas till kunden i god tid innan tjänsten tillhandahålls, har företagen inga skyldigheter enligt detta direktiv att lämna den antingen separat eller genom att införliva den i ett kundavtal.
- (85) Det bör anses att en tjänst tillhandahålls på en kunds initiativ om inte kunden begär den som svar på ett personligt meddelande från företaget eller på företagets vägnar som är riktat till just den kunden och som innehåller en inbjudan eller är avsett att påverka kunden avseende ett specifikt finansiellt instrument eller en specifik transaktion. En tjänst kan anses ha tillhandahållits på kundens initiativ trots att kunden begär den på grundval av varje slags meddelande som innehåller ett reklamerbjudande eller erbjudande om finansiella instrument och som har en allmän utformning och är riktat till allmänheten eller en större grupp eller kategori av kunder eller presumtiva kunder.
- (86) Detta direktiv syftar bl.a. till att skydda investerare. Åtgärder för att skydda investerare bör anpassas till de särskilda förhållanden som råder för varje kategori av investerare (icke-professionella, professionella och motparter). För att förbättra det regelverk som är tillämpligt på tillhandahållandet av tjänster oberoende av vilka kundkategorier som är berörda, är det lämpligt att klargöra att principer om att agera hederligt, rättvist och professionellt samt skyldigheten att vara opartisk, tydlig och inte vilseledande gäller för förbindelser med alla kunder.
- (87) Investeringar som inbegriper försäkringskontrakt tillhandahålls ofta till kunder som möjliga alternativ eller substitut till finansiella instrument som omfattas av det här direktivet. För att skapa ett samstämmigt skydd för icke-professionella kunder och säkerställa lika spelregler för liknande produkter är det viktigt att försäkringsbaserade investeringsprodukter underkastas lämpliga krav. Investerarskyddskraven i det här direktivet bör därför tillämpas på samma sätt för sådana investeringar som paketeras i försäkringskontrakt, men deras annorlunda marknadsstruktur och produkttegenskaper gör att det är lämpligare att de närmare kraven fastställs inom ramen för den pågående översynen av direktiv 2002/92/EG snarare än att de tas med i det här direktivet. Den framtida unionsrätten som reglerar verksamheten för försäkringsförmedlare och försäkringsföretag bör därför säkerställa en samstämmig regleringsstrategi när det gäller distribution av olika finansiella produkter som tillgodoser liknande investeringsbehov och därför medför jämförbara problem avseende investerarskydd. Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) (Eiopa) som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 ⁽¹⁾ och Esma bör arbeta tillsammans för att uppnå så hög samstämdhet som möjligt när det gäller uppförandestandarderna för de investeringsprodukterna. De nya kraven för försäkringsbaserade investeringsprodukter bör fastställas i direktiv 2002/92/EG.
- (88) För att harmonisera reglerna när det gäller intressekonflikter, allmänna principer och information till kunder och göra det möjligt för medlemsstaterna att införa begränsningar för ersättningen till försäkringsförmedlare, bör direktiv 2002/92/EG ändras i enlighet med detta.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/79/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 48).

- (89) Direktivets tillämpningsområde bör inte omfatta försäkringsbaserade investeringsprodukter som inte erbjuder investeringsmöjligheter och insättningar som endast är ränteeponerade. Privata pensionsprodukter och tjänstepensionsprodukter, vars främsta syfte är att ge investeraren inkomst efter pension, bör undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv på grund av produkternas särart och syfte.
- (90) Med avvikelse från principen att det är hemmedlemsstaten som ska ansvara för auktorisation, tillsyn och kontroll av att skyldigheter i samband med driften av filialer uppfylls, är det lämpligt att värdmedlemsstatens behöriga myndighet påtar sig ansvaret att kontrollera fullgörandet av vissa av de skyldigheter som fastställs i detta direktiv vid affärer som genomförs genom en filial inom det territorium där filialen ligger, eftersom den myndigheten befinner sig närmast filialen och därmed är bättre lämpad att upptäcka och i förekommande fall ingripa mot eventuella överträdelser av de regler som råder för filialens verksamhet.
- (91) Det är nödvändigt att införa ett effektivt krav på bästa utförande (*best execution*) som innebär att värdepappersföretagen är skyldiga att utföra kundorder på de villkor som är mest förmånliga för kunden. Den skyldigheten bör gälla för när ett företag har avtalsmässiga skyldigheter gentemot kunden eller skyldigheter som ombud.
- (92) Med tanke på den stora mängden handelsplatser för utförande som nu finns tillgängliga i unionen är det lämpligt att förbättra bästa utföranderegulverket för icke-professionella investerare. Förbättringar i tekniken för övervakning av bästa utförande bör beaktas vid tillämpningen av regelverket för bästa utförande i enlighet med artikel 27.1 andra och tredje stycket.
- (93) Vid fastställandet av bästa utförande, när det gäller order från icke-professionella kunder, bör i kostnaderna för utförandet ingå värdepappersföretagets egna provisioner eller avgifter som debiteras kunden för begränsade prestationer, då mer än en handelsplats finns angiven i företagets riktlinjer för utförande som kan utföra en viss order. I sådana fall bör företagets egna provisioner och kostnader för att utföra ordern på var och en av de handelsplatser som kan komma i fråga för utförandet beaktas vid bedömningen och jämförelsen av de resultat som kunden skulle uppnå på var och en av handelsplatserna. Avsikten är dock inte att kräva att företag ska jämföra de resultat som skulle uppnås för kunden med dess egna riktlinjer för utförande och dess egna provisioner och avgifter med resultat som ett annat värdepappersföretag skulle kunna uppnå för kundens räkning med andra riktlinjer för utförande eller en annan struktur på provisionerna och avgifterna. Avsikten är inte heller att kräva att företagen ska jämföra de skillnader i sina egna provisioner som är hänförliga till skillnader i arten av de tjänster som företaget tillhandahåller sina kunder.
- (94) De bestämmelser i detta direktiv som anger att kostnaderna för utförandet bör innefatta värdepappersföretagets egna provisioner eller avgifter som debiteras kunden vid tillhandahållandet av en investeringstjänst bör inte tillämpas på fastställandet av vilka handelsplatser som bör ingå i företagets riktlinjer för utförande enligt artikel 27.5 i detta direktiv.
- (95) Ett värdepappersföretag bör anses fördela och påföra provisioner på ett diskriminerande sätt om det leder till att kunder påförs en provision eller en annan spread för utförande av tjänsten vid olika handelsplatser och att den skillnaden inte avspeglar de verkliga kostnadsskillnaderna för företaget att utföra order vid de handelsplatserna.
- (96) För att förbättra de förutsättningar under vilka värdepappersföretag fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för sina kunder i enlighet med detta direktiv, är det lämpligt att kräva, för finansiella instrument som omfattas av handelskravet i artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014, att varje handelsplats och systematisk internhandlare, och för övriga finansiella instrument, att varje utförandeplats, ger allmänheten tillgång till uppgifter om kvaliteten på utförandet av transaktioner på varje handelsplats.
- (97) Information som värdepappersföretag tillhandahåller kunder avseende sina riktlinjer för utförande är ofta generisk och standardiserad och gör det inte möjligt för kunderna att förstå hur en order kommer att utföras och att kontrollera att företagen fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna. För att förbättra investerarskyddet är det lämpligt att precisera principerna avseende den information som värdepappersföretag ger till sina kunder om riktlinjerna för utförande och att kräva att företagen årligen ska offentliggöra, för varje klass av finansiella instrument, de fem främsta handelsplatserna där de har utfört kundorder under det föregående året och ta hänsyn till den informationen och information som har offentliggjorts av handelsplatser om utförandekvaliteten i deras riktlinjer för bästa utförande.

- (98) När affärsförhållandet till kunden upprättas, kan värdepappersföretaget begära att kunden eller den presumtive kunden samtidigt samtycker till riktlinjerna för utförande av order och till att ordern kan komma att verkställas utanför en handelsplats.
- (99) Personer som tillhandahåller investeringstjänster på mer än ett värdepappersföretags vägnar bör inte betraktas som anknutna ombud utan som värdepappersföretag när de omfattas av definitionen i detta direktiv, med undantag för vissa personer som kan undantas.
- (100) Detta direktiv bör inte påverka de anknutna ombudens rätt att driva verksamhet som omfattas av andra direktiv och närbesläktad verksamhet med finansiella tjänster eller produkter som inte omfattas av detta direktiv, även om detta sker på uppdrag av delar av samma finansiella koncern.
- (101) Villkoren för att driva verksamhet utanför värdepappersföretagets egna lokaler (hemförsäljning) bör inte omfattas av detta direktiv.
- (102) Medlemsstaternas behöriga myndigheter bör inte registrera eller bör återkalla registreringen, om den verksamhet som faktiskt bedrivs tydligt visar att ett anknutet ombud har valt en medlemsstats rättssystem för att undgå strängare regler som gäller i en annan medlemsstat inom vars territorium ombudet avser att bedriva eller i praktiken bedriver större delen av sin verksamhet.
- (103) I detta direktiv bör godtagbara motparter anses agera som kunder.
- (104) Finanskrisen har blottlagt begränsningar i icke-professionella kunders förmåga att uppskatta riskerna med sina investeringar. Det bör bekräftas att uppföranderegler bör tillämpas med hänsyn till de investerare som har störst behov av skydd, men det är lämpligt att göra en bättre kalibrering av de krav som är tillämpliga på olika kategorier av kunder. För det ändamålet är det lämpligt att utöka vissa informations- och rapporteringskrav till att omfatta förbindelserna med godtagbara motparter. I synnerhet bör de relevanta kraven stå i relation till skyddet av kunders finansiella instrument och medel samt informations- och rapporteringskrav avseende mer komplexa finansiella instrument och transaktioner. För att bättre definiera klassificeringen av kommuner och lokala myndigheter är det lämpligt att tydligt utesluta dem från förteckningen över godtagbara motparter och förteckningen över kunder som betraktas som professionella, samtidigt som de kunderna även i fortsättningen får möjlighet att begära en behandling som professionella kunder.
- (105) När det gäller transaktioner mellan godtagbara motparter bör skyldigheten att offentliggöra limiterade kundorder vara tillämplig endast om motparten uttryckligen lämnar en limiterad order till ett värdepappersföretag för utförande.
- (106) Medlemsstaterna bör säkerställa respekt för rätten till skydd av personuppgifter i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG ⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG ⁽²⁾, som reglerar den behandling av personuppgifter som utförs vid tillämpningen av detta direktiv. Behandling av personuppgifter vid tillämpningen av detta direktiv omfattas av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 45/2001 ⁽³⁾.
- (107) Alla värdepappersföretag bör ha samma möjligheter att delta i eller skaffa sig tillträde till reglerade marknader i hela unionen. Oavsett på vilket sätt transaktionerna för närvarande organiseras i medlemsstaterna, är det viktigt att avskaffa de tekniska och rättsliga begränsningar som råder när det gäller tillträde till reglerade marknader.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation (EGT L 201, 31.7.2002, s. 37).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

- (108) För att underlätta avslutandet av gränsöverskridande transaktioner är det lämpligt att ge värdepappersföretag tillträde till system för clearing och avveckling i hela unionen, oavsett om transaktionerna har genomförts via reglerade marknader i den berörda medlemsstaten. Värdepappersföretag som önskar delta direkt i avvecklings-system i andra medlemsstater bör uppfylla de tillämpliga operativa och kommersiella kraven för medlemskap och vidta de tillsynsåtgärder som krävs för att de finansiella marknaderna ska kunna fortsätta att fungera smidigt och under ordnade former.
- (109) Tjänster som inom unionen tillhandahålls av tredjelandsföretag omfattas av nationella ordningar och nationella bestämmelser. Företag som auktoriserats i enlighet med reglerna har inte frihet att tillhandahålla tjänster eller etableringsrätt i andra medlemsstater än den medlemsstat där de är etablerade. När en medlemsstat anser att en lämplig skyddsnivå för sina icke-professionella kunder eller icke-professionella kunder som begärt att bli behandlade som professionella kunder kan uppnås genom att tredjelandsföretaget etablerar en filial, är det lämpligt att införa ett gemensamt regelverk på unionsnivå med minimikrav för dessa filialer, och med beaktande av principen att tredjelandsföretag inte bör behandlas på ett mer gynnsamt sätt än unionsföretag.
- (110) Vid genomförandet av bestämmelserna i detta direktiv bör medlemsstaterna ta vederbörlig hänsyn till rekommendationerna från arbetsgruppen för finansiella åtgärder (FATF) om jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och terrorismfinansiering och för vilka motåtgärder tillämpas eller jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och terrorismfinansiering och som inte har gjort tillräckliga framsteg för att ta itu med bristerna och inte åtagit sig att genomföra en handlingsplan som utvecklats tillsammans med FATF för att ta itu med bristerna.
- (111) Den bestämmelse i detta direktiv som reglerar tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i unionen bör inte påverka möjligheterna för personer som är etablerade i unionen att uteslutande på eget initiativ ta emot investeringstjänster från ett tredjelandsföretag. Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller tjänster uteslutande på initiativ av en person som är etablerad i unionen, bör tjänsterna inte betraktas som tillhandahållna på unionens territorium. Om ett tredjelandsföretag söker upp kunder eller presumtiva kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster i unionen bör detta inte betraktas som tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ.
- (112) Auktorisation att driva en reglerad marknad bör utvidgas till att omfatta dels all verksamhet som har direkt samband med redovisning, behandling, utförande, bekräftelse och rapportering av order från det att dessa order tas emot av den reglerade marknaden, och fram till dess att de vidarebefordras för avslut, dels verksamhet som har samband med att finansiella instrument tas upp till handel. Detta bör även gälla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden utsedda särskilda marknadsgaranter som omfattas av denna marknads system och i enlighet med reglerna för dessa system. Inte alla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska anses genomförda inom ramen för den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens system. Transaktioner som medlemmar eller deltagare genomför bilateralt och som inte uppfyller alla krav som fastställs för en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform enligt detta direktiv bör, vad definitionen av systematiska internhandlare vidkommer, betraktas som transaktioner som utförts utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. I det fallet bör skyldigheten för värdepappersföretag att offentliggöra fasta bud gälla om villkoren i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 uppfylls.
- (113) Med tanke på hur viktigt tillhandahållandet av likviditet är för att marknaderna ska fungera ordnat och effektivt bör värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel inom ramen för en marknadsgarantstrategi ha skriftliga avtal med handelsplatser som klarlägger deras skyldigheter att tillhandahålla likviditet till marknaden.
- (114) Detta direktiv bör inte innehålla något krav på att de behöriga myndigheterna ska godkänna eller granska innehållet i det skriftliga avtal mellan den reglerade marknaden och värdepappersföretaget som krävs för deltagandet i ett marknadsgarantsystem. Direktivet förhindrar dem dock inte från att godkänna detta, i den utsträckning som godkännanden eller granskningar enbart är baserade på de reglerade marknadernas uppfyllande av skyldigheterna enligt artikel 48.

- (115) Tillhandahållandet av centrala marknadsdatatjänster som är av avgörande betydelse för att användare ska kunna få önskad överblick över handelsverksamhet på unionens finansmarknader, och för att behöriga myndigheter ska kunna få exakt och övergripande information om relevanta transaktioner, bör omfattas av auktorisation och reglering för att säkerställa den erforderliga kvalitetsnivån.
- (116) Införandet av godkända publiceringsarrangemang (APA – *approved publication arrangement*) bör förbättra kvaliteten på information som ger handelstransparens och som offentliggörs vid OTC-handel och bör bidra betydligt till att säkerställa att sådana data offentliggörs på ett sätt som underlättar konsolideringen av dessa data med data som offentliggörs av handelsplatser.
- (117) När det nu finns en marknadsstruktur som möjliggör konkurrens mellan flera handelsplatser är det nödvändigt att en effektiv och heltäckande lösning för konsoliderad handelsinformation införs så snart som möjligt. Införandet av en kommersiell lösning för konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument bör bidra till skapandet av en mer integrerad europeisk marknad och göra det lättare för marknadsdeltagare att få tillgång till en konsoliderad översikt över tillgänglig information som ger handelstransparens. Den planerade lösningen bygger på en auktorisation av leverantörer som bedriver verksamhet i enlighet med fördefinierade och övervakade parametrar som konkurrerar med varandra för att leverera i tekniskt hänseende i hög grad sofistikerade och innovativa lösningar, vilka tjänar marknaden i största möjliga utsträckning och säkerställer att det tillhandahålls enhetlig och korrekt marknadsdata. Genom att kräva att alla som tillhandahåller konsoliderad handelsinformation (CTP – *consolidated tape providers*) ska konsolidera data från alla APA och handelsplatser säkerställs att konkurrensen kommer att ske genom kundservice och inte genom uppgifternas omfattning. Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på en lösning för konsoliderad handelsinformation genom ett offentligt upphandlingsförfarande om den planerade mekanismen inte leder till att ändamålsenlig och heltäckande konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument tillhandahålls i tid.
- (118) Inrättandet av konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier anses vara svårare att genomföra än konsoliderad handelsinformation för finansiella aktieinstrument och potentiella leverantörer bör kunna skaffa sig erfarenheter från det sistnämnda innan man konstruerar det förstnämnda. För att underlätta ett korrekt inrättande av konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier är det därför lämpligt att föreskriva ett senareläggande av tillämpningsdatumet för de nationella bestämmelser som införlivar den relevanta bestämmelsen. Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på en lösning för konsoliderad handelsinformation genom ett offentligt upphandlingsförfarande om den planerade mekanismen inte leder till att ändamålsenlig och heltäckande konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier tillhandahålls i tid.
- (119) När Esma, för andra finansiella instrument än aktier, bestämmer handelsplatser och APA som behöver ingå i den information efter handel som ska spridas av CTP, bör Esma säkerställa att målet med inrättandet av en integrerad unionsmarknad för de finansiella instrumenten kommer att uppnås och bör säkerställa icke-diskriminerande behandling av APA och handelsplatser.
- (120) Unionsrätten om kapitalbaskrav bör fastställa vilka minimikapitalkrav reglerade marknader bör uppfylla för att bli auktoriserade, och därvid beakta den särskilda karaktären hos de risker som är förenade med sådana marknader.
- (121) Den som driver en reglerad marknad bör även kunna driva en MTF-plattform eller OTF-plattform enligt de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.
- (122) Bestämmelserna i det här direktivet om upptagande av finansiella instrument till handel enligt de regler som tillämpas av den reglerade marknaden bör inte påverka tillämpningen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG⁽²⁾. En reglerad marknad bör inte hindras från att tillämpa striktare krav än dem som föreskrivs i det här direktivet vad beträffar emittenter av finansiella instrument som den överväger att ta upp till handel.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som ska offentliggöras beträffande sådana värdepapper (EGT L 184, 6.7.2001, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

- (123) Medlemsstaterna bör kunna utse olika behöriga myndigheter för att genomdriva de vittomfattande krav som anges i detta direktiv. Dessa myndigheter bör vara av offentlig natur för att garantera sitt oberoende gentemot de ekonomiska aktörerna och undvika intressekonflikter. Medlemsstaterna bör i enlighet med nationell rätt se till att den behöriga myndigheten finansieras på ett lämpligt sätt. Att offentliga myndigheter utses bör inte utesluta delegering, under den behöriga myndighetens ansvar.
- (124) För att säkerställa att kommunikationen mellan de behöriga myndigheterna om tillfälliga stopp för handel, avförande från handel, avbrott i handel, otillbörliga marknadsförhållanden och omständigheter som kan tyda på marknadsmissbruk fungerar effektivt och punktligt, behövs det en effektiv kommunikations- och samordningsprocess mellan de nationella behöriga myndigheterna, vilket kommer att åstadkommas genom lösningar som utvecklas av Esma.
- (125) Vid G20-toppmötet i Pittsburgh den 25 september 2009 överenskomms att förbättra regleringen av, funktionen hos och transparensen på de finansiella marknaderna och råvarumarknaderna för att komma till rätta med alltför stor volatilitet i råvarupriserna. I kommissionens meddelande av den 28 oktober 2009 om en bättre fungerande livsmedelsförsörjningskedja i Europa, och i kommissionens meddelande av den 2 februari 2011 om att möta utmaningarna i fråga om råvarumarknader och råvaror, skisseras åtgärder som bör vidtas i samband med överynen av direktiv 2004/39/EG. I september 2011 offentliggjorde Iosco (*International Organization of Securities Commission*) sina principer för reglering och tillsyn av råvaruderivatmarknader. De principerna godkändes vid G20-toppmötet i Cannes den 4 november 2011 med begäran om att marknadens tillsynsmyndigheter skulle få formella positionshanteringsbehörigheter, inklusive behörighet att i förväg fastställa positionslimiter när så är lämpligt.
- (126) De befogenheter som görs tillgängliga för behöriga myndigheter bör kompletteras med uttryckliga befogenheter att erhålla information från alla personer beträffande storleken på och syftet med en position i råvarurelaterade derivatkontrakt och att begära att personen ska vidta åtgärder för att minska storleken på positionen i derivatkontrakten.
- (127) En harmoniserad ordning för positionslimiter behövs för att säkerställa bättre samordning och samstämdhet i tillämpningen av G20-avtalet, särskilt för kontrakt som handlas i hela unionen. Därför bör behöriga myndigheter beviljas uttryckliga befogenheter för att fastställa limiterna, på grundval av metoder som Esma fastställt, för de positioner som en person kan inneha på aggregerad gruppnivå i ett råvarurelaterat derivatkontrakt vid någon tidpunkt, för att förebygga marknadsmissbruk, inbegripet utbudsstörning, och att stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor, inbegripet förebyggande av marknadssnedvridande positioner. Sådana limiter bör främja integriteten på marknaden för derivatet och den underliggande råvaran utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran och bör inte gälla för positioner som på ett objektivt sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet i samband med råvaran. Skillnaden mellan spotkontrakt för råvaror och råvaruderivatkontrakt bör klargöras. För att åstadkomma en harmoniserad ordning är det också lämpligt att Esma övervakar genomförandet av positionslimiter och att behöriga myndigheter ingår samarbetsavtal, inbegripet utbyte av relevanta uppgifter med varandra, och gör det möjligt att övervaka och se till att limiterna efterlevs.
- (128) Alla handelsplatser som erbjuder handel med råvaruderivat bör ha inrättat lämpliga positionshanteringskontroller som ger erforderliga befogenheter att åtminstone övervaka och få tillgång till information om råvaruderivatpositioner, att kräva att sådana positioner minskas eller avslutas och att kräva att likviditet återförs till marknaden för att minska effekterna av en stor eller dominerande position. Esma bör upprätthålla och offentliggöra en förteckning med sammanfattningar av alla sådana positionslimiter och positionshanteringskontroller. De limiterna och arrangemangen bör tillämpas på ett konsekvent sätt och ta hänsyn till de specifika egenskaperna hos marknaden i fråga. Det bör vara tydligt specificerat hur de tillämpas och vilka de kvantitativa tröskelvärden som utgör limiterna eller som kan utlösa andra skyldigheter är.
- (129) Handelsplatser bör varje vecka offentliggöra en aggregerad redovisning av de positioner som innehas av olika kategorier av personer för de olika råvaruderivatkontrakt, utsläppsrätter och derivat av dessa som handlas på deras plattformar. En uttömmande och detaljerad redovisning av de positioner som innehas av alla personer bör göras tillgänglig för den behöriga myndigheten minst dagligen. Arrangemangen för rapporteringen enligt detta direktiv bör i förekommande fall beakta de rapporteringskrav som redan finns enligt artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011.

- (130) Metoderna för att beräkna positionslimiter får visserligen inte skapa hinder för utvecklandet av nya råvaruderivat, men Esma bör vid fastställandet av beräkningsmetoderna säkerställa att utvecklande av nya råvaruderivat inte kan utnyttjas för att kringgå positionslimitordningen.
- (131) Positionslimiter bör fastställas för varje enskilt råvaruderivatkontrakt. För att positionslimitordningen inte ska kunna kringgåas genom att ständigt utveckla nya råvaruderivatkontrakt bör Esma säkerställa att beräkningsmetoderna hindrar allt kringgående genom att beakta de totala öppna kontrakten i andra råvaruderivat med samma underliggande råvara.
- (132) Det är önskvärt att göra det lättare för små och medelstora företag att få tillgång till kapital och att främja vidareutvecklingen av specialiserade marknader som syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag. De marknaderna, som vanligen drivs som MTF-plattformar enligt detta direktiv, kallas i allmänhet tillväxtmarknader för små och medelstora företag, tillväxtmarknader eller sidomarknader. Skapandet av en ny underkategori inom kategorin MTF-plattformar – tillväxtmarknad för små och medelstora företag – och registreringen av de marknaderna bör öka deras synlighet och stärka deras profil och bidra till utvecklingen av gemensamma tillsynsstandarder i unionen för de marknaderna. Uppmärksamhet bör fästas vid hur framtida reglering ytterligare bör stödja och främja användningen av den marknaden så att den blir attraktiv för investerare, och minska de administrativa bördorna och skapa ytterligare incitament för små och medelstora företag att få tillgång till kapitalmarknaderna genom dessa marknader.
- (133) De krav som är tillämpliga på den nya marknadskategorin måste ge tillräcklig flexibilitet för att kunna ta hänsyn till de olika framgångsrika marknadsmodeller som i dag finns i Europa. De måste också finna den rätta avvägningen mellan upprätthållandet av en hög nivå på investerarskyddet, vilket är av avgörande betydelse för att kunna främja investerarnas förtroende för emittenter på de marknaderna, samtidigt som man minskar onödiga administrativa bördor för emittenter på de marknaderna. Det föreslås att mer detaljerade uppgifter om krav för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, exempelvis krav avseende kriterier för upptagande till handel på en sådan marknad, kan fastställas närmare i delegerade akter eller tekniska standarder.
- (134) Mot bakgrund av vikten av att inte negativt påverka existerande framgångsrika marknader bör operatörer som driver marknader som är inriktade på små och medelstora emittenter även i fortsättningen ha möjlighet att välja att fortsätta att driva en sådan marknad i enlighet med kraven i detta direktiv utan att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Emittenter som är små och medelstora företag bör inte vara skyldiga att ansöka om att deras finansiella instrument ska tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- (135) För att den nya kategorin av marknader ska gynna små och medelstora företag bör minst 50 % av de emittenter vilkas finansiella instrument handlas på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag själva vara små och medelstora företag. Den bedömningen bör göras årsvis. Det 50 %-kravet bör tillämpas med flexibilitet. Om det kriteriet tillfälligt inte uppfylls, betyder detta inte att handelsplatsen måste avregistreras eller vägras registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om det finns rimliga utsikter för att den kommer att uppfylla kravet på minst 50 % från och med året därpå. Bedömningen av om emittenter är små och medelstora företag bör grundas på börsvärdet för de tre föregående kalenderåren. Detta bör garantera de emittenterna en smidigare övergång från de specialiserade marknaderna till huvudmarknaderna.
- (136) Konfidentiell information som förmedlas till en medlemsstats kontaktpunkt av en annan medlemsstats kontaktpunkt bör inte betraktas som rent inhemsk.
- (137) För att uppnå likvärdig behandling på hela den integrerade finansiella marknaden är det nödvändigt att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. En samling gemensamma minimibefogenheter, tillsammans med tillräckliga resurser, bör kunna garantera effektiv tillsyn. I detta direktiv bör därför särskilt den minimiuppsättning av tillsyns- och utredningsbefogenheter som medlemsstaternas behöriga myndigheter bör ges i enlighet med nationell rätt fastställas. De befogenheterna bör, när nationell rätt så kräver, utövas genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna. När de behöriga myndigheterna utövar sina befogenheter enligt detta direktiv bör de agera objektivt och opartiskt och förbli autonoma i sitt beslutsfattande.
- (138) Detta direktiv specificerar en minimiuppsättning befogenheter som de behöriga myndigheterna bör ha, men de befogenheterna bör utövas inom ramen för ett komplett system av nationell rätt som garanterar respekt för grundläggande rättigheter, inbegripet rätten till personlig integritet. För utövandet av de befogenheterna, som kan utgöra allvarliga intrång i rätten till respekt för privatliv och familjeliv, bostad och kommunikationer, bör

medlemsstaterna förfoga över adekvata och effektiva skyddsåtgärder mot alla former av missbruk, till exempel när det gäller ett korrekt förhandsgodkännande från den berörda medlemsstatens behöriga rättsliga myndigheter. Medlemsstaterna bör ge de behöriga myndigheterna möjlighet att utöva sådana inkräktande befogenheter i den utsträckning som de är nödvändiga för en korrekt utredning av allvarliga fall där det saknas likvärdiga medel för att nå samma resultat.

- (139) Inga åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter eller av Esmå i deras tjänsteutövning bör direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater som plats för tillhandahållande av investerings-tjänster eller investeringsverksamhet i någon valuta.
- (140) Med tanke på det betydande inflytande och den betydande marknadsandel som uppnåtts av olika MTF-plattformar, är det lämpligt att säkerställa att det inrättas adekvata arrangemang för samarbete mellan MTF-plattformens behöriga myndighet och den behöriga myndigheten inom den jurisdiktion där MTF-plattformen tillhandahåller tjänster. För att föregripa en eventuell liknande utveckling bör detta utsträckas till att omfatta OTF-plattformar.
- (141) För att säkerställa att skyldigheterna enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 efterlevs av värdepappersföretag, av marknadsoperatörer som är auktoriserade att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform, av reglerade marknader, av APA, CTP eller godkända rapporteringsmekanismer (ARM – *approved reporting mechanisms*), av dem som i praktiken kontrollerar deras affärsverksamhet och av medlemmarna i värdepappersföretagets och de reglerade marknadernas ledningsorgan, samt för att säkerställa att de är föremål för liknande behandling i hela unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva sanktioner och åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande. De administrativa sanktioner och åtgärder som fastställs i medlemsstaterna bör uppfylla vissa centrala krav i förhållande till de personer sanktionerna avser, kriterier som bör beaktas när en sanktion eller åtgärd tillämpas, offentliggörande, centrala befogenheter att påföra sanktioner och nivåer för administrativa avgifter.
- (142) I synnerhet bör behöriga myndigheter få befogenhet att föreskriva avgifter som är tillräckligt stora för att balansera de fördelar som kan förväntas och vara avskräckande även för större institut och deras chefer.
- (143) Det krävs också att de behöriga myndigheterna, i enlighet med nationell rätt och med stadgan, har möjlighet att få tillträde till fysiska och juridiska personers lokaler. Tillträde till sådana lokaler krävs när det föreligger rimlig misstanke om att det finns dokument och andra uppgifter med anknytning till föremålet för utredningen som kan vara relevanta för att bevisa en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Dessutom krävs tillträde till sådana lokaler när den person som mottagit en begäran om upplysningar underlåter att hörsamma en sådan begäran, helt eller delvis, eller om det finns rimliga skäl att anta att en eventuell begäran inte skulle höras eller att de dokument eller upplysningar som informationskravet avser skulle undanröjas, manipuleras eller förstöras. Om förhandsgodkännande krävs från den rättsliga myndigheten i den berörda medlemsstaten bör denna befogenhet för tillträde till lokaler, i enlighet med nationell rätt, användas efter det att man fått rättsligt förhandstillstånd.
- (144) Befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafik från värdepappersföretag som utför transaktioner och dokumenterar utförandet av transaktioner, liksom befintliga uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer, utgör avgörande bevis, ibland de enda, för att upptäcka och bevisa förekomst av marknadsmissbruk och för att kontrollera företagets efterlevnad av investerarskyddskrav och andra krav i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. Därför bör de behöriga myndigheterna kunna begära befintliga upptagningar av telefonsamtal, elektronisk kommunikation och datatrafik från ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut. Tillgång till data- och teletrafik krävs för att upptäcka och påföra sanktioner för marknadsmissbruk eller överträdelser av kraven i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

För att införa lika spelregler i unionen när det gäller tillgång till befintliga uppgifter om tele- och datatrafik hos en teleoperatör eller befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafikuppgifter hos ett värdepappersföretag, bör de behöriga myndigheterna i enlighet med nationell rätt kunna begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik hos en teleoperatör i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt och befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafik hos ett värdepappersföretag, i de fall då det föreligger rimlig misstanke om att sådana uppgifter relaterade till föremålet för inspektionen eller utredningen kan vara relevanta för att bevisa beteenden som är förbjudna enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller överträdelser av kraven i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Tillgång till uppgifter om tele- och datatrafik som innehåller av en teleoperatör bör inte omfatta innehållet i telefonsamtal.

- (145) För att säkerställa en konsekvent tillämpning av sanktioner i unionen bör medlemsstaterna vara skyldiga att säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller åtgärder och nivån på administrativa sanktionsavgifter, tar hänsyn till alla relevanta omständigheter.
- (146) För att se till att behöriga myndigheters beslut har en avskräckande effekt på allmänheten i stort bör besluten som regel offentliggöras. Offentliggörandet av beslut är också ett viktigt sätt för behöriga myndigheter att informera marknadsaktörerna om vilka handlingar som anses utgöra en överträdelse av detta direktiv och att främja ett allmänt bättre beteende bland marknadsaktörerna. Om ett sådant offentliggörande orsakar oproportionerlig skada för de berörda personerna, äventyrar finansiella marknadernas stabilitet eller en pågående utredning, bör de behöriga myndigheterna offentliggöra sanktionerna och åtgärderna på anonym grund i enlighet med nationell rätt eller skjuta upp offentliggörandet.

De behöriga myndigheterna bör ha möjlighet att inte offentliggöra sanktioner om ett anonymt eller uppskjutet offentliggörande anses vara otillräckligt för att säkerställa att finansiella marknadernas stabilitet inte äventyras. De behöriga myndigheterna bör inte vara skyldiga att offentliggöra åtgärder som bedöms vara av mindre betydelse om offentliggörandet skulle vara oproportionerligt. Det är lämpligt att skapa en mekanism för rapportering av icke offentliggjorda sanktioner till Esmå så att de behöriga myndigheterna kan beakta dem i sin löpande tillsyn. Detta direktiv kräver inte men bör inte heller förhindra att straffrättsliga påföljder till följd av överträdelser av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 offentliggörs.

- (147) För att de behöriga myndigheterna ska kunna upptäcka potentiella överträdelser bör de ha nödvändiga utredningsbefogenheter, och de bör inrätta effektiva och tillförlitliga mekanismer för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelser, inbegripet skydd av anställda som rapporterar överträdelser inom sitt eget institut. De mekanismerna bör inte påverka tillbörligt skydd av anklagade personer. Lämpliga förfaranden bör inrättas för att säkerställa ändamålsenligt skydd för en anklagad person, i synnerhet när det gäller den personens rätt till skydd av sina personuppgifter och förfaranden för att säkerställa den anklagade personens rätt till försvar och rätt att höras före antagandet av ett beslut som rör denne, liksom personens rätt till effektiva rättsmedel inför domstol mot beslut som rör denne.
- (148) Detta direktiv bör hänvisa till både sanktioner och åtgärder för att täcka alla de åtgärder som vidtas efter att en överträdelse vilkas syfte är att förebygga nya överträdelser, oavsett om åtgärderna enligt nationell rätt kvalificeras som en sanktion eller en åtgärd.
- (149) Detta direktiv bör inte påverka tillämpningen av bestämmelser om straffrättsliga påföljder i medlemsstaternas rätt.
- (150) Även om det inte finns några hinder för medlemsstaterna att fastställa regler för både administrativa sanktioner och straffrättsliga påföljder för samma överträdelser, bör de inte vara skyldiga att fastställa regler för administrativa sanktioner för överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 vilka omfattas av nationell straffrätt. Medlemsstaterna är i överensstämmelse med nationell rätt inte skyldiga att påföra såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma brott, men bör kunna göra det om deras nationella rätt tillåter det. Bibehållandet av straffrättsliga påföljder i stället för administrativa sanktioner för överträdelser av detta direktiv eller av förordning (EU) nr 600/2014 bör dock inte minska eller på annat sätt påverka de behöriga myndigheternas förmåga att inom fastställd tid samarbeta och få tillträde till och utbyta information med de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater vid tillämpning av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, även efter det att dessa överträdelser har överlämnats till de behöriga rättsliga myndigheterna för lagföring.
- (151) För att skydda kunderna, utan att detta påverkar kundernas rätt att väcka talan inför domstol, är det lämpligt att medlemsstaterna uppmuntrar de offentliga eller privata instanser som har inrättats för att lösa tvister utanför domstol att samarbeta för att lösa gränsöverskridande tvister, och därvid beaktar kommissionens rekommendation 98/257/EG⁽¹⁾ och kommissionens rekommendation 2001/310/EG⁽²⁾. Medlemsstaterna bör uppmuntras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om reklamationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net).

⁽¹⁾ Kommissionens rekommendation 98/257/EG av den 30 mars 1998 om principer som skall tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol (EGT L 115, 17.4.1998, s. 31).

⁽²⁾ Kommissionens rekommendation 2001/310/EG av den 4 april 2001 om principer som ska tillämpas på extrajudiciella organ som deltar i reglering av konsumenttvister som görs upp i godo (EGT L 109, 19.4.2001, s. 56).

- (152) Varje utbyte eller överföring av information mellan behöriga myndigheter, andra myndigheter, organ eller personer bör ske i överensstämmelse med de bestämmelser om överföring av personuppgifter till tredjeland som föreskrivs i direktiv 95/46/EG. Esmas eventuella utbyte av personuppgifter med tredjeland, och Esmas eventuella överföring av personuppgifter till tredjeland, bör ske i enlighet med de regler för överföring av personuppgifter som fastställs i förordning (EG) nr 45/2001.
- (153) Det är nödvändigt att stärka reglerna om utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter och att öka kraven på att de bistår varandra och samarbetar. Med anledning av den ständigt tilltagande gränsöverskridande verksamheten bör de behöriga myndigheterna förse varandra med den information de behöver för att kunna utöva sina befogenheter så att detta direktiv genomförs på ett effektivt sätt, även i situationer där överträdelse eller misstänkta överträdelse kan beröra myndigheterna i två eller fler medlemsstater. Det är viktigt att sträng yrkesmässig sekretess iaktas vid informationsutbytet, för att sörja för att uppgifterna överförs på ett korrekt sätt och särskilda rättigheter skyddas.
- (154) Om verksamheten på en handelsplats som har inrättat arrangemang i en värdmedlemsstat har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och skyddet av investerarna i värdmedlemsstaten, bör de proportionella samarbetsarrangemang som ska upprättas få ändamålsenlig utformning utifrån de möjliga samarbetsformerna mellan de behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten och i värdmedlemsstaten, och stå i proportion till behoven av gränsöverskridande tillsynssamarbete, särskilt till följd av arten och omfattningen av effekterna på värdepappersmarknaderna och investerarskyddet i värdmedlemsstaten, t.ex. informationsutbyte, samråd och bistånd från fall till eller på regelbunden basis.
- (155) För att uppnå de mål som fastställs i detta direktiv bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget delegeras till kommissionen beträffande detaljerade uppgifter rörande undantag, klargörande av definitioner, kriterier för bedömning av ett värdepappersföretags tilltänkta förvärv, organisatoriska krav för värdepappersföretag, APA och CTP, hantering av intressekonflikter, uppföranderegler vid tillhandahållande av investeringstjänster, utförande av order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna, hantering av kundorder, transaktioner med godtagbara motparter, omständigheter som utlöser informationskravet för värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform och operatörer på en reglerad marknad, omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad med syfte att tillfälligt stoppa handel med finansiella instrument på en MTF-plattform eller en OTF-plattform eller en reglerad marknad eller att avföra dem därifrån, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, trösklarna över vilka skyldigheterna avseende positionsrapportering tillämpas och kriterier enligt vilka en handelsplats verksamhet i en värdmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och för skyddet av investerarna. Det är av särskild vikt att kommissionen i sitt förberedande arbete genomför lämpliga samråd, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (156) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör garantera en konsekvent harmonisering och ett adekvat skydd för investerare, inbegripet dem som investerar i strukturerade insättningar, och konsumenterna i hela unionen. Det vore effektivt och lämpligt att överlåta åt Esma, som är ett organ med högspecialiserad expertis, att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande vilka inte inbegriper policyval, för överlämnande till kommissionen. För att säkerställa ett konsekvent skydd för investerare och konsumenterna inom sektorerna för finansiella tjänster bör Esma i så stor utsträckning som möjligt genomföra sina uppgifter i nära samarbete med den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) (EBA) upprättad genom Europaparlamentets och rådets förordning 1093/2010⁽¹⁾ och Eiopa.
- (157) Kommissionen bör anta det förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma beträffande undantag gällande verksamhet som betraktas som sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten, beträffande den information som ska tillhandahållas och vissa krav inom ramen för förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande förvärv av kvalificerat innehav, beträffande algoritmisk handel, beträffande definitionen av handel genom matchad principalhandel, beträffande skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna, beträffande tillfälligt stopp eller avförande av finansiella instrumentet från handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller OTF-plattform, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande systemens motståndskraft, handelsspärrar och elektronisk handel, beträffande tick-size, beträffande synkronisering

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

av klockor, beträffande upptagande av finansiella instrument till handel, beträffande positionslimiter och positionshanteringskontroll inom råvaruderivat, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av leverantörer av datarapporterings tjänster, beträffande organisatoriska krav för APA, CTP och ARM beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter. Kommissionen bör anta de förslagen till tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget och i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

- (158) Kommissionen bör också ges befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter i enlighet med artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esma bör anförtros utarbetandet av tekniska standarder för överlämnande till kommissionen beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande förvärvet av ett kvalificerat innehav, beträffande handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar och OTF-plattformar, beträffande tillfälligt stopp för handel med instrument och avförande av finansiella instrument från handel, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande positionsrapportering per kategori av positionsinnehavare, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation, beträffande förfarandena och formerna för att överlämna information som gäller offentliggörande av beslut, beträffande skyldighet att samarbeta, beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter, beträffande informationsutbyte och beträffande samråd före auktorisation av ett investeringsföretag.
- (159) Kommissionen bör överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet med en bedömning av OTF-plattformars funktionssätt, funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, verkan av krav avseende automatiserad handel och högfrekvenshandel, erfarenheterna från mekanismerna för förbud mot vissa produkter eller metoder och verkan av åtgärderna avseende råvaruderivatmarknader.
- (160) Senast den 1 januari 2018 bör kommissionen utarbeta en rapport om de potentiella effekterna på energipriserna och energimarknadernas funktionssätt till följd av att övergångsperioden för tillämpning av clearingkravet och marginalsäkerhetskraven enligt förordning (EU) nr 648/2012 löper ut. Vid behov bör kommissionen lägga fram ett lagstiftningsförslag för att fastställa eller ändra relevant rätt, inbegripet särskild sektorsspecifik lagstiftning såsom förordning (EU) nr 1227/2011.
- (161) Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU⁽¹⁾ tillåter medlemsstaterna att auktorisera förvaltare av alternativa investeringsfonder (nedan kallade *AIF-förvaltare*) att tillhandahålla vissa investeringstjänster utöver förvaltningen av alternativa investeringsfonder, däribland förvaltning av investeringsportföljer, investeringsrådgivning, förvaring och administration av aktier eller andelar i företag för kollektiva investeringar, samt mottagande och vidarebefordran av order beträffande finansiella instrument. Eftersom kraven beträffande tillhandahållandet av dessa tjänster är harmoniserade inom unionen bör AIF-förvaltare som auktoriserats av de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat att tillhandahålla dessa tjänster inte behöva någon ytterligare auktorisering i värdmedlemsstaten och inte heller underkastas någon annan med samma verkan.
- (162) Enligt det nuvarande regelverket ska AIF-förvaltare som auktoriserats att tillhandahålla de investeringstjänsterna och som har för avsikt att tillhandahålla dem i andra medlemsstater än sin hemmedlemsstat uppfylla ytterligare nationella krav, inbegripet etableringen av en separat juridisk enhet. För att undanröja hindren för gränsöverskridande tillhandahållande av harmoniserade investeringstjänster och för att säkerställa lika spelregler mellan enheter som tillhandahåller samma investeringstjänster enligt samma regelverk, bör en AIF-förvaltare som auktoriserats att tillhandahålla dessa tjänster kunna tillhandahålla dem på gränsöverskridande basis, med förbehåll för tillämpliga anmälningskrav, inom ramen för den auktorisation som beviljats av de behöriga myndigheterna i deras hemmedlemsstat.
- (163) Direktiv 2011/61/EU bör därför ändras i enlighet med detta.
- (164) Eftersom målet för detta direktiv, nämligen att skapa en integrerad finansiell marknad, på vilken investerare åtnjuter effektivt skydd samtidigt som marknadens effektivitet och integritet på ett övergripande plan upprätthålls, kräver att gemensamma lagstadgade krav, som styr de reglerade marknadernas och andra handelssystemens funktion på ett sätt som förhindrar att bristande genomlysning eller störningar på en marknad äventyrar den effektiva

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiven 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

driften av hela unionens finansiella system, fastställs avseende värdepappersföretagen, oavsett var i unionen de har auktoriserats inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, utan snarare på grund av direktivets omfattning eller verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå än 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 detta mål.

- (165) Med tanke på att Esma i och med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 får utökade uppgifter, bör Europaparlamentet, rådet och kommissionen se till att tillräckliga personalresurser och finansiella medel ställs till förfogande.
- (166) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och följer de principer som erkänns i stadgan, särskilt rätten till skydd av personuppgifter, näringsfrihet, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och en opartisk rättegång, rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott, och det måste genomföras i enlighet med de rättigheterna och principerna.
- (167) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i denna fråga i enlighet med artikel 28.2 i förordning (EG) nr 45/2001 och lämnat ett yttrande den 10 februari 2012 ⁽¹⁾.
- (168) I enlighet med medlemsstaternas och kommissionens gemensamma politiska förklaring av den 28 september 2011 om förklarande dokument ⁽²⁾ har medlemsstaterna åtagit sig att, i motiverade fall, låta anmälan om införlivande-åtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan ett direktivs olika delar och motsvarande delar i nationella instrument för införlivande. Med avseende på detta direktiv anser lagstiftaren att översändandet av sådana dokument är berättigat.
- (169) Skyldigheten att införliva detta direktiv med nationell lagstiftning bör endast gälla de bestämmelser som utgör en innehållsmässig ändring i förhållande till de tidigare direktiven. Införlivandet av de oförändrade bestämmelserna följer av de tidigare direktiven.
- (170) Detta direktiv bör inte påverka medlemsstaternas skyldigheter vad gäller tidsfristerna för införlivande med nationell lagstiftning och datum för tillämpning av de direktiv som anges i bilaga III, del B.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

TILLÄMPNINGSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

Artikel 1

Tillämpningsområde

1. Detta direktiv ska tillämpas på värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag från tredjeland som utför investeringstjänster genom etablering av en filial i unionen.
2. I detta direktiv fastställs krav angående
 - a) auktorisations- och driftsvillkor för värdepappersföretag,
 - b) tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster, genom etablering av en filial,

⁽¹⁾ EUT C 147, 25.5.2012, s. 1.

⁽²⁾ EUT C 369, 17.12.2011, s. 14.

- c) auktorisation och drift av reglerade marknader,
- d) auktorisation av leverantörer av datarapporteringstjänster samt dessa leverantörers drift, och
- e) behöriga myndigheters tillsyn, samarbete och kontroller av efterlevnaden.

3. Följande bestämmelser ska också tillämpas på kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU när de tillhandahåller ett eller flera slag av investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet:

- a) Artiklarna 2.2, 9.3 samt 14 och 16–20.
- b) Kapitel II i avdelning II med undantag för andra stycket i artikel 29.2.
- c) Kapitel III i avdelning II med undantag för artiklarna 34.2 och 34.3, 35.2–35.6 och 35.9.
- d) Artiklarna 67–75 samt 80, 85 och 86.

4. Följande bestämmelser ska också tillämpas på värdepappersföretag och kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar:

- a) Artiklarna 9.3, 14 samt 16.2, 16.3 och 16.6.
- b) Artiklarna 23–26, 28 samt artikel 29 med undantag för andra stycket i punkt 2, och artikel 30.
- c) Artiklarna 67–75.

5. Artikel 17.1–17.6 ska även tillämpas på medlemmar eller deltagare på reglerade marknader och MTF-plattformar för vilka det inte krävs auktorisation enligt detta direktiv enligt artikel 2.1 a, e, i och j.

6. Bestämmelserna i artiklarna 57 och 58 ska även tillämpas på personer som är undantagna enligt artikel 2.

7. Alla multilaterala system för finansiella instrument ska antingen drivas i enlighet med bestämmelserna i avdelning II om MTF-plattformar eller OTF-plattformar eller bestämmelserna i avdelning II om reglerade marknader.

Ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska drivas i enlighet med avdelning III i förordning (EU) nr 600/2014.

Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014 ska alla transaktioner med de finansiella instrument som avses i första och andra stycket och som inte genomförs på multilaterala system eller genom systematiska internhandlare uppfylla de relevanta bestämmelserna i avdelning III i förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 2

Undantag

1. Detta direktiv ska inte tillämpas på
 - a) försäkringsföretag eller företag som bedriver sådan verksamhet avseende återförsäkring och retrocession som avses i direktiv 2009/138/EG när de bedriver sådan verksamhet som avses i det direktivet,
 - b) personer som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag,
 - c) personer som tillhandahåller investeringstjänster i de fall då tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av bestämmelser i lag eller annan författning eller etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga, vilka inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,
 - d) personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa och som inte tillhandahåller några andra investeringstjänster eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa om inte sådana personer
 - i) är marknadsgaranter,
 - ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats,
 - iii) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, eller
 - iv) handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

Personer undantagna enligt leden a, i eller j behöver inte uppfylla villkoren i det här ledet för att vara undantagna.

- e) operatörer med skyldighet till efterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG som, när de handlar med utsläppsrätter, inte utför kundorder och inte tillhandahåller några investeringstjänster eller utför någon investeringsverksamhet på annat sätt än genom handel för egen räkning, förutsatt att de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel,
- f) personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,
- g) personer som tillhandahåller investeringstjänster som endast består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företag och tillhandahållande av investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller andra dotterföretag till samma moderföretag,
- h) medlemmarna av ECBS och andra nationella organ som fyller likartade funktioner i unionen, andra offentliga organ som har som uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statskulden i unionen och internationella finansinstitut som inrättats av två eller flera medlemsstater och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt stöd till förmån för sina medlemmar som har eller hotas av svåra finansiella problem,

i) företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller inte, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut för sådana företag,

j) personer

i) inbegriper personer som är marknadsгарanter, som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder, eller

ii) som tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning, rörande råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet,

under förutsättning att

— detta i vart och ett av dessa fall, på individuell nivå och på aggregerad nivå, är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet, om koncernen ses som helhet, om denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i det här direktivet eller sådana bankverksamheter som avses i direktiv 2013/36/EU eller verkar som marknadsгарant för råvaruderivat,

— de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

— de personerna årligen anmäler till den berörda behöriga myndigheten att de utnyttjar detta undantag och på begäran rapporterar till den behöriga myndigheten om den grund på vilken de anser att deras verksamhet enligt leden i och ii är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet,

k) personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan professionell verksamhet som inte omfattas av detta direktiv, om ingen specifik ersättning lämnas för denna rådgivning,

l) sammanslutningar som har inrättats av danska och finländska pensionsfonder med det enda syftet att förvalta tillgångarna i pensionsfonder som är medlemmar i de sammanslutningarna,

m) *agenti di cambio* vars verksamhet och funktion styrs av artikel 201 i det italienska lagdekretet (*decreto legislativo*) nr 58 av den 24 februari 1998,

n) systemansvariga för överföringssystem enligt definitionen i artikel 2.4 i direktiv 2009/72/EG eller artikel 2.4 i direktiv 2009/73/EG när de fullgör sina uppgifter enligt de direktiven, enligt förordning (EG) nr 714/2009, enligt förordning (EG) nr 715/2009 eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits i enlighet med de förordningarna, alla personer som agerar som tjänsteleverantörer på deras vägnar för att utföra uppgifterna enligt de lagstiftningsakterna eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt de förordningarna samt alla operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi, när dessa utför sådana uppgifter;

det undantaget ska gälla personer som deltar i verksamheten som fastställs i denna punkt, bara om de utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att utföra denna verksamhet; det undantaget ska inte gälla för sekundärmarknadsoperationer, inklusive plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter,

o) värdepapperscentraler som regleras enligt unionsrätten, i den utsträckning som de regleras enligt den unionsrätten.

2. Rättigheterna enligt detta direktiv ska inte gälla tillhandahållande av tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som handhar offentlig skuld eller medlemmar av ECBS vid utförandet av deras uppgifter enligt EUF-fördraget och protokoll nr 4 om stadgan för det europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken eller vid utförandet av motsvarande uppgifter enligt nationella bestämmelser.

3. Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 för att klargöra i punkt 1 c om en verksamhet ska betraktas som en verksamhet som bedrivs tillfälligt.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ange, enligt punkt 1 j kriterierna för när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå.

De kriterierna ska beakta åtminstone följande:

- a) Kravet på att sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå.
- b) Storleken av handelsverksamheten i förhållande till den totala handelsverksamheten på marknaden i den tillgängsklassen.

Vid fastställandet av huruvida sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå får Esma bestämma att det kapital som är avsatt för att utföra sidoverksamheten i förhållande till det kapital som är avsatt för att utföra den huvudsakliga verksamheten ska beaktas. Den faktorn ska under inga omständigheter vara tillräcklig för att visa att verksamheten är en sidoverksamhet till koncernens huvudsakliga verksamhet.

De verksamheter som avses i denna punkt ska beaktas på koncernnivå.

De faktorerna som avses i andra och tredje styckena ska inte omfatta:

- a) sådana koncerninterna transaktioner som avses i artikel 3 i förordning (EU) nr 648/2012 som sker för likviditets- eller riskhantering inom företagskoncernen,
- b) transaktioner med derivat som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen,
- c) transaktioner med råvaruderivat och utsläppsrätter som genomförs för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, när sådana skyldigheter krävs av tillsynsmyndigheterna i enlighet med unionsrätten eller nationella lagar och andra författningar eller av handelsplatserna.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 3

Frivilliga undantag

1. Medlemsstaterna får välja att inte tillämpa detta direktiv på personer för vilka de är hemmedlemsstat, under förutsättning att de personernas verksamhet är auktoriserad och reglerad på nationell nivå, och de personerna

- a) inte får inneha kundmedel eller kunders värdepapper och därför inte vid någon tidpunkt får stå i skuld till sina kunder,

- b) inte får tillhandahålla några investeringstjänster utom mottagande och vidarebefordran av order som avser överlåtbara värdepapper och andelar i företag för kollektiva investeringar och/eller tillhandahållande av investeringsrådgivning i samband med sådana finansiella instrument, och
- c) vid tillhandahållande av denna tjänst endast får vidarebefordra order till
- i) värdepappersföretag som har auktoriserats i enlighet med detta direktiv,
 - ii) kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2013/36/EU,
 - iii) filialer till värdepappersföretag eller till kreditinstitut auktoriserade i tredjeland och som är föremål för och följer tillsynsregler som de behöriga myndigheterna anser vara minst lika strikta som reglerna i det här direktivet, i förordning (EU) nr 575/2013 eller i direktiv 2013/36/EU,
 - iv) företag för kollektiva investeringar som enligt en medlemsstats rätt är auktoriserat att utbjuda andelar till allmänheten och till förvaltarna av sådana företag, eller
 - v) värdepappersföretag med fast kapital enligt artikel 17.7 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU ⁽¹⁾ vilkas värdepapper är noterade eller omsätts på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller
- d) uteslutande utför investeringsverksamhet rörande råvaror, utsläppsrätter och/eller derivat av dessa och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker, om de kunderna uteslutande utgörs av lokala elföretag enligt definitionen i artikel 2.35 i direktiv 2009/72/EG och/eller naturgasföretag enligt definitionen i artikel 2.1 i direktiv 2009/73/EG, förutsatt att de kunderna gemensamt innehar 100 % av de personernas kapital eller rösträtter, utövar gemensam kontroll och undantas enligt artikel 2.1 j i det här direktivet om de själva utför de investeringstjänsterna, eller
- e) uteslutande utför investeringsverksamhet rörande utsläppsrätter och/eller derivat av dessa och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker, om de kunderna uteslutande utgörs av verksamhetsutövare enligt definitionen i artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG, förutsatt att de kunderna gemensamt innehar 100 % av de personernas kapital eller rösträtter, utövar gemensam kontroll och undantas enligt artikel 2.1 j i det här direktivet om de själva utför de investeringstjänsterna.

2. De personer som avses i punkt 1 ska i medlemsstaternas ordningar omfattas av krav som minst motsvarar följande krav i detta direktiv:

- a) Villkor och förfaranden för auktorisation och fortlöpande tillsyn enligt artiklarna 5.1 och 5.3 samt 7–10, 21, 22 och 23 och de motsvarande delegerade akter som kommissionen antar i enlighet med artikel 89.
- b) Uppföranderegler enligt artiklarna 24.1, 24.3, 24.4, 24.5, 24.7 och 24.10, 25.2, 25.5 och 25.6 och, om den nationella ordningen medger att de personerna utser anknutna ombud, artikel 29, samt respektive genomförandeåtgärder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU av den 25 oktober 2012 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 54 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga (EUT L 315, 14.11.2012, s. 74).

- c) Organisatoriska krav som fastställs i första, sjätte och sjunde stycket i artikel 16.3 och i artikel 16.6 och 16.7 och de motsvarande delegerade akter som kommissionen antar i enlighet med artikel 89.

Medlemsstaterna ska kräva att personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 i den här artikeln ska omfattas av ett system för ersättning till investerare som erkänns i enlighet med direktiv 97/9/EG. Medlemsstaterna får tillåta värdepappersföretag att inte omfattas av ett sådant system förutsatt att de har en ansvarsförsäkring som, med beaktande av den storlek, riskprofil och rättsliga form som de personer som undantas i enlighet med punkt 1 i den här artikeln har, säkerställer likvärdigt skydd till deras kunder.

Genom undantag från andra stycket i den här punkten får medlemsstater som redan har sådana lagar och andra författningar på plats före den 2 juli 2014, fram till och med den 3 juli 2019 kräva att personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 i den här artikeln, när de tillhandahåller investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och/eller tillhandahållande av investeringsrådgivning avseende andelar i företag för kollektiva investeringar och agerar som mellanhänder för ett förvaltningsbolag enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, ska de personerna vara solidariskt ansvariga tillsammans med förvaltningsbolaget för alla skador som åsamkats kunden i samband med de tjänsterna.

3. Personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 ska inte åtnjuta den frihet att tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet eller etablera filialer som följer av artiklarna 34 respektive 35.

4. Medlemsstaterna ska till kommissionen och Esmå anmäla utnyttjandet av den möjlighet som ges enligt den här artikeln och ska säkerställa att det i varje auktorisation som beviljas i enlighet med punkt 1 omnämns att den beviljas i enlighet med den här artikeln.

5. Medlemsstaterna ska tillstålla Esmå de bestämmelser i nationell rätt som motsvarar de krav i detta direktiv som förtecknas i punkt 2.

Artikel 4

Definitioner

1. I detta direktiv gäller följande definitioner:

1. värdepappersföretag: juridisk person vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla en eller flera investeringstjänster till tredjepart och/eller att utföra en eller flera investeringsverksamheter.

Medlemsstaterna får i definitionen av värdepappersföretag inbegripa företag som inte är juridiska personer förutsatt att

- a) deras rättsliga ställning sörjer för en skyddsnivå för tredjeparts intressen som är likvärdig med den som erbjuds av juridiska personer ger, och

- b) de är underkastade sådan motsvarande tillsyn som är lämplig med hänsyn till deras juridiska form.

Om en fysisk person tillhandahåller tjänster som inbegriper innehav av penningmedel eller överlåtbara värdepapper för tredje mans räkning, får denne dock betraktas som ett värdepappersföretag vid tillämpningen av det här direktivet och av förordning (EU) nr 600/2014 endast om, utan att det påverkar tillämpningen av de övriga kraven i det här direktivet, i förordning (EU) nr 600/2014 och i direktiv 2013/36/EU, den personen uppfyller följande villkor:

- a) Tredje mans äganderätt till instrument och penningmedel måste vara skyddade, särskilt vid företagets eller dess ägares insolvens eller då utmätning, kvittning eller andra anspråk görs gällande av företagets ägare eller dess borgenärer.

- b) Företaget måste vara underkastat regler som syftar till att övervaka företagets och dess ägares solvens.
 - c) Företagets årsbokslut måste granskas av en eller flera personer som enligt nationell rätt har behörighet att utföra revision av räkenskaper.
 - d) Om företaget har en enda ägare måste den personen säkerställa att investerarna skyddas om företagets verksamhet upphör till följd av ägarens död, eller arbetsförmåga eller annan liknande omständighet.
2. investeringstjänster och investeringsverksamhet: någon av de tjänster och de verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga I i fråga om de instrument som anges i avsnitt C i bilaga I.

Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 som anger

- a) vilka derivatkontrakt som anges i avsnitt C.6 i bilaga I som har samma egenskaper som de grossistenergi-produkter och som måste avvecklas fysiskt och energiderivatkontrakt som definieras i C.6,
 - b) vilka derivatkontrakt som avses i avsnitt C.7 i bilaga I som har samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument,
 - c) vilka derivatkontrakt som anges i avsnitt C.10 i bilaga I som har samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument, med utgångspunkt från bland annat om de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.
3. sidotjänst: någon av de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I.
4. investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument.
5. utförande av order för kunds räkning: att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument för kunders räkning och inbegripet ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut vid tidpunkten för utfärdandet av dessa.
6. handel för egen räkning: handel med utnyttjande av eget kapital som utmynnar i att transaktioner med ett eller flera finansiella instrument ingås.
7. marknadsgarant: en person som på finansiella marknaderna på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av den personens eget kapital till priser som fastställts av den personen.
8. portföljförvaltning: förvaltning av värdepapper på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument.
9. kund: varje fysisk eller juridisk person till vilken ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.
10. professionell kund: en kund som uppfyller kriterierna i bilaga II.
11. icke-professionell kund: en kund som inte är en professionell kund.

12. tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med artikel 33.
13. små och medelstora företag: i detta direktiv avses företag som hade ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 000 000 EUR beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren.
14. limiterad order: en order att köpa eller sälja ett finansiellt instrument till ett angivet högsta eller lägsta pris eller bättre och avseende en angiven volym.
15. finansiellt instrument: sådana instrument som anges i avsnitt C bilaga I.
16. C6-energiderivatkontrakt: optioner, terminer (*futures*), swappar och andra derivatkontrakt som nämns i avsnitt C.6 i bilaga I avseende kol eller olja som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt.
17. penningmarknadsinstrument: sådana klasser av instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. stats-skuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel.
18. marknadsoperatör: en eller flera personer som leder och/eller driver verksamheten på en reglerad marknad och får vara den reglerade marknaden själv.
19. multilateralt system: ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet.
20. systematisk internhandlare: ett värdepappersföretag som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform utan att utnyttja ett multilateralt system.

Huruvida det rör sig om en frekvent och systematisk omfattning ska bedömas utifrån antalet OTC-transaktioner med det finansiella instrumentet som värdepappersföretaget genomför för egen räkning när det utför kundorder. Huruvida det rör sig om en väsentlig omfattning ska bedömas antingen utifrån volymen på värdepappersföretagets OTC-handel i förhållande till värdepappersföretagets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på värdepappersföretagets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Definitionen av systematisk internhandlare ska endast tillämpas när de på förhand uppsatta gränserna för vad som är en frekvent och systematiskt omfattning och en väsentlig omfattning båda överskrids eller när ett värdepappersföretag väljer att ansluta sig till ordningen för systematiska internhandlare.

21. reglerad marknad: ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsoperatör, vilket sammanför eller underlättar sammanförandet av flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med dess icke-skönmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i fråga om finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler och/eller system, och som är auktoriserat och löpande verksamt och drivs i enlighet med avdelning III i detta direktiv.
22. multilateral handelsplattform (MTF-plattform): ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke-skönmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med avdelning II i detta direktiv.
23. organiserad handelsplattform (OTF-plattform): ett multilateralt system 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 detta leder till ett kontrakt i enlighet med avdelning II i detta direktiv.

24. handelsplats: en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.
25. 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 följande kriterier och med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument, dvs.
- a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor, med beaktande av produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument,
 - b) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt,
 - c) den genomsnittliga storleken på spreadar, när uppgift finns.
26. behörig myndighet: den myndighet som varje medlemsstat har utsett i enlighet med artikel 67, om inte annat anges i detta direktiv.
27. kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
28. förvaltningsbolag för fondföretag: ett förvaltningsbolag enligt definitionen i artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG ⁽¹⁾.
29. anknuten ombud: en fysisk eller juridisk person som på ett enda företrätt värdepappersföretags fulla och ovillkorliga ansvar marknadsför investeringstjänster och/eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder, tar emot eller vidarebefordrar instruktioner eller order som gäller investeringstjänster eller finansiella instrument från kunder, placerar finansiella instrument eller tillhandahåller rådgivning till kunder eller presumtiva kunder i fråga om de finansiella instrumenten eller tjänsterna.
30. filial: ett driftsställe, annat än huvudkontoret, som ingår i ett värdepappersföretag utan att vara en egen juridisk person och som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet och som också kan tillhandahålla sidotjänster för vilka värdepappersföretaget har auktorisation. Alla driftsställen som har inrättats i samma medlemsstat av ett värdepappersföretag med huvudkontor i en annan medlemsstat ska betraktas som en enda filial.
31. kvalificerat innehav: en direkt eller indirekt ägarandel i ett värdepappersföretag som motsvarar 10 % eller mer av kapitalet eller av rösträtterna enligt artiklarna 9 och 10 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG ⁽²⁾ med beaktande av villkoren för sammanslagning av dessa enligt artikel 12.4 och 12.5 i det direktivet, eller som gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av det värdepappersföretag som ägarandelen avser.
32. moderföretag: ett moderföretag i den mening som avses i artiklarna 2.9 och 22 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽²⁾ 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 (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (EUT L 182, 29.6.2013, s. 19).

33. dotterföretag: ett dotterföretag i den mening som avses i artiklarna 2.10 och 22 i direktiv 2013/34/EU, inbegripet varje dotterföretag till ett dotterföretag till det moderföretag som är det yttersta moderföretaget till dessa företag.
34. koncern: koncern enligt definitionen i artikel 2.11 i direktiv 2013/34/EU.
35. nära förbindelser: en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer är förenade genom
- a) ägarintresse, i form av innehav, direkt eller genom kontroll, av 20 % eller mer av rösterna eller kapitalet i ett företag,
 - b) kontroll, som innebär förbindelse mellan ett moderföretag och ett dotterföretag i alla de fall som omfattas av artikel 22.1 och 22.2 i direktiv 2013/34/EU, eller en likartad förbindelse mellan någon fysisk eller juridisk person och ett företag, varvid varje dotterföretag till ett dotterföretag också ska anses vara ett dotterföretag till det moderföretag som står över dessa företag,
 - c) en varaktig förbindelse för båda eller alla till samma person genom ett kontrollförhållande.
36. ledningsorgan: ett eller flera organ i ett värdepappersföretag eller hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporterings tjänster som har utsetts i enlighet med nationell rätt och har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning, och som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande och omfattar personer som i praktiken leder enhetens verksamhet.
- När det i detta direktiv hänvisas till ledningsorganet och ledningsorganets lednings- och tillsynsfunktioner, enligt nationell rätt, handhas av olika organ eller olika medlemmar inom ett organ, ska medlemsstaten identifiera de ansvariga organen eller de ansvariga medlemmarna i ledningsorganet i enlighet med nationell rätt, såvida inte något annat anges i detta direktiv.
37. personer i ledande befattning: fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporterings tjänster och som har ansvaret för och kan ställas till svars av ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter.
38. matchad principallhandel: en transaktion där en mellanhand själv träder emellan transaktionens köpare och säljare på ett sådant sätt att den under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk och där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt och där transaktionen genomförs till ett pris där mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen.
39. algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar såsom huruvida ordern ska initieras, tidpunkt, pris och kvantitet för ordern eller hur ordern ska behandlas efter det att den har lagts, med begränsat eller inget mänskligt ingripande och inbegriper inte system som används endast för dirigerande av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs eller för bekräftelse av order eller bearbetning efter handeln av utförda transaktioner.
40. teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: varje teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av att
- a) infrastrukturen är avsedd att minimera nätens latens och andra typer av latens, inbegripet åtminstone ett av följande system för algoritmisk registrering av order: samlokalisering, närvarddskap eller elektroniskt höghastighets-tillträde,

- b) systemet beslutar om när en order ska initieras, genereras, routas eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och
- c) stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar.
41. direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en medlem av eller deltagare eller kund på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda dennes handelskod, så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen och omfattar arrangemang som innebär att personen använder medlemmens eller deltagarens eller kundens infrastruktur, eller något förbindelsesystem som tillhandahålls av medlemmen eller deltagaren eller kunden, för att vidarebefordra dessa order (direkt marknadstillträde) och arrangemang där en sådan infrastruktur inte används av en person (sponsrat tillträde).
42. korsförsäljning: att erbjuda en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket.
43. strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i artikel 2.1 c i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU ⁽¹⁾ som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska betalas (eller riskeras) enligt en formel som omfattar faktorer som t.ex.
- a) ett index eller en kombination av index, med undantag för insättningar med rörlig ränta vilkas avkastning är direkt knuten till ett ränteindex som Euribor eller Libor,
- b) ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,
- c) en råvara eller en kombination av råvaror eller andra fysiska eller icke-fysiska icke-fungibla tillgångar, eller
- d) en valutakurs eller en kombination av valutakurser.
44. överlåtbara värdepapper: värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.
- a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,
- b) obligationer eller andra typer av värdepapperiserade skuldförbindelser, inklusive depåbevis för sådana värdepapper,
- c) alla andra värdepapper som ger rätt att förvärva eller sälja sådana överlåtbara värdepapper eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.
45. depåbevis: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och som innebär äganderätt till en icke-etablerad emittents värdepapper samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av den icke-etablerade emittentens värdepapper.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om system för garanti av insättningar (se sidan 149 i detta nummer av EUT).

46. 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 substansvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära substansvärde.
47. certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordning (EU) nr 600/2014.
48. strukturerade finansiella produkter: strukturerade finansiella produkter enligt definitionen i artikel 2.1.28 i förordning (EU) nr 600/2014.
49. derivat: derivat enligt definitionen i artikel 2.1.29 i förordning (EU) nr 600/2014.
50. råvaruderivat: råvaruderivat enligt definitionen i artikel 2.1.30 i förordning (EU) nr 600/2014.
51. central motpart: central motpart enligt definitionen i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012.
52. godkänt publiceringsarrangemang eller APA (approved publication arrangement): en person auktoriserad enligt detta direktiv att för värdepappersföretags räkning publicera rapporter om värdepappershandeln enligt artiklarna 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014.
53. tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider): en person auktoriserad enligt detta direktiv att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som förtecknas i artiklarna 6, 7, 10, 12 och 13, 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014 från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA samt konsolidera dem till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volymer per finansiellt instrument.
54. godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism): en person auktoriserad enligt detta direktiv att för värdepappersföretags räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Esma.
55. hemmedlemsstat:
 - a) när det gäller värdepappersföretag,
 - i) om värdepappersföretaget är en fysisk person, den medlemsstat där det har sitt huvudkontor,
 - ii) om värdepappersföretaget är en juridisk person, den medlemsstat där det har sitt säte,
 - iii) om värdepappersföretaget enligt sin nationella rätt inte har något säte, den medlemsstat där det har sitt huvudkontor.
 - b) i fall där det gäller en reglerad marknad, den medlemsstat där den reglerade marknaden är registrerad eller, om den enligt den medlemsstatens rätt inte har något säte, den medlemsstat där den reglerade marknaden har sitt huvudkontor,
 - c) i fall där det gäller ett APA, ett CTP eller en ARM,
 - i) om APA:t, CTP:n eller ARM:n är en fysisk person, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,

- ii) om APA:t, CTP:n eller ARM:n är en juridisk person, den medlemsstat där dess säte är beläget,
 - iii) om APA:t, CTP:n eller ARM:n enligt sin nationella rätt inte har något säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget.
56. värdmedlemsstat: den medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där ett värdepappersföretag har en filial eller tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet eller den medlemsstat i vilken en reglerad marknad tillhandahåller lämpliga arrangemang för att underlätta tillträdet till handeln i dess system för fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare etablerade i den samma medlemsstaten.
57. företag i tredjeländer: företag som skulle vara värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller ägnar sig åt investeringsverksamhet, eller ett värdepappersföretag, om dess huvudkontor eller säte vore beläget inom unionen.
58. grossistenergiprodukt: grossistenergiprodukter enligt definitionen i artikel 2.4 i förordning (EU) nr 1227/2011.
59. jordbruksråvaruderivat: derivatkontrakt som avser de produkter som anges i artikel 1 och bilaga I, del I-XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 ⁽¹⁾.
60. statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:
- i) Unionen.
 - ii) En medlemsstat, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i medlemsstaten.
 - iii) När det gäller en federal medlemsstat, en delstat i federationen.
 - iv) En särskild funktion för flera medlemsstater.
 - v) En internationell finansinstitution som etablerats av minst två medlemsstater och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de medlemmar som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem.
 - vi) Europeiska investeringsbanken.
61. statspapper: ett skuldinstrument som emitterats av en statlig emittent.
62. varaktigt medium: ett instrument som
- a) gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen och
 - b) möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (EUT L 347, 20.12.2013, s. 671).

63. leverantör av datarapporteringstjänster: ett APA, en CTP eller en ARM.

2. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att specificera vissa tekniska element i definitionerna i punkt 1, för att anpassa dem till marknadsutvecklingen, den tekniska utvecklingen och erfarenheterna av beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv.

AVDELNING II

VILLKOR FÖR AUKTORISATION OCH FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

KAPITEL I

Villkor och förfaranden för auktorisation

Artikel 5

Auktorisationskrav

1. Varje medlemsstat ska kräva att tillhandahållande av investeringstjänster och/eller utförande av investeringsverksamhet i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund auktoriseras i förväg i enlighet med detta kapitel. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 67.

2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna auktorisera varje marknadsoperatör att driva en MTF-plattform eller en OTF-plattform, förutsatt att det först kontrolleras att detta sker i enlighet med detta kapitel.

3. Varje medlemsstat ska registrera samtliga värdepappersföretag. Detta register ska vara tillgängligt för allmänheten och innehålla uppgifter om vilka tjänster eller verksamheter värdepappersföretagen är auktoriserade för. Det ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över samtliga värdepappersföretag i unionen. Den förteckningen ska innehålla uppgift om vilka tjänster eller verksamheter varje värdepappersföretag är auktoriserat för och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

När en behörig myndighet har återkallat en auktorisation i enlighet med artikel 8 b, c och d ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år.

4. Varje medlemsstat ska kräva att

- a) varje värdepappersföretag som är en juridisk person har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det har sitt säte,
- b) varje värdepappersföretag som inte är en juridisk person, eller ett värdepappersföretag som är en juridisk person men som enligt dess nationella rätt inte har något säte, har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det faktiskt bedriver sin verksamhet.

Artikel 6

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska se till att det i auktorisationen anges vilka investeringstjänster eller vilken investeringsverksamhet som värdepappersföretaget är auktoriserat att tillhandahålla eller utföra. Auktorisationen får omfatta en eller flera av de sidotjänster som avses i avsnitt B i bilaga I. Auktorisation får inte i något fall beviljas endast för tillhandahållande av sidotjänster.

2. Ett värdepappersföretag som önskar utvidga sin verksamhet med ytterligare investeringstjänster, annan investeringsverksamhet eller ytterligare sidotjänster vilka inte omfattas av den ursprungliga auktorisationen ska lämna in en begäran om utvidgning av auktorisationen.

3. Auktorisationen ska gälla inom hela unionen och göra det möjligt för värdepappersföretaget att överallt inom unionen tillhandahålla de tjänster eller utföra den verksamhet för vilka eller vilken det har auktoriserats, antingen genom etableringsrätten, inbegripet genom en filial, eller genom friheten att tillhandahålla tjänster.

Artikel 7

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.

2. Värdepappersföretaget ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvisa sig om att värdepappersföretaget vid tiden för auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt detta kapitel.

3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa

- a) de uppgifter som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 2 i den här artikeln, inbegripet en verksamhetsplan,
- b) kraven i fråga om värdepappersföretags ledning enligt artikel 9.6 samt den information som behövs för underrättelse enligt artikel 9.5,
- c) kraven i fråga om aktieägare och delägare med kvalificerade innehav, samt faktorer som kan hindra den behöriga myndigheten från att utöva sin tillsynsfunktion på ett effektivt sätt, enligt artikel 10.1 och 10.2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för lämnande och tillhandahållande av de uppgifter som anges i artiklarna 7.2 och 9.5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 8

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som har beviljats ett värdepappersföretag om värdepappersföretaget

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,

- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen har lämnats, t.ex. att kraven i förordning (EU) nr 575/2013 ska uppfyllas,
- d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- e) omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

Varje återkallelse av en auktorisation ska anmälas till Esmå.

Artikel 9

Ledningsorgan

1. De behöriga myndigheter som beviljar auktorisation i enlighet med artikel 5 ska säkerställa att värdepappersföretag och deras ledningsorgan följer artiklarna 88 och 91 i direktiv 2013/36/EU.

Esmå och EBA ska gemensamt anta riktlinjer om de faktorer som förtecknas i artikel 91.12 i direktiv 2013/36/EU.

2. Vid beviljande av auktorisation i enlighet med artikel 5 får de behöriga myndigheterna ge en medlem i ledningsorganet tillåtelse att inneha ytterligare ett uppdrag i ett ledningsorgan utan verkställande funktioner utöver vad som är tillåtet i enlighet med artikel 91.3 i direktiv 2013/36/EU. De behöriga myndigheterna ska regelbundet informera Esmå om sådana tillstånd.

EBA och Esmå ska samordna insamlandet av de uppgifter som avses i första stycket i denna punkt och i artikel 91.6 i direktiv 2013/36/EU avseende värdepappersföretag.

3. Medlemsstaterna ska se till att ett värdepappersföretags ledningsorgan fastställer, övervakar och ansvarar för genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av värdepappersföretaget, inbegripet en åtskillnad av arbetsuppgifterna inom värdepappersföretaget och förebyggande av intressekonflikter, på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intressen.

Utån att det påverkar kraven i artikel 88.1 i direktiv 2013/36/EU ska dessa arrangemång också säkerställa att ledningsorganet fastställer, godkänner och har uppsikt över

- a) företags organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utövandet av investeringsverksamhet, inbegripet de färdigheter, de kunskaper och den expertis som personalen måste ha och resurserna, förfarandena och arrangemången för tillhandahållandet av tjänster och utförandet av verksamhet, med beaktande av verksamhetens natur, omfattning och komplexitet och alla de krav som företaget måste uppfylla,
- b) en policy avseende tjänster, verksamhet, produkter och transaktioner som företaget erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med företags risktolerans och egenskaperna och behoven hos företags kunder till vilka de kommer att erbjudas eller tillhandahållas, inbegripet genomförande av lämpliga stresstester i förekommande fall,
- c) en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder, en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna.

Ledningsorganet ska övervaka och regelbundet bedöma lämpligheten hos och genomförandet av företagets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i värdepappersföretagets styrningsformer och lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Medlemmar i ledningsorganet ska ha adekvat tillgång till information och dokument som behövs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutsfattande.

4. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation, om den inte är övertygad om att medlemmarna i värdepappersföretagets ledningsorgan har den vandel som krävs, har tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräckligt med tid för att utföra sina funktioner i värdepappersföretaget, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att företagets ledningsorgan kan äventyra en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar av sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i detta och samtidigt överlämnar all information som krävs för att bedöma om företaget följer punkterna 1, 2 och 3.

6. Medlemsstaterna ska kräva att det ansökande värdepappersföretagets verksamhet i praktiken leds av minst två personer som uppfyller kraven i punkt 1.

Med avvikelser från första stycket får medlemsstaterna bevilja auktorisation för värdepappersföretag som är fysiska personer eller för värdepappersföretag som är juridiska personer ledda av en enda fysisk person i enlighet med företagens bolagsordning och nationell rätt. Medlemsstaterna ska dock i sådana fall kräva att

- a) alternativa åtgärder har vidtagits för att sörja för att dessa värdepappersföretag leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt, och för att kunders intressen samt marknadens integritet beaktas på ett adekvat sätt,
- b) de berörda fysiska personerna har tillräckligt god vandel, tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Artikel 10

Aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav

1. De behöriga myndigheterna får inte auktorisera ett värdepappersföretag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet, förrän de har fått upplysningar om vilka aktieägare eller andra delägare, oavsett om de är fysiska eller juridiska personer, som direkt eller indirekt har kvalificerade innehav och om hur stora dessa innehav är.

De behöriga myndigheterna ska vägra auktorisation om de, med hänsyn till behovet av sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, inte bedömer aktieägare eller andra delägare med kvalificerade innehav som lämpliga.

Om det finns nära förbindelser mellan värdepappersföretaget och andra fysiska eller juridiska personer, ska den behöriga myndigheten endast bevilja auktorisation om dessa förbindelser inte hindrar den från att på ett effektivt sätt utöva sin tillsynsfunktion.

2. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka värdepappersföretaget har nära förbindelser omfattas av lagar och andra författningar i ett tredjeland och om dessa, eller svårigheter vid tillämpningen av dem, förhindrar ett effektivt utövande av myndighetens tillsynsfunktion.

3. Medlemsstaterna ska, i det fall de personer som avses i punkt 1 första stycket utövar sitt inflytande på ett sätt som kan vara till skada för en sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, föreskriva att den behöriga myndigheten är skyldig att vidta lämpliga åtgärder så att detta missförhållande upphör.

Sådana åtgärder får omfatta ansökningar om domstolsförelägganden eller påförande av sanktioner mot medlemmar av företagsledningen eller upphävande av den rösträtt som är knuten till de ifrågavarande aktieägarnas eller delägarnas aktier eller andelar.

Artikel 11

Anmälan av tilltänkta förvärv

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla fysiska eller juridiska personer (nedan kallade *tilltänkta förvärvare*), eller sådana personer i samråd, som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt förvärva ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag, eller om att ytterligare öka, direkt eller indirekt, ett kvalificerat innehav i ett försäkringsföretag varigenom andelen av röstetalet eller kapitalet kommer att överstiga 20 %, 30 % eller 50 % eller så att värdepappersföretaget kommer att få ställning av dotterföretag (nedan kallat *tilltänkt förvärv*), först skriftligen underrättar de behöriga myndigheterna för det värdepappersföretag i vilket de avser att förvärva eller ytterligare öka ett kvalificerat innehav om storleken på det tilltänkta innehavet samt lämnar relevanta uppgifter enligt artikel 13.4.

Medlemsstaterna ska kräva att alla fysiska eller juridiska personer som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag först skriftligen underrättar de behöriga myndigheterna om storleken på det tilltänkta innehavet. Sådana personer ska även underrätta de behöriga myndigheterna, om de har fattat ett beslut om att minska sitt kvalificerade innehav så att deras andel av röstetalet eller kapitalet skulle understiga 20 %, 30 % eller 50 % eller så att företaget skulle upphöra att vara deras dotterföretag.

Medlemsstaterna behöver inte tillämpa tröskelvärdet 30 % om de tillämpar ett tröskelvärde på en tredjedel enligt artikel 9.3 a i direktiv 2004/109/EG.

När medlemsstaterna bedömer om kriterierna för ett kvalificerat innehav enligt artikel 10 och den här artikeln är uppfyllda, ska de inte beakta de rösträtter eller andelar som värdepappersföretag och kreditinstitut kan inneha till följd av garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande enligt avsnitt A punkt 6 i bilaga I, förutsatt att dessa rättigheter dels inte utövas eller på annat sätt utnyttjas för att ingripa i emittentens förvaltning, dels avyttras inom ett år efter förvärvet.

2. Berörda behöriga myndigheter ska arbeta i fullständigt samråd med varandra vid bedömningen enligt artikel 13.1 (nedan kallad *bedömningen*), om den tilltänkte förvärvaren tillhör någon av följande kategorier:

- a) Ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.
- b) Ett moderföretag till ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.
- c) En fysisk eller juridisk person som kontrollerar ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.

De behöriga myndigheterna ska utan onödigt dröjsmål förse varandra med alla väsentliga uppgifter eller andra uppgifter som är relevanta för bedömningen. Härvid ska de behöriga myndigheterna inbördes på begäran överlämna alla relevanta uppgifter och på eget initiativ överlämna alla väsentliga uppgifter. Eventuella synpunkter eller reservationer från den behöriga myndighet som ansvarar för den tilltänkte förvärvaren ska anges i beslut av den behöriga myndighet som auktoriserat det värdepappersföretag som förvärvet gäller.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som får kännedom om sådana förvärv eller avyttringar av kapitalinnehav i företaget som får till följd att innehaven överstiger eller understiger något av de tröskelvärden som anges i punkt 1 första stycket, ska underrätta den behöriga myndigheten om detta utan dröjsmål.

Varje värdepappersföretag ska också minst en gång om året underrätta behöriga myndigheter om namnen på aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav samt om storleken av dessa innehav, såsom dessa uppgifter framgår t.ex. av information om aktieägare och andra delägare som lämnats vid bolagsstämma eller redovisats i enlighet med föreskrifter som gäller för bolag vilkas överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

4. Medlemsstaterna ska kräva att behöriga myndigheter vidtar åtgärder liknande dem som avses i artikel 10.3 i fråga om personer som underlåter att lämna förhandsinformation om förvärv eller ökning av kvalificerade innehav. Om ett innehav har förvärvats trots att behöriga myndigheter har motsatt sig förvärvet, ska medlemsstaterna, oavsett de sanktioner som i övrigt vidtas, föreskriva antingen att rösträtterna för sådana innehav inte får utövas eller att avgivna röster ska vara ogiltiga eller får förklaras ogiltiga.

Artikel 12

Bedömningsperiod

1. Utan dröjsmål och under alla förhållanden senast två arbetsdagar efter mottagandet av den obligatoriska underrättelsen enligt artikel 11.1 första stycket samt efter ett eventuellt, därpå följande mottagande av den information som avses i punkt 2 i den här artikeln, ska de behöriga myndigheterna skicka ett skriftligt mottagningsbevis till den tilltänkte förvärvaren.

De behöriga myndigheterna ska göra bedömningen inom sextio arbetsdagar från och med den skriftliga bekräftelsen av mottagandet av underrättelsen och av alla de handlingar som medlemsstaten kräver ska bifogas underrättelsen i enlighet med förteckningen i artikel 13.4 (nedan kallad *bedömningsperioden*).

De behöriga myndigheterna ska, vid tidpunkten för den skriftliga bekräftelsen, informera den tilltänkte förvärvaren om den dag då bedömningsperioden löper ut.

2. De behöriga myndigheterna får under bedömningsperioden vid behov, och inte senare än den femtionde arbetsdagen i bedömningsperioden, begära ytterligare uppgifter som krävs för att slutföra bedömningen. Denna begäran ska vara skriftlig och det ska klart anges vilka ytterligare uppgifter som krävs.

Bedömningsperioden ska avbrytas mellan det datum då de behöriga myndigheterna begär in uppgifter och det datum då svar tas emot från den tilltänkte förvärvaren. Avbrottet får inte överstiga 20 arbetsdagar. Om de behöriga myndigheterna därefter begär ytterligare uppgifter för komplettering eller förtydligande av uppgifterna, vilket de själva får besluta om, får detta inte leda till att bedömningsperioden avbryts.

3. De behöriga myndigheterna får förlänga det avbrott som avses i punkt 2 andra stycket till högst trettio arbetsdagar om den tilltänkte förvärvaren är ett av följande:

a) En fysisk eller juridisk person som är etablerad eller reglerad utanför unionen.

b) En fysisk eller juridisk person och inte underställd tillsyn enligt det här direktivet eller direktiv 2009/65/EG, 2009/138/EG eller 2013/36/EU.

4. Om de behöriga myndigheterna efter avslutad bedömning beslutar att motsätta sig det föreslagna förvärvet, ska de inom två arbetsdagar, och inom bedömningsperioden, underrätta den tilltänkte förvärvaren skriftligen och ange motiven för sitt beslut. Om inget annat föreskrivs i nationell rätt får en lämplig motivering av beslutet göras tillgänglig för allmänheten på den tilltänkte förvärvarens begäran. Detta får inte hindra en medlemsstat från att ge den behöriga myndigheten befogenhet att offentliggöra beslutet utan att den tilltänkte förvärvaren begär detta.

5. Om de behöriga myndigheterna inom bedömningsperioden inte skriftligen motsätter sig det tilltänkta förvärvet, ska förslaget anses vara godkänt.

6. De behöriga myndigheterna får fastställa en maximiperiod inom vilken det tilltänkta förvärvet ska vara genomfört och förlänga den när det är lämpligt.

7. Medlemsstaterna får inte införa strängare krav på de berörda myndigheternas underrättelse och godkännande av ett direkt eller indirekt förvärv av rösträtter eller kapital än de som föreskrivs i detta direktiv.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att upprätta en uttömmande förteckning över uppgifter enligt artikel 13.4, som tilltänkta förvärvare ska foga till sin underrättelse, utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2 i den här artikeln.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 1 januari 2014.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för det samråd mellan de relevanta behöriga myndigheterna som avses i artikel 11.2.

Esma ska överlämna sina förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 1 januari 2014.

Kommissionen ska 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.

Artikel 13

Bedömning

1. Vid bedömningen av underrättelsen enligt artikel 11.1 och uppgifterna enligt artikel 12.2 ska de behöriga myndigheterna, för att säkerställa sund och ansvarsfull ledning av det värdepappersföretag som förvärvet gäller, och med beaktande av den tilltänkte förvärvarens sannolika påverkan på värdepappersföretaget, på grundval av samtliga följande kriterier bedöma om den tilltänkte förvärvaren är lämplig och det tilltänkta förvärvet är finansiellt sunt:

a) Den tilltänkte förvärvarens anseende.

b) Det anseende och de erfarenheter de personer har som kommer att leda värdepappersföretagets verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet.

c) Den tilltänkte förvärvarens finansiella sundhet, särskilt när det gäller den typ av verksamhet som bedrivs eller ska bedrivs av det värdepappersföretag som förvärvet gäller.

- d) Om värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla och fortsätta att uppfylla verksamhetskraven enligt det här direktivet, och i tillämpliga fall, andra direktiv, särskilt direktiven 2002/87/EG och 2013/36/EU, särskilt om den koncern som det kommer att bli en del av har en struktur som möjliggör en effektiv tillsyn, ett effektivt informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna samt fastställande av fördelningen av ansvaret mellan de behöriga myndigheterna.
- e) Om det finns rimlig anledning att misstänka att det tilltänkta förvärvet har en koppling till pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta, enligt artikel 1 i direktiv 2005/60/EG, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som justerar kriterierna i första stycket i denna punkt.

2. De behöriga myndigheterna får bara motsätta sig det tilltänkta förvärvet om det finns rimlig anledning för att göra detta enligt kriterierna i punkt 1 eller om de uppgifter som lämnats av den tilltänkta förvärvaren är ofullständiga.
3. Medlemsstaterna får varken införa förhandsvillkor för storleken på det tilltänkta förvärvet av aktieinnehav eller tillåta de behöriga myndigheterna att bedöma förvärvet utifrån marknadens ekonomiska behov.
4. Medlemsstaterna ska se till att en förteckning görs allmänt tillgänglig med de uppgifter som krävs för bedömningen och som måste lämnas till de behöriga myndigheterna vid den tid för underrättelsen som avses i artikel 11.1. Uppgiftskraven ska vara proportionella och anpassade till den tilltänkta förvärvarens och det tilltänkta förvärvets karaktär. Medlemsstaterna ska inte kräva uppgifter som inte är relevanta för bedömningen.
5. Utan hinder av artikel 12.1, 12.2 och 12.3 ska en behörig myndighet, om den har fått underrättelser om två eller flera tilltänkta förvärv eller ökning av kvalificerat innehav i ett och samma värdepappersföretag, behandla de tilltänkta förvärvarna på ett icke diskriminerande sätt.

Artikel 14

Anslutning till ett auktoriserat system för ersättning till investerare

Den behöriga myndigheten ska kontrollera att varje organ som ansöker om auktorisation vid tiden för auktorisationen uppfyller sina förpliktelser enligt direktiv 97/9/EG.

Skyldigheten som föreskrivs i första stycket ska anses vara fullgjord för strukturerade insättningar, om dessa utfärdas av kreditinstitut som är medlemmar i ett system för garanti av insättningar enligt direktiv 2014/49/EU.

Artikel 15

Startkapital

Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna inte beviljar auktorisation, om värdepappersföretaget med beaktande av den ifrågasättande investeringstjänstens eller investeringsverksamhetens art inte besitter ett tillräckligt startkapital enligt kraven i förordning (EU) nr 575/2013.

Artikel 16

Krav på organisationen av verksamheten

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller de krav avseende organisering av verksamheten som föreskrivs i punkterna 2–10 i den här artikeln och i artikel 17.

2. Varje värdepappersföretag ska fastställa såväl riktlinjer och förfaranden i den omfattning som erfordras för att sörja för att företaget, inklusive dess chefer, anställda och anknutna ombud, respekterar sina förpliktelser enligt detta direktiv som lämpliga bestämmelser för dessa personers privata transaktioner.

3. Varje värdepappersföretag ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att deras kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter enligt definitionen i artikel 23.

Ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av varje finansiellt instrument och varje betydande förändring av existerande finansiella instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder.

Produktgodkännandeprocessen ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin för varje finansiellt instrument och ska säkerställa att alla relevanta risker för en sådan fastställd målmarknad bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den fastställda målmarknaden.

Ett värdepappersföretag ska också regelbundet se över de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målmarknaden, för att åtminstone bedöma huruvida det finansiella instrumentet fortfarande är förenlig med behoven på den fastställda målmarknaden och huruvida den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

Ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument ska också förse eventuella distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målmarknaden för det finansiella instrumentet.

Om ett värdepappersföretag erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte producerar, ska det ha infört adekvata arrangemang för att erhålla den information som avses i femte stycket och för att förstå egenskaperna och de fastställda målmarknaderna för varje finansiellt instrument.

Riktlinjerna, processerna och arrangemangen som avses i denna punkt ska inte påverka några andra krav enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, inbegripet kraven avseende information, lämplighet eller ändamålsenlighet, identifiering och hantering av intressekonflikter samt incitament.

4. Varje värdepappersföretag ska vidta rimliga åtgärder för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet. Värdepappersföretaget ska i det syftet använda lämpliga och proportionella system, resurser och förfaranden.

5. Varje värdepappersföretag ska sörja för att det, om det anlitar tredjepart för fullgörandet av operativa funktioner som är av avgörande betydelse för att tjänsterna ska kunna tillhandahållas kunderna kontinuerligt och på ett tillfredsställande sätt och för att investeringsverksamheten ska kunna utföras under kontinuerliga och tillfredsställande former, vidtar rimliga åtgärder för att undvika onödiga ytterligare operativa risker. Utkontraktering av viktiga driftsfunktioner får inte ske på så sätt att det väsentligt försämrar kvaliteten på företagets internkontroll och tillsynsmyndighetens möjligheter att övervaka att företaget respekterar alla sina förpliktelser.

Varje värdepappersföretag ska tillämpa sunda förfaranden för förvaltning och redovisning samt ha mekanismer för internkontroll och effektiva riskbedömningsmetoder samt effektiva kontroll- och skyddssystem för sina informationsbehandlingssystem.

Utan att det påverkar behöriga myndigheters möjlighet att kräva tillgång till kommunikation i enlighet med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 ska ett värdepappersföretag ha inrättat sunda skyddsmekanismer för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst och förhindra informationsläckor så att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt.

6. Varje värdepappersföretag ska se till att alla tjänster och transaktioner det genomför och all verksamhet det bedriver dokumenteras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter och vidta efterlevnadsåtgärder enligt det här direktivet, förordning (EU) nr 600/2014, direktiv 2014/57/EU och förordning (EU) nr 596/2014, särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser, även i förhållande till sina kunder eller presumtiva kunder och till marknads integritet.

7. Dokumentationen ska inbegripa inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som åtminstone avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder.

Sådana telefonsamtal och sådan elektronisk kommunikation ska även omfatta dem som är avsedda att leda till transaktioner som genomförs vid handel för egen räkning eller vid tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder, även om de samtalen eller den kommunikationen inte resulterar i sådana transaktioner eller i tillhandahållande av kundordertjänster.

Ett värdepappersföretag ska i det syftet vidta alla rimliga åtgärder för att spela in relevanta telefonsamtal och bevara relevant elektronisk kommunikation som görs, sänds eller tas emot med utrustning som värdepappersföretaget tillhandahåller en anställd eller underleverantör eller som värdepappersföretaget accepterar eller tillåter att en anställd eller underleverantör använder.

Ett värdepappersföretag ska informera nya och befintliga kunder om att telefonkommunikation eller telefonsamtal mellan värdepappersföretaget och dess kunder som leder eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in.

Sådan information får tillhandahållas en gång, innan nya och befintliga kunder tillhandahålls några investeringstjänster.

Ett värdepappersföretag får inte per telefon tillhandahålla några investeringstjänster eller någon investeringsverksamhet till kunder som inte har informerats i förväg om att deras telefonkommunikation eller telefonsamtal spelas in, om sådana investeringstjänster eller sådan investeringsverksamhet rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder.

Kunder får lägga order via andra kanaler, men detta måste dock göras på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten. Särskilt innehållet i relevanta samtal vid personliga möten med en kund får dokumenteras med skriftliga protokoll eller anteckningar. Sådana order ska anses vara likvärdiga med dem som tas emot via telefon.

Ett värdepappersföretag ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att en anställd eller underleverantör gör, sänder eller tar emot relevanta telefonsamtal eller relevant elektronisk kommunikation med privatägd utrustning som värdepappersföretaget inte kan dokumentera eller kopiera.

Den dokumentation som bevaras i enlighet med denna punkt ska tillhandahållas berörda kunder på begäran och ska sparas i fem år, och när detta begärs av den behöriga myndigheten, upp till sju år.

8. Varje värdepappersföretag som innehar finansiella instrument som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för att kundernas äganderätt till dessa skyddas, särskilt i händelse av värdepappersföretagets insolvens, samt för att förhindra att en kunds finansiella instrument används för företagets egen räkning, om inte kunden har givit sitt uttryckliga samtycke till detta.

9. Varje värdepappersföretag som innehar penningmedel som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för kundernas rättigheter och, om det inte är ett kreditinstitut, förhindra att kundmedel används för företagets egen räkning.

10. Ett värdepappersföretag får inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kunders aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser.

11. När det gäller filialer till värdepappersföretag ska den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen se till att kravet i punkterna 6 och 7 efterlevs vid de transaktioner som filialen genomför, utan att detta ska påverka möjligheten för den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten att få direkt tillgång till dokumentationen i fråga.

Medlemsstaterna får i undantagsfall införa krav på värdepappersföretag avseende säkrandet av kunders tillgångar utöver bestämmelserna i punkt 8, 9 och 10 och respektive delegerade akter som avses i punkt 12. Sådana krav måste vara objektivt motiverade och proportionella så att de när värdepappersföretag skyddar kundtillgångar och kundmedel är inriktade på specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är av särskild vikt under de omständigheter som råder i den medlemsstatens marknadsstruktur.

Medlemsstaterna ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen om krav de avser att införa i enlighet med denna punkt, och senast två månader före den dag då kravet ska träda i kraft. Underrättelsen ska innehålla en motivering till kravet. Sådana ytterligare krav ska inte begränsa eller på annat sätt påverka värdepappersföretags rättigheter enligt artiklarna 34 och 35.

Kommissionen ska inom två månader efter den underrättelse som avses i tredje stycket avge ett yttrande om proportionaliteten hos och motiveringen till detta ytterligare krav.

Medlemsstaterna får behålla ytterligare krav förutsatt att de underrättats kommissionen i enlighet med artikel 4 i direktiv 2006/73/EG innan den 2 juli 2014 och att villkoren i den artikeln är uppfyllda.

Kommissionen ska underrätta medlemsstaterna och på sin webbplats offentliggöra de ytterligare krav som har införts i enlighet med denna punkt.

12. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att närmare ange de konkreta organisatoriska krav i punkterna 2–10 i den här artikeln som ska ställas på värdepappersföretag och på filialer till företag från tredjeland som är auktoriserade i enlighet med artikel 41 vilka tillhandahåller olika slag av investeringstjänster och/eller utför olika slags investeringsverksamhet och sidotjänster eller kombinationer därav.

Artikel 17

Algoritmisk handel

1. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel ska ha inrättat effektiva system och riskkontroller som är anpassade för den verksamhet som bedrivs för att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelslimiter och att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad. Ett sådant företag ska också ha inrättat effektiva system och riskkontrollåtgärder för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot förordning (EU) nr 596/2014 eller mot reglerna för en handelsplats till vilken det är anslutet. Värdepappersföretaget ska ha inrättat effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att hantera alla avbrott av driften i sina handelssystem och ska säkerställa att systemen är fullständigt testade och vederbörligen övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven som föreskrivs i denna punkt.

2. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel i en medlemsstat ska anmäla detta till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat och för den handelsplats där värdepappersföretaget bedriver algoritmisk handel i egenskap av medlem av eller deltagare på handelsplatsen.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att värdepappersföretaget regelbundet eller från fall till fall tillhandahåller en beskrivning av egenskaperna hos sina strategier för algoritmisk handel, närmare uppgifter om de handelsparametrar eller handelslimiter som gäller för systemet, de centrala överensstämmelse- och riskkontrollåtgärder som det har inrättat för att säkerställa att villkoren som föreskrivs i punkt 1 är uppfyllda samt närmare uppgifter om kontrollen av sina system. Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får när som helst begära ytterligare information från ett värdepappersföretag om dess algoritmiska handel och om de system som används för den handeln.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat ska på begäran av en behörig myndighet för en handelsplats där värdepappersföretaget i egenskap av medlem eller deltagare på handelsplatsen bedriver algoritmisk handel och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra den information som avses i andra stycket vilken den får av det värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel.

Värdepappersföretaget ska se till att dokumentation om uppgifter som avses i denna punkt sparas och att den dokumentationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka efterlevnaden av kraven i detta direktiv.

Ett värdepappersföretag som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel ska i en godkänd form bevara korrekta och kronologiska uppgifter om alla sina lagda order, inbegripet annulleringar av order, utförda order och bud på handelsplatser och ska på begäran göra dem tillgängliga för den behöriga myndigheten.

3. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi ska med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de instrument med vilka handel bedrivs

- a) utföra denna marknadsgarantstrategi kontinuerligt under en bestämd andel av handelsplatsens handelstider, utom under exceptionella omständigheter, så att handelsplatsen tillhandahålls likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt,
- b) ingå ett bindande skriftligt avtal med den handelsplats som åtminstone specificerar värdepappersföretagets skyldigheter enligt led a, och
- c) ha infört effektiva system och kontroller som säkerställer att det alltid uppfyller sina skyldigheter enligt det avtal som avses i led b,

4. Vid tillämpningen av den här artikeln och artikel 48 i detta direktiv ska ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel anses bedriva en marknadsgarantstrategi om det som medlem av eller deltagare på en eller flera handelsplatser, när det handlar för egen räkning, har en strategi som omfattar att skicka ut fasta, simultana köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser, så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls den totala marknaden.

5. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att lämpligheten hos kunder som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt, att kunder som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kredittrösklar, att handel som bedrivs av kunder som använder tjänsten övervakas vederbörligen och att lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för värdepappersföretaget självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid mot förordning (EU) nr 596/2014 eller de regler som gäller för handelsplatsen. Direkt elektroniskt tillträde utan sådana kontroller ska vara förbjudet.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ansvara för att se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i detta direktiv och följer handelsplatsens regler. Värdepappersföretaget ska övervaka transaktionerna för att upptäcka överträdelser av de reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller otillbörligt uppförande som kan innebära marknadsmissbruk och som ska rapporteras till den behöriga myndigheten. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan värdepappersföretaget och kunden rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att värdepappersföretaget enligt avtalet förblir ansvarigt enligt detta direktiv.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska anmäla till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat och den handelsplats där värdepappersföretaget tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att värdepappersföretaget regelbundet eller från fall till fall tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller som avses i första stycket och belägg för att de har tillämpats.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat ska på begäran av en behörig myndighet för en handelsplats i förhållande till vilken värdepappersföretaget tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde utan onödigt dröjsmål vidarebefordra den information som avses i fjärde stycket som den får av värdepappersföretaget.

Värdepappersföretaget ska se till att dokumentation om uppgifter som avses i denna punkt sparas och att den dokumentationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka efterlevnaden av kraven i detta direktiv.

6. Ett värdepappersföretag som agerar som en allmän clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav föreskrivs för de personerna för att minska riskerna för värdepappersföretaget och för marknaden. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan värdepappersföretaget och personen rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av den tjänsten.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera följande:

- a) Detaljerna i de organisatoriska krav som fastställs i punkterna 1–6 som ska föreskrivas för värdepappersföretag som tillhandahåller olika slags investeringstjänster och/eller investeringsverksamheter och sidotjänster eller kombinationer därav, varigenom specifikationerna av de organisatoriska krav som fastställs i punkt 5 ska innehålla specifika krav för direkt marknadstillträde och för sponsrat tillträde så att det säkerställs att kontrollerna som tillämpas på sponsrat tillträde åtminstone motsvarar dem som tillämpas på direkt marknadstillträde.
- b) De omständigheter under vilka ett värdepappersföretag skulle vara skyldigt att ingå det marknadsgarantavtal som avses i punkt 3 b och innehållet i ett sådant avtal, inbegripet den andel av handelsplatsens handelstid som fastställs i punkt 3.
- c) De situationer som utgör exceptionella omständigheter enligt punkt 3, inbegripet omständigheter med extrem volatilitet, politiska och makroekonomiska problem, system- och driftsfrågor samt omständigheter som talar emot värdepappersföretagets förmåga att upprätthålla betryggande riskhanteringspraxis enligt punkt 1.
- d) Innehållet och formatet för den godkända form som avses i punkt 2 femte stycket och längden på den tidsperiod då sådan dokumentation måste bevaras av värdepappersföretaget.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 18

Handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar och OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver MTF-plattformar eller OTF-plattformar förutom att de uppfyller de organisatoriska kraven i artikel 16 även upprättar transparenta regler och förfaranden för en välordnad handel på lika villkor samt kriterier för effektivt utförande av order. De ska vara utrustade så att handelsplatsens tekniska operationer hanteras korrekt, och de ska ha vidtagit effektiva beredskapsåtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar transparenta regler för vilka kriterier som ska användas för att avgöra vilka finansiella instrument som får omsättas i dess system.

Medlemsstaterna ska i tillämpliga fall kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med beaktande både av vilken användarkategori det rör sig om och typerna av omsatta instrument, tillhandahåller, eller är förvissade om att det finns tillgång till, allmänt tillgänglig information i tillräcklig omfattning för att dess användare ska kunna göra en investeringsbedömning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska upprätta, offentliggöra, upprätthålla och genomföra transparenta och icke-diskriminerande regler, grundade på objektiva kriterier, för tillgång till deras system.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har vidtagit åtgärder för att klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av MTF-plattformen eller OTF-plattformen eller för medlemmarna eller deltagarna och användarna av intressekonflikter mellan MTF-plattformen, OTF-plattformen, dess ägare eller det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver MTF-plattformen eller OTF-plattformen och MTF-plattformens eller OTF-plattformens väl fungerande sätt.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform efterlever artiklarna 48 och 49 och har infört alla de effektiva system, förfaranden och arrangemang som krävs för att göra detta.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tydligt informerar sina medlemmar eller deltagare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i plattformens system. Medlemsstaterna ska kräva att de värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av de transaktioner som genomförs enligt den MTF-plattformens eller OTF-plattformens system.

7. Medlemsstaterna ska kräva att MTF-plattformar eller OTF-plattformar har åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen.

8. Om ett överlåtbart värdepapper som har upptagits till handel på en reglerad marknad också omsätts på en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan emittentens samtycke, ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information – inför emissionen, fortlöpande eller separat vid särskilda tillfällen – som gäller den MTF-plattformen eller OTF-plattformen.

9. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag och marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform följer alla uppmaningar från den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument.

10. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller den behöriga myndigheten en detaljerad beskrivning av MTF-plattformens eller OTF-plattformens funktion, inbegripet, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20.1, 20.4 och 20.5, eventuella kopplingar till eller deltagande från en reglerad marknad, en MTF-plattform, OTF-plattform eller en systematisk internhandlare som ägs av samma värdepappersföretag eller marknadsoperatör, samt en förteckning över deras medlemmar, deltagare och/eller användare. De behöriga myndigheterna ska på begäran lämna den informationen till Esma. Varje auktorisation för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som en MTF-plattform och en OTF-plattform ska anmälas till Esma. Esma ska upprätta en förteckning över samtliga MTF-plattformar och OTF-plattformar i unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster som en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller och ska även inbegripa den unika kod som identifierar MTF-plattformen och OTF-plattformen för användning i rapporter i enlighet med artiklarna 6, 10 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014. Den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

11. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa innehållet i och formatet för den beskrivning och den anmälan som avses i punkt 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 19

Särskilda krav för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform förutom att de uppfyller kraven som föreskrivs i artiklarna 16 och 18 även upprättar och tillämpar icke-skönsmässiga regler för utförande av order i systemet.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de regler som avses i artikel 18.3 och som reglerar tillträdet till en MTF-plattform uppfyller de villkor som fastställs i artikel 53.3.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform

a) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,

b) har vidtagit verk samma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,

c) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

4. Medlemsstaterna ska se till att artiklarna 24, 25, 27.1, 27.2 och 27.4–27.10 samt 28 inte är tillämpliga på transaktioner som genomförs enligt reglerna för en MTF-plattform mellan MTF-plattformens medlemmar eller deltagare eller mellan MTF-plattformen och dess medlemmar eller deltagare beträffande användningen av MTF-plattformen. MTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska dock iaktta de förpliktelser som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order i en MTF-plattformens system.

5. Medlemsstaterna ska inte tillåta att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform utför kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriver handel genom matchad principalhandel.

Artikel 20

Särskilda krav för OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag och en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform inrättar arrangemang som förhindrar utförande av kundorder på en OTF-plattform med utnyttjande av eget kapital hos värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver OTF-plattformen eller hos en enhet i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören

2. Medlemsstaterna ska tillåta värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform att genom matchad principalhandel bedriva handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och vissa derivat, endast där kunden har gett sitt samtycke till processen.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform får inte bedriva handel genom matchad principalhandel för att utföra kundorder på en OTF-plattform i derivat av en derivatklass som har förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5 i förordning (EU) nr 648/2012.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel i artikel 4.1.38 efterlevs.

3. Medlemsstaterna ska tillåta värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform att bedriva annan handel för egen räkning än genom matchad principalhandel endast i fråga om statspapper för vilka det saknas en likvid marknad.

4. Medlemsstaterna ska inte tillåta både drift av en OTF-plattform och en systematisk internhandlare inom en och samma juridiska enhet. En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare på ett sådant sätt att order i en OTF-plattform och order och bud hos en systematisk internhandlare interagerar. En OTF-plattform får inte anslutas till en annan OTF-plattform på ett sådant sätt att interaktion mellan order på olika OTF-plattformar möjliggörs.

5. Medlemsstaterna ska inte hindra ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform från att anlita ett annat värdepappersföretag för att på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på den OTF-plattformen.

Vid tillämpningen av denna artikel ska ett värdepappersföretag inte anses på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på en OTF-plattform om det har nära förbindelser med det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver OTF-plattformen.

6. Medlemsstaterna ska kräva att order på en OTF-plattform utförs på diskretionär grund.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform ska endast handla diskretionärt i ett eller båda följande fall:

- a) Vid beslut om att lägga eller dra tillbaka en order på OTF-plattformen de driver.
- b) Vid beslut om att inte matcha en specifik kundorder med de övriga order som finns tillgängliga i systemet vid en viss tidpunkt, under förutsättning att detta överensstämmer med de specifika instruktionerna från en kund och med dess skyldigheter i enlighet med artikel 27.

För det system som matchar kundorder får värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver OTF-plattformen besluta huruvida, när och hur mycket av två eller flera order den vill matcha inom systemet. I enlighet med punkterna 1, 2, 4 och 5 och utan att det påverkar tillämpningen av punkt 3, får värdepappersföretaget eller marknadsoperatör som driver den OTF-plattformen, med hänsyn till ett system som anordnar transaktioner med icke aktierelaterade instrument, underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

Den skyldigheten ska inte påverka tillämpningen av artiklarna 18 och 27.

7. Den behöriga myndigheten får antingen när ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör begär auktorisation för att driva en OTF-plattform eller från fall till fall begära en detaljerad beskrivning av varför systemet inte motsvarar och inte kan fungera som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en systematisk internhandlare, hur denna diskretionära bedömning kommer att ske, särskilt när en order till OTF-plattformen kan dras tillbaka och när och hur två eller flera kundorder kommer att matchas mot varandra inom OTF-plattformen. Dessutom ska värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver en OTF-plattform lämna information till den behöriga myndigheten om hur den använder sig av handel genom matchad principalhandel. Den behöriga myndigheten ska övervaka värdepappersföretagets eller marknadsoperatörens deltagande i matchad principalhandel för att säkerställa att detta fortsätter vara förenligt med definitionen av sådan handel och att dess deltagande i matchad principalhandel inte ger upphov till intressekonflikter mellan värdepappersföretaget eller marknadsoperatören och deras kunder.

8. Medlemsstaterna ska säkerställa att artiklarna 24, 25, 27 och 28 tillämpas på de transaktioner som genomförs på en OTF-plattform.

KAPITEL II

Villkor för verksamheten i värdepappersföretag

Avsnitt 1

Allmänna bestämmelser

Artikel 21

Regelbunden granskning av villkoren för ursprunglig auktorisation

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag som auktoriserats på dess territorium alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i kapitel I.
2. Medlemsstaterna ska kräva att de behöriga myndigheterna tar fram lämpliga metoder för övervakning av att värdepappersföretagen uppfyller sina förpliktelser enligt punkt 1. De ska kräva att värdepappersföretagen meddelar de behöriga myndigheterna alla väsentliga förändringar av villkoren för ursprunglig auktorisation.

Esma får utarbeta riktlinjer för de metoder för övervakning som avses i denna punkt.

Artikel 22

Allmänna krav i fråga om fortlöpande tillsyn

Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna övervakar värdepappersföretagens verksamhet så att de kan bedöma om de villkor för verksamheten som föreskrivs i detta direktiv uppfylls. Medlemsstaterna ska säkerställa att lämpliga åtgärder vidtas så att de behöriga myndigheterna kan få tillgång till den information som krävs för att kunna bedöma om värdepappersföretagen uppfyller dessa krav.

Artikel 23

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna ska kräva av värdepappersföretagen att de vidtar alla lämpliga åtgärder för att identifiera och förebygga eller hantera sådana intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet ledning, personal och anknutna ombud eller varje annan person med direkt eller indirekt koppling till dem genom kontroll och å andra sidan deras kunder, eller mellan två kunder, som uppstår vid tillhandahållandet av investeringstjänster och sidotjänster eller en kombination av sådana tjänster, inbegripet sådana till följd av att erbjudanden mottagits från tredje part eller från ett värdepappersföretags eget ersättningsystem eller andra incitamentsstrukturer.
2. Om de organisatoriska eller administrativa system som ett värdepappersföretag i överensstämmelse med artikel 16.3 har infört för att förhindra att intressekonflikter påverkar kundens intressen negativt inte räcker till för att rimligen säkerställa att riskerna för att kundernas intressen påverkas negativt kommer att förhindras, ska värdepappersföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna och om vilka åtgärder som har vidtagits för att minska de riskerna, innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.
3. Informationen som avses i punkt 2 ska
 - a) lämnas på ett varaktigt medium, och
 - b) innehålla tillräckligt detaljerade uppgifter, med beaktande av kundens art, för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut om den tjänst inom vars ram intressekonflikten uppstår.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att
 - a) ange vilka slag av åtgärder ett värdepappersföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i samband med att olika slag av investeringstjänster eller sidotjänster och kombinationer av sådana tjänster tillhandahålls,
 - b) upprätta lämpliga kriterier för bestämning av vilka typer av intressekonflikter som kan vara till skada för värdepappersföretagets kunders eller presumtiva kunders intressen.

Avsnitt 2

Bestämmelser om investerarskydd

Artikel 24

Allmänna principer och information till kunder

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag när det tillhandahåller investeringstjänster, eller i förekommande fall sidotjänster, till kunder handlar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och särskilt i enlighet med de principer som anges i den här artikeln och i artikel 25.

2. Värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till sina kunder ska säkerställa att de finansiella instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, att strategin för distribution av de finansiella instrumenten är förenlig med den fastställda målgruppen och att värdepappersföretaget vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att det finansiella instrumentet distribueras till den fastställda målgruppen.

Ett värdepappersföretag ska förstå de finansiella instrument som det erbjuder eller rekommenderar, bedöma hur förenligt de finansiella instrumenten är med behoven hos de kunder till vilka det tillhandahåller investeringstjänster, också med beaktande av den fastställda målgruppen av slutkunder som avses i artikel 16.3, samt säkerställa att de finansiella instrumenten endast erbjuds eller rekommenderas när detta ligger i kundens intresse.

3. All information, inklusive marknadsföringsmaterial, som värdepappersföretaget riktar till kunder eller presumtiva kunder ska vara opartisk, tydlig och inte vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

4. Kunder och presumtiva kunder ska i god tid tillhandahållas lämplig information avseende värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier, handelsplatser för utförande och alla kostnader och tillhörande avgifter. Den informationen ska innehålla följande:

- a) När investeringsrådgivning tillhandahålls ska värdepappersföretaget i god tid innan det tillhandahåller investeringsrådgivningen informera kunden om
 - i) huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte,
 - ii) huruvida rådet är grundat på en allmän eller en mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument, och i synnerhet om urvalet är begränsat till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till värdepappersföretaget eller med rättsliga eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktförhållande, som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund,
 - iii) huruvida värdepappersföretaget kommer att ge kunden en regelbunden bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som det rekommenderar den kunden.

- b) Informationen om finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier ska innefatta lämplig vägledning om, och varningar för, de risker som är förknippade med investeringar i de instrumenten eller särskilda placeringsstrategier och huruvida det finansiella instrumentet är avsett för professionella eller icke-professionella kunder, med beaktande av den fastställda målgruppen i enlighet med punkt 2.
- c) Informationen om samtliga kostnader och tillhörande avgifter måste innehålla information avseende både investeringen och sidotjänsterna, inbegripet eventuell kostnad för rådgivning, kostnaden för det finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden och hur kunden får betala för det, inklusive eventuella tredjepartsbetalningar.

Informationen om alla kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter som har samband med investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte orsakas av förekomsten av underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning, och när kunden så begär, ska en uppdelning per post ges. Sådan information ska i förekommande fall ges till kunden regelbundet, och åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

5. Den information som avses i punkterna 4 och 9 ska tillhandahållas i en begriplig form på ett sådant sätt att kunder eller presumtiva kunder har rimlig möjlighet att förstå arten av och den risk som är förknippad med den investeringstjänst och den specifika typ av finansiellt instrument som erbjuds och därigenom är väl informerade inför investeringsbesluten. Medlemsstaterna får tillåta att den informationen lämnas i standardiserad form.

6. När en investeringstjänst erbjuds som del av en finansiell produkt för vilken det redan finns andra regler i unionsrätten om kreditinstitut och konsumentkrediter avseende informationskrav, ska den tjänsten inte därutöver omfattas av förpliktelserna som föreskrivs i punkterna 3, 4 och 5.

7. När värdepappersföretaget informerar kunden om att investeringsrådgivningen tillhandahålls på oberoende grund, ska det värdepappersföretaget

a) bedöma ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden vilka ska vara tillräckligt diversifierade med avseende på typ och emittenter eller produktleverantörer för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses och ska inte vara begränsade till finansiella instrument som utfärdats eller tillhandahållits av

i) värdepappersföretaget självt eller av enheter som har nära förbindelser med värdepappersföretaget, eller

ii) andra enheter med vilka värdepappersföretaget har så nära rättsliga eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktsförhållande, att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund.

b) inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänsten till kunder. Mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten hos den tjänst som tillhandahålls en kund och är av sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse ska redovisas tydligt och är undantagna från detta led.

8. När värdepappersföretaget tillhandahåller portföljförvaltning, ska det inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänsten till kunder. Mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten hos den tjänst som tillhandahålls en kund och är av sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse ska redovisas tydligt och är undantagna från denna punkt.

9. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag inte ska anses uppfylla skyldigheterna enligt artikel 23 eller enligt punkt 1 i den här artikeln när de betalar eller betalas någon avgift eller provision, eller erbjuder eller erbjuds icke-monetära förmåner i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller en sidotjänst, till eller av någon annan part än kunden eller en person på kundens vägnar, förutom då betalningen eller förmånen

a) är utformad för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden, och

b) inte försämrar värdepappersföretagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse.

Förekomsten, arten och beloppet av den betalning eller förmån som avses i första stycket, eller när beloppet inte kan bestämmas, metoden för att beräkna detta belopp, måste redovisas klart och tydligt för kunden, på ett sätt som är heltäckande, korrekt och begripligt, innan den ifrågavarande investeringstjänsten eller sidotjänsten tillhandahålls. I förekommande fall ska värdepappersföretaget också informera kunden om mekanismerna för att till kunden överföra avgiften, provisionen, den monetära eller icke-monetära förmånen som erhållits i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänsten.

Betalningen eller förmånen som möjliggör eller krävs för tillhandahållandet av investeringstjänster, såsom depåkostnader, avvecklingskostnader och börsavgifter, rättsliga avgifter eller rättsliga arvode, och som är så beskaffade att de inte kan stå i strid med värdepappersföretagets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intressen, ska inte omfattas av kraven i första stycket.

10. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till kunder ska se till att det inte ersätter sina anställda eller bedömer deras prestationer på ett sätt som står i strid med dess skyldighet att agera i kundernas bästa intresse. I synnerhet ska det inte ha arrangemang genom ersättningar, försäljningsmål eller andra sätt som skulle kunna ge personalen incitament att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund, när värdepappersföretaget skulle kunna erbjuda ett annat finansiellt instrument som bättre skulle tillgodose den kundens behov.

11. När en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket, ska värdepappersföretaget informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat, och ska tillhandahålla separata uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent.

Om riskerna med en sådan överenskommelse eller ett sådant paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från de risker som uppstår i det fall komponenterna väljs separat, ska värdepappersföretaget tillhandahålla en adekvat beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och av hur samverkan förändrar riskerna.

Esma ska, i samarbete med EBA och Eiopa senast den 3 januari 2016 utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av och tillsynen över korsförsäljning och ska därvid ange, i synnerhet, situationer i vilka motköp inte är förenliga med skyldigheterna som föreskrivs i punkt 1.

12. Medlemsstaterna får i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag avseende de frågor som tas upp i denna artikel. Sådana krav måste vara objektivt motiverade och proportionella för att hanteraspecifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är särskilt viktiga för den aktuella medlemsstatens marknadsstruktur.

Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen om krav de avser att införa i enlighet med denna punkt utan onödigt dröjsmål, och senast två månader före den dag då kravet ska träda i kraft. Underrättelsen ska innehålla en motivering till kravet. Sådana ytterligare krav ska inte begränsa eller på annat sätt påverka värdepappersföretags rättigheter enligt artiklarna 34 och 35 i detta direktiv.

Kommissionen ska inom två månader efter den underrättelse som avses i andra stycket avge ett yttrande om proportionaliteten hos och motiveringen till dessa ytterligare krav.

Kommissionen ska underrätta medlemsstaterna och på sin webbplats offentliggöra de ytterligare krav som har införts enligt denna punkt.

Medlemsstaterna får behålla ytterligare krav som underrättats kommissionen i enlighet med artikel 4 i direktiv 2006/73/EG innan den 2 juli 2014, under förutsättning att villkoren i den artikeln är uppfyllda.

13. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att säkerställa att värdepappersföretag följer de principer som anges i denna artikel, när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder, inklusive

- a) de villkor som informationen ska uppfylla för att vara opartisk, tydlig och inte vilseledande,
- b) närmare uppgifter om innehållet och formatet för informationen till kunderna i förhållande till kategoriseringen av kunder, värdepappersföretag och deras tjänster, finansiella instrument, kostnader och avgifter,
- c) kriterier för bedömning av en rad finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden,
- d) kriterier för bedömning av om företag som erhåller incitament uppfyller kravet att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse.

Vid utarbetandet av informationskraven för finansiella instrument enligt punkt 4 b ska information om produktens struktur tas med, i förekommande fall med beaktande av all relevant standardiserad information som krävs enligt unionsrätten.

14. De delegerade akterna som avses i punkt 13 ska beakta:

- a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- b) Arten och urvalet av produkter som erbjuds eller tas under övervägande, inklusive olika typer av finansiella instrument.
- c) Kundens eller presumtiva kunders ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkterna 4 och 5, deras klassificering som godtagbara motparter.

Artikel 25

Bedömning av lämplighet och passande rapportering till kunder

1. Medlemsstaterna ska ålägga värdepappersföretag att säkerställa och på begäran visa för de behöriga myndigheterna att de fysiska personer som ger investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster till kunder på värdepappersföretagets vägnar har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 24 och den här artikeln. Medlemsstaterna ska offentliggöra de kriterier som använts för att bedöma sådan kunskap och kompetens.

2. När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, ska det inhämta nödvändiga upplysningar om kundens eller den presumtiva kundens kunskaper och erfarenhet på det för den specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet samt den personens finansiella ställning, inbegripet förmågan att bära förluster, och investeringsmål, inbegripet risktoleransen, så att värdepappersföretaget kan rekommendera kunden eller den presumtiva kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne, och i synnerhet är förenliga med dennes risktolerans och förmåga att bära förluster.

Medlemsstaterna ska säkerställa, när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning med rekommendation om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt artikel 24.11, att hela det kombinerade paketet är lämpligt.

3. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag vid tillhandahållande av andra investeringstjänster än dem i punkt 2 begär att kunden eller den presumtiva kunden lämnar upplysningar om sin kunskap och erfarenhet på det för den erbjudna eller efterfrågade specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet så att värdepappersföretaget kan bedöma om den tänkta investeringstjänsten eller produkten är passande för kunden. När det är fråga om en kombination av tjänster eller produkter enligt artikel 24.11 ska bedömningen gälla huruvida hela det kombinerade paketet är lämpligt.

Om värdepappersföretaget mot bakgrund av de upplysningar som erhållits i enlighet med första stycket anser att produkten eller tjänsten inte är passande för kunden eller den presumtive kunden, ska värdepappersföretaget varna kunden eller den presumtiva kunden. Den varningen får lämnas i standardiserad form.

Om kunder eller presumtiva kunder inte lämnar de upplysningar som anges i första stycket, eller lämnar otillräckliga upplysningar om sin kunskap och erfarenhet, ska värdepappersföretaget varna dem för att värdepappersföretaget inte kan avgöra om den tänkta tjänsten eller produkten är passande för dem. Den varningen får lämnas i standardiserad form.

4. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretag, när de tillhandahåller investeringstjänster som endast omfattar utförande eller mottagande och vidarebefordran av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för beviljande av krediter eller lån i enlighet med avsnitt B.1 i bilaga I som inte omfattar befintliga kreditlimiter för kundernas lån, transaktionskonton och kontokrediter, tillhandahåller de investeringstjänsterna till sina kunder utan att de behöver begära de upplysningar eller göra en sådan bedömning som avses i punkt 3, om samtliga följande villkor är uppfyllda:

a) Tjänsterna avser något av följande finansiella instrument:

- i) Aktier som upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, där de är aktier i företag, och med undantag för aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är fondföretag och aktier som omfattar derivat.
- ii) Obligationer eller andra former av skuldförbindelser i värdepappersform, vilka upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, med undantag för sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken.
- iii) Penningmarknadsinstrument, med undantag för sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken.
- iv) Aktier eller andelar i fondföretag med undantag av de strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i förordning (EU) nr 583/2010.

v) Strukturerade insättningar, utom sådana som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risk avseende avkastning eller kostnaden för att avsluta en produkt i förtid.

vi) Andra icke-komplexa finansiella instrument i enlighet med denna punkt.

Vid tillämpning av denna punkt, om kraven och förfarandet i artikel 4.1 tredje och fjärde styckena i direktiv 2003/71/EG tillgodoses, ska en marknad i tredjeland anses vara likvärdig med en reglerad marknad.

b) Tjänsten tillhandahålls på initiativ av kunden eller den presumtive kunden.

c) Kunden eller den presumtiva kunden har klart och tydligt informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller den tjänsten inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna finansiella instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta uppförandereglererna. En sådan varning får lämnas i standardiserad form.

d) Värdepappersföretaget uppfyller kraven i artikel 23.

5. Värdepappersföretaget ska upprätta en dokumentation som innehåller de mellan värdepappersföretaget och kunden överenskomna handlingarna i vilket eller vilka parternas rättigheter och skyldigheter anges, samt övriga villkor för värdepappersföretagets tillhandahållande av tjänster till kunden. Rättigheter och skyldigheter för överenskommelsens parter får ingå i form av hänvisningar till andra handlingar eller rättsakter.

6. Värdepappersföretaget ska på ett varaktigt medium lämna tillfredsställande rapporter till kunden om de tjänster företaget tillhandahållit. De rapporterna ska inkludera regelbundna meddelanden till kunder, med beaktande av typen av och komplexiteten hos de aktuella finansiella instrumenten och arten av den tjänst som tillhandahålls kunden och ska i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som utförts för kundens räkning.

När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning, ska det innan transaktionen görs lämna en bedömning av lämpligheten till kunden på ett varaktigt medium som specificerar vilken rådgivning som getts och hur denna rådgivning motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper.

Om avtalet att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att en lämplighetsförklaring tillhandahålls i förväg, får värdepappersföretaget lämna en skriftlig lämplighetsförklaring på ett varaktigt medium omedelbart efter det att kunden har bundits av ett avtal, under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

a) Kunden har gett sitt samtycke till att erhålla lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts.

b) Värdepappersföretaget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att lämplighetsförklaringen först kan erhållas.

Om värdepappersföretag erbjuder portföljförvaltning eller har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning ska den regelbundna rapporten innehålla en uppdaterad förklaring om hur investeringen motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper.

7. Om ett bostadslåneavtal som omfattas av reglerna för kreditvärdighetsbedömning av kunder i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU⁽¹⁾ förutsätter tillhandahållande till samma kund av en investeringstjänst avseende hypoteksobligationer som emitteras specifikt i syfte att säkra finansieringen av och har identiska villkor med bostadslåneavtalet, för att lånet ska kunna betalas, refinansieras eller lösas in, ska den tjänsten inte omfattas av skyldigheterna i denna artikel.

8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att säkerställa att värdepappersföretagen följer de principer som anges i punkterna 2–6 i den här artikeln när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder, inklusive information som ska inhämtas vid bedömningen av tjänsternas och de finansiella instrumentens lämplighet eller ändamålsenlighet för kunderna, kriterier för att bedöma icke-komplexa finansiella instrument enligt punkt 4 a vi i den här artikeln, innehåll och format för registren och avtal om tillhandahållande av tjänster till kunder och regelbundna rapporter till kunder om de tjänster som tillhandahålls. I dessa delegerade akter ska följande beaktas:

- a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- b) Arten av de produkter som erbjuds eller tas under övervägande, inklusive olika typer av finansiella instrument.
- c) Kundens eller presumtiva kunders ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkt 6, deras klassificering som godtagbara motparter.

9. Esma ska senast den 3 januari 2016 anta riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av den kunskap och kompetens som krävs enligt punkt 1.

10. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta och regelbundet uppdatera riktlinjer för riktlinjer för bedömningen av:

- a) Finansiella instrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken i enlighet med punkt 4 a ii och iii.
- b) Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå avkastningsrisken eller kostnaden för att säga upp en produkt i förtid, i enlighet med punkt 4 a v.

11. Esma får utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av finansiella instrument som klassificeras som icke-komplexa för tillämpningen av punkt 4 a vi, med beaktande av de delegerade akter som antagits enligt punkt 8.

Artikel 26

Tillhandahållande av tjänster via ett annat värdepappersföretag

Medlemsstaterna ska tillåta att ett värdepappersföretag som mottar instruktioner om att tillhandahålla investeringstjänster eller sidotjänster för en kunds räkning via ett annat värdepappersföretag förlitar sig på de uppgifter om kunden som överlämnats av det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förbli ansvarigt för att den information som lämnas är fullständig och riktig.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010 (EUT L 60, 28.2.2014, s. 34).

Ett värdepappersföretag som på det sättet får instruktioner om att utföra tjänster för en kund ska också kunna förlita sig på alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har mottagit från ett annat värdepappersföretag. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förbli ansvarigt för att de rekommendationer och den rådgivning som lämnats är lämpliga för kunden.

Ett värdepappersföretag som mottar instruktioner eller order från en kund via ett annat värdepappersföretag ska förbli ansvarigt för att en tjänst eller transaktion på grundval av sådana uppgifter och rekommendationer genomförs i enlighet med berörda bestämmelser i denna avdelning.

Artikel 27

Skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag när de utför order vidtar alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av pris, kostnad, skyndsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern. Om kunden har givit specifika instruktioner ska dock värdepappersföretaget vara skyldigt att utföra ordern i enlighet med dessa.

Om ett värdepappersföretag utför en order för en icke-professionell kunds räkning ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till den totala ersättningen, som utgör priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet, som ska inbegripa kundens alla utgifter som hänför sig direkt till orderns utförande, däribland handelsplatsens avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalats till tredjeparter som deltagit i utförandet av ordern.

I syfte att erbjuda bästa möjliga resultat i enlighet med första stycket när det finns mer än en konkurrerande handelsplats som kan utföra en order avseende ett finansiellt instrument, ska värdepappersföretaget för att bedöma och jämföra de resultat för kunden som skulle uppnås på var och en av de handelsplatser för utförande som finns upptagna i värdepappersföretagets riktlinjer för utförande av order och som har möjlighet att utföra den aktuella ordern, vid bedömningen även beakta sina egna provisioner och kostnaderna för utförandet av ordern på var och en av de handelsplatser som kan komma i fråga för utförandet.

2. Ett värdepappersföretag får inte 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 de krav avseende intressekonflikter och incitament som anges i punkt 1 i den här artikeln samt artiklarna 16.3, 23 och 24.

3. Medlemsstaterna ska kräva att varje handelsplats och systematiska internhandlare för finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014 och varje utförandeplats för övriga finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggör data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den platsen, samt att värdepappersföretaget efter utförandet av en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden om var ordern utfördes. De regelbundna rapporterna ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, kostnader, hastighet och sannolikhet för utförande för enskilda finansiella instrument.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför effektiva förfaranden för att följa punkt 1. Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför riktlinjer för utförande av order som gör det möjligt för dem att uppnå bästa möjliga resultat för sina kundorder i enlighet med punkt 1.

5. I riktlinjerna för utförande av order ska för varje klass av finansiella instrument anges uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats för utförande. Riktlinjerna ska minst omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen förser sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order. Den informationen ska tydligt förklara, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder, hur order kommer att utföras av värdepappersföretaget för kundens räkning. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i förväg inhämtar ett godkännande från sina kunder beträffande riktlinjerna för utförande av order.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget, när det i riktlinjerna för utförande av order anges att kundorder kan verkställas utanför en handelsplats, särskilt informerar sina kunder eller presumtiva kunder om den möjligheten. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen i förväg erhåller uttryckligt godkännande från sina kunder, innan de börjar utföra deras kundorder utanför en handelsplats. Värdepappersföretag får inhämta sådant godkännande antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med enskilda transaktioner.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utför kundorder för varje klass av finansiella instrument varje år gör en sammanfattning av och offentliggör de fem främsta handelsplatserna i fråga om handelsvolym där de utförde kundorder under föregående år och information om den uppnådda kvaliteten på utförandet.

7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utför kundorder övervakar hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken, så att de kan identifiera och korrigera eventuella brister. De ska särskilt regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order erbjuder det för kunden bästa möjliga resultatet eller om de behöver ändra sina arrangemang för utförande av order, med beaktande av bland annat den information som offentliggörs enligt punkterna 3 och 6. 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.

8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag på sina kunders begäran kan visa att de har verkställt deras order i enlighet med värdepappersföretagets riktlinjer för utförandet och på dess begäran belägga efterlevnaden av denna artikel för den behöriga myndigheten.

9. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 i fråga om följande:

- a) Kriterierna för fastställande av den relativa betydelsen av de olika faktorer som enligt punkt 1 får beaktas vid fastställandet av bästa möjliga resultat med hänsyn till orderstorlek, ordertyp och kundens ställning som professionell eller icke-professionell kund.
- b) Faktorer som får beaktas av ett värdepappersföretag när det ser över sitt system för utförandet och de omständigheter som kan föranleda att det är lämpligt att ändra systemet. Särskilt de faktorer som avgör vilka handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretag att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.
- c) Arten och omfattningen av den information om riktlinjerna för utförandet som ska lämnas till kunderna enligt punkt 5.

10. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma

- a) det specifika innehållet i, formatet för och periodiciteten i de data som avser kvaliteten på utförandet och som ska offentliggöras i enlighet med punkt 3, med beaktande av typen av handelsplats och typen av aktuellt finansiellt instrument,
- b) innehållet i och formatet för information som ska offentliggöras av värdepappersföretag i enlighet med punkt 6.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 28***Bestämmelser om hantering av kundorder**

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning tillämpar förfaranden och använder system som gör det möjligt att snabbt, effektivt och rättvist utföra kundernas order, utan att dessa missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av värdepappersföretagets handel för egen räkning.

De förfarandena och systemen ska innebära att i övrigt jämförbara kundorder utförs i den tidsföljd de togs emot av värdepappersföretaget.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, då en kund lämnat en limitorder avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller som omsätts på en handelsplats och som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden, vidtar åtgärder för att underlätta ett så skyndsamt verkställande som möjligt av ordern genom att omedelbart offentliggöra kundlimitordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsplatsaktörer såvida inte kunden har givit uttryckliga instruktioner att så inte ska ske. Medlemsstaterna får besluta att värdepappersföretag fullgör den skyldigheten genom att vidarebefordra kundens limiterade order till en handelsplats. Medlemsstaterna ska fastställa att de behöriga myndigheterna får medge undantag från kravet att offentliggöra en limiterad order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaden, enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 600/2014.

3. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som ska ange

- a) förutsättningarna för, och arten av, förfaranden och system som leder till att kundorder utförs snabbt, effektivt och rättvist, samt de situationer eller slag av transaktioner som ger värdepappersföretagen en möjlighet att i rimlig omfattning avvika från kravet på snabbt utförande så att de erhåller förmånligare villkor för sina kunder,
- b) de olika metoder genom vilka ett värdepappersföretag kan anses ha fullgjort sin förpliktelse att offentliggöra ej omedelbart utförbara kundlimitorder på marknaden.

*Artikel 29***Krav på värdepappersföretag som utnämner anknutna ombud**

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, placera finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som beslutar att utse anknutna ombud förblir fullt och villkorslöst ansvariga för varje handling eller underlåtenhet från det anknutna ombudets sida när detta handlar på värdepappersföretagets vägnar. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att det anknutna ombudet när det tar kontakt med, eller innan det arbetar med, en kund eller presumtiv kund upplyser denne om sina handlingsbefogenheter och om vilket värdepappersföretag det företräder.

Medlemsstaterna får i enlighet med artikel 16.6, 16.8 och 16.9 tillåta att anknutna ombud som är registrerade på deras territorium innehar kunders pengar och/eller finansiella instrument på det värdepappersföretags vägnar och under det värdepappersföretags ansvar för vilket de handlar inom deras territorium eller, om det är fråga om en gränsöverskridande transaktion, på den medlemsstats territorium som tillåter ett anknutet ombud att inneha kundernas pengar.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen övervakar sina anknutna ombuds verksamhet så att det säkerställs att värdepappersföretagen fortfarande följer detta direktiv när de är verksamma genom anknutna ombud.

3. Anknutna ombud ska införas i det offentliga registret i den medlemsstat där de är etablerade. Esmas ska på sin webbplats offentliggöra hänvisningar eller länkar till de offentliga register som upprättats enligt denna artikel av de medlemsstater som beslutat att tillåta värdepappersföretag att utse anknutna ombud.

Medlemsstaterna ska se till att anknutna ombud endast införs i det offentliga registret om det har kunnat fastställas att deras vandel är tillräckligt god och att de har lämpliga allmänna, affärsmässiga och fackinriktade kunskaper och kvalifikationer för att kunna utföra investeringstjänsterna och sidotjänsterna och ge fullständig och korrekt information om varje föreslagna tjänst till kunder eller presumtiva kunder.

Medlemsstaterna får besluta att värdepappersföretag under lämplig kontroll kan verifiera huruvida de anknutna ombud de har utsett har tillräckligt god vandel och besitter den kunskap och kompetens som anges i andra stycket.

Registret ska uppdateras regelbundet. Det ska vara offentligt och kunna konsulteras av allmänheten.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utser anknutna ombud vidtar lämpliga åtgärder för att undvika all negativ inverkan som det anknutna ombudets verksamhet som inte omfattas av detta direktiv kan ha på den verksamhet som det anknutna ombudet utför på värdepappersföretagets vägnar.

Medlemsstaterna får tillåta behöriga myndigheter att samarbeta med värdepappersföretag och kreditinstitut, deras branschsammanlutningar och andra enheter i fråga om att registrera anknutna ombud och övervaka att de uppfyller kraven i punkt 3. I synnerhet får anknutna ombud registreras av ett värdepappersföretag, kreditinstitut eller deras branschsammanlutningar och andra enheter under den behöriga myndighetens överinseende.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen inte utser andra anknutna ombud än dem som är införda i de offentliga register som avses i punkt 3.

6. Medlemsstaterna får anta eller bibehålla bestämmelser som är strängare än dem som fastställs i denna artikel eller lägga till ytterligare krav för anknutna ombud som är registrerade inom deras jurisdiktion.

Artikel 30

Transaktioner med godtagbara motparter

1. Medlemsstaterna ska sörja för att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning och/eller att handla för egen räkning och/eller att ta emot och vidarebefordra order kan medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla kraven i artikel 24, med undantag av punkterna 4 och 5, artikel 25, med undantag av punkt 6, artiklarna 27 och 28.1 för sådana transaktioner eller för någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag, i sina förbindelser med godtagbara motparter, agerar hederligt, rättvist och professionellt och kommunicerar på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande, med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

2. Som godtagbara motparter ska medlemsstaterna vid tillämpningen av denna artikel erkänna värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag, fondföretag och deras förvaltningsbolag, pensionsfonder och deras förvaltningsbolag, övriga finansiella institut som auktoriserats eller reglerats enligt unionsrätten eller enligt en medlemsstats nationella rätt, nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statskund på nationell nivå, centralbanker och överstatliga organisationer.

En klassificering som godtagbar motpart enligt första stycket ska inte påverka rätten för enheten i fråga att antingen generellt eller per affär begära behandling som en kund vars affärer med värdepappersföretaget ska omfattas av artiklarna 24, 25, 27 och 28.

3. Som godtagbara motparter får medlemsstaterna också erkänna andra företag som uppfyller i förväg bestämda proportionella krav, inklusive kvantitativa tröskelvärden. När det gäller transaktioner där de tilltänkta motparterna är belägna inom olika jurisdiktioner ska värdepappersföretaget i fråga om det andra företags rättsliga ställning rätta sig efter vad som fastställs i lagar och andra författningar i den medlemsstat där det företaget är etablerat.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretaget när det i enlighet med punkt 1 inleder transaktioner med sådana företag inhämtar en uttrycklig bekräftelse från den tilltänkta motparten att den godkänner behandling som godtagbar motpart. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen inhämtar den bekräftelsen antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med varje enskild transaktion.

4. Medlemsstaterna får som godtagbara motparter erkänna enheter i tredjeland som motsvaras av de kategorier av enheter som avses i punkt 2.

Medlemsstaterna får som godtagbara motparter även erkänna sådana företag i tredjeland som dem som avses i punkt 3 enligt de förutsättningar och på de villkor som anges i punkt 3.

5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att ange

- a) förfarandena för att begära behandling som kunder enligt punkt 2,
- b) förfarandena för att inhämta den uttryckliga bekräftelsen från presumtiva motparter enligt punkt 3,
- c) de i förväg fastställda proportionella kraven, inklusive kvantitativa tröskelvärden, för att ett företag ska anses vara en godtagbar motpart enligt punkt 3.

Avsnitt 3

Marknadernas transparens och integritet

Artikel 31

Övervakning av att MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler följs och att andra rättsliga förpliktelser uppfylls

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar och upprätthåller för MTF-plattformen eller OTF-plattformen relevanta och effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare eller användare följer plattformens regler. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska övervaka de order som sänts inbegripet annullerade order och de transaktioner som deras medlemmar eller deltagare eller användare genomför i deras system, så att överträdelser av de reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan identifieras, och de ska avsätta de resurser som krävs för att säkerställa att denna övervakning är effektiv.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform underrättar den behöriga myndigheten omedelbart om betydande överträdelser av reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument.

De behöriga myndigheterna för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska underrätta Esmå och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater den information som avses i första stycket.

Vad gäller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 måste den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna och Esmå.

3. Medlemsstaterna ska också kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan onödigt dröjsmål även förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk med de upplysningar som avses i punkt 2, och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk i eller med hjälp av dess system.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att fastställa de omständigheter som utlöser informationskravet enligt punkt 2 i den här artikeln.

Artikel 32

Stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel på en MTF- eller en OTF-plattform

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 69.2 att begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel som inte längre motsvarar MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler, såvida inte ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

2. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF- eller en OTF-plattform och som tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett finansiellt instrument från handel även tillfälligt stoppar eller avför de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet när nödvändigt för att tjäna syftet med att tillfälligt stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet från handel. Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska offentliggöra sitt beslut om att tillfälligt stoppa eller från handeln avföra det finansiella instrumentet och relaterade derivat, och meddela relevanta beslut till sin behöriga myndighet.

Den behöriga myndighet inom vars jurisdiktion handeln med ett instrument tillfälligt stoppades eller avfördes från handel ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av dess jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Den behöriga myndigheten ska omedelbart offentliggöra sitt beslut och meddela Esmas och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om beslutet.

De underrättade behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av deras jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Varje underrättad behörig myndighet ska meddela Esmas och andra behöriga myndigheter om sitt beslut, inklusive en förklaring, om beslutet innebär att inte tillfälligt stoppa handeln med eller från handel avföra det finansiella instrumentet eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet.

Denna punkt är också tillämplig när ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet dras tillbaka.

Det underrättelseförfarande som avses i denna punkt ska också tillämpas om ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med eller från handel avföra ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C bilaga I vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrument, fattas av den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 m och n.

För att säkerställa att skyldigheten att tillfälligt stoppa eller avföra sådana derivat från handeln tillämpas proportionerligt, ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera de fall då kopplingen mellan ett derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som stoppats eller avförts och det ursprungliga finansiella instrumentet är sådan att derivatet också ska stoppas eller avföras, i syfte att uppnå målet med att stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och det offentliggörande som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att förteckna de situationer som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2 i den här artikeln.

Avsnitt 4

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Artikel 33

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att en operatör som driver en MTF-plattform får ansöka hos hemmedlemsstatens behöriga myndighet om att få MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

2. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om den behöriga myndigheten mottar en ansökan enligt punkt 1 och har förvässat sig om att kraven i punkt 3 är uppfyllda med hänsyn till MTF-plattformen.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa att MTF-plattformar omfattas av effektiva regler, system och förfaranden som säkerställer att följande kriterier är uppfyllda:

a) Minst 50 % av de emittenter vilkas finansiella instrument tas upp till handel på MTF-plattformen är små och medelstora företag ska vara små och medelstora företag vid den tidpunkt då MTF-plattformen registreras som tillväxtmarknad för små och medelstora företag och under varje kalenderår därefter.

- b) Lämpliga kriterier har fastställts för det första och fortlöpande upptagandet till handel med emittenters finansiella instrument på marknaden.
- c) Vid det första upptagandet till handel med finansiella instrument på marknaden finns det tillräckligt med information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i de finansiella instrumenten, antingen ett tillämpligt upptagandedokument eller ett prospekt om kraven som fastställs i direktiv 2003/71/EG är tillämpliga med avseende på ett erbjudande till allmänheten som görs i anslutning till det första upptagandet till handel med det finansiella instrumentet på MTF-plattformen.
- d) Det finns ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering, exempelvis reviderade årsrapporter, som ombesörjs av en emittent på marknaden eller för dennes räkning.
- e) Emittenter på marknaden enligt definitionen i artikel 3.1.21 i förordning (EU) nr 596/2014, personer som har en ledande ställning hos emittenten enligt definitionen i artikel 3.1.25 i förordning (EU) nr 596/2014 och dem närstående personer enligt definitionen i artikel 3.1.26 i förordning (EU) nr 596/2014 uppfyller relevanta krav som är tillämpliga på dem enligt förordning (EU) nr 596/2014.
- f) Tillsynsinformation som rör emittenterna på marknaden lagras samt sprids till allmänheten.
- g) Det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk på den marknaden, i enlighet med kraven i förordning (EU) nr 596/2014.

4. Kriterierna i punkt 3 inverkar inte på om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform efterlever andra skyldigheter som följer av detta direktiv och som är relevanta för driften av MTF-plattformar. De hindrar inte heller det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver MTF-plattformen från att införa ytterligare krav utöver dem som anges i den punkten.

5. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får avregistrera en MTF-plattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag i något av följande fall:

- a) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som sköter marknaden ansöker om avregistrering av MTF-plattformen.
- b) Kraven i punkt 3 uppfylls inte längre för MTF-plattformen.

6. Medlemsstaterna ska kräva att om en behörig myndighet i hemmedlemsstaten registrerar eller avregistrerar en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små eller medelstora företag enligt denna artikel ska den snarast möjligt meddela Esmas registreringen eller avregistreringen. Esmas ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över tillväxtmarknader för små och medelstora företag och ska hålla den förteckningen aktuell.

7. Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, ska medlemsstaterna kräva att handel med det finansiella instrumentet också får bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast när emittenten har informerats och inte framfört några invändningar. I sådana fall ska emittenten emellertid inte omfattas av någon skyldighet avseende bolagsstyrning eller offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser) med avseende på den sistnämnda tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.

8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att närmare specificera de krav som föreskrivs i punkt 3 i den här artikeln. Åtgärderna ska beakta behovet av att kraven ska upprätthålla höga nivåer på investerarskyddet för att främja investerarnas förtroende för dessa marknader, samtidigt som man minimerar de administrativa bördorna för emittenterna på marknaden och behovet av att avregistreringar inte sker och registreringar inte avslås till följd av en enbart tillfällig underlåtenhet att uppfylla villkoren enligt punkt 3 a i den här artikeln.

KAPITEL III

Värdepappersföretagens rättigheter

Artikel 34

Frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet

1. Medlemsstaterna ska se till att varje värdepappersföretag som i enlighet med det här direktivet, och när det gäller kreditinstitut, i enlighet med direktiv 2013/36/EU, är auktoriserat och står under tillsyn av de behöriga myndigheterna i en annan medlemsstat fritt får tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster inom deras territorium, förutsatt att tjänsterna och verksamheten omfattas av värdepappersföretagets auktorisation. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna får inte ställa några ytterligare krav på sådana värdepappersföretag eller kreditinstitut i de avseenden som omfattas av detta direktiv.

2. Varje värdepappersföretag som för första gången önskar tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet inom en annan medlemsstats territorium, eller som önskar ändra omfattningen av de tjänster som tillhandahålls eller den verksamhet som redan utförs i en annan medlemsstat, ska meddela följande till de behöriga myndigheterna i företagets hemmedlemsstat:

- a) I vilken medlemsstat det avser att bedriva sin verksamhet.
- b) En verksamhetsplan, i vilken särskilt ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster företaget avser att tillhandahålla eller utföra inom medlemsstatens territorium samt huruvida det avser att göra detta genom att använda anknutna ombud som är etablerade i hemmedlemsstaten. Om ett värdepappersföretag avser att använda anknutna ombud ska värdepappersföretaget underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om ett värdepappersföretag avser att använda sig av anknutna ombud som är etablerade i dess hemmedlemsstat inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster, ska den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat inom en månad efter mottagandet av all information underrätta den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts som kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 vilka anknutna ombud som värdepappersföretaget avser att använda för att tillhandahålla investeringstjänster och verksamheter i den medlemsstaten. Värdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information. Esma får begära tillgång till de uppgifterna i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad från mottagandet av informationen vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1. Värdepappersföretaget får därefter börja tillhandahålla investeringstjänsterna och verksamheterna i fråga i värdmedlemsstaten.

4. Värdepappersföretaget ska skriftligt underrätta den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten varje ändring av någon av de uppgifter som meddelats i enlighet med punkt 2 senast en månad innan ändringen genomförs. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om de ändringarna.

5. Ett kreditinstitut som önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med punkt 1 genom anknutna ombud ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om kreditinstitutet avser att använda anknutna ombud som är etablerade i dess hemmedlemsstat inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster, ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten inom en månad från mottagandet av all information underrätta den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 vilka anknutna ombud kreditinstitutet avser att använda för att tillhandahålla tjänster i den medlemsstaten. Värdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information.

6. Medlemsstaterna ska utan några ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver MTF-plattformar och OTF-plattformar från andra medlemsstater att vidta lämpliga åtgärder inom medlemsstatens territorium för att underlätta för användare, fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare som är etablerade inom medlemsstatens territorium att få tillträde till och bedriva handel på dessa marknader.

7. Värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska underätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad vidarebefordra de upplysningarna till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där MTF-plattformen eller OTF-plattformen avser att vidta sådana åtgärder.

Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i MTF-plattformens värdmedlemsstat och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra identiteten för de av MTF-plattformens fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4, 5 och 7.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3, 4, 5 och 7.

Esma ska överlämna sina förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 31 december 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 35

Etablering av filialer

1. Medlemsstaterna ska se till att investeringstjänster och/eller investeringsverksamhet samt sidotjänster kan tillhandahållas eller bedrivas inom deras territorium i enlighet med det här direktivet och direktiv 2013/36/EU genom etableringsrätten, antingen genom etablering av filialer eller genom användning av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför hemmedlemsstaten, förutsatt att tjänsterna och verksamheten i fråga omfattas av den auktorisation som värdepappersföretaget eller kreditinstitutet beviljats i hemmedlemsstaten. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de frågor som omfattas av detta direktiv utöver vad som är tillåtet enligt punkt 8.

2. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag som önskar etablera en filial inom en annan medlemsstats territorium eller använda anknutna ombud som är etablerade i en annan medlemsstat i vilken det inte har etablerat en filial först underrättar den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och därvid meddelar följande:

a) Inom vilken eller vilka medlemsstaters territorium företaget avser att etablera en filial eller inom vilken eller vilka det inte har etablerat någon filial men avser att använda anknutna ombud som är etablerade där.

- b) En verksamhetsplan, i vilken bland annat ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas eller utföras.
- c) Om företaget är etablerat, filialens organisationsstruktur samt uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud och uppgift om vilka dessa anknutna ombud är.
- d) Om anknutna ombud ska användas i en medlemsstat där värdepappersföretaget inte har etablerat någon filial, en beskrivning av den avsedda användningen av de anknutna ombuden tillsammans med en organisationsstruktur, inklusive rapporteringsrutiner, som anger hur ombuden passar in i värdepappersföretagets struktur.
- e) Den adress i värdmedlemsstaten där handlingar kan erhållas.
- f) Namnen på de som leder filialens eller det anknutna ombudets verksamhet.

Om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat, ska detta anknutna ombud vara införlivat med filialen, om en sådan har etablerats, och i alla händelser vara underkastat bestämmelserna om filialer i detta direktiv.

3. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten med beaktande av den avsedda verksamheten inte har anledning att ifrågasätta värdepappersföretagets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 och underrätta värdepappersföretaget om detta.

4. Utöver de uppgifter som avses i punkt 2 ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översända upplysningar om det auktoriserade system för ersättning till investerare som värdepappersföretaget är medlem i enlighet med direktiv 97/9/EG till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Om uppgifterna ändras ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om detta.

5. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta värdepappersföretaget i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

6. Filialen får etableras och inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande.

7. Ett kreditinstitut som önskar använda ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat för att tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med detta direktiv ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och tillhandahålla de uppgifter som avses i punkt 2.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten inte har anledning att ifrågasätta kreditinstitutets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 och underrätta kreditinstitutet om detta.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta kreditinstitutet i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

Det anknutna ombudet får inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande. Ett sådant anknutet ombud ska omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som avser filialer.

8. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha ansvaret för att sörja för att de tjänster som filialen tillhandahåller eller utövar på dess territorium uppfyller kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28 i detta direktiv och artiklarna 14–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och de bestämmelser som värdmedlemsstaten har antagit i enlighet med artikel 24.12.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha rätt att granska verksamhetsformerna vid filialen och begära att de ändringar görs som är oundgängligen nödvändiga för att myndigheten ska kunna sörja för efterlevnaden av kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28 i detta direktiv och artiklarna 14–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i bestämmelser som antagits enligt dessa artiklar i förhållande till tjänster och/eller verksamheter som tillhandahålls eller utövas av filialen inom dess territorium.

9. Varje medlemsstat ska föreskriva att då ett värdepappersföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat har etablerat en filial inom dess territorium får den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, under utövandet av sina uppgifter och efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, genomföra inspektioner på plats vid filialen i fråga.

10. Vid ändring av förhållanden om vilka uppgifter lämnats i enlighet med punkt 2 ska värdepappersföretaget skriftligen meddela ändringen till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten senast en månad innan det genomför ändringen. Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska också, genom hemmedlemsstatens behöriga myndighets försorg, underrättas om den ändringen.

11. Esmå ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4, 7 och 10.

Esmå ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

12. Esmå ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3, 4, 7 och 10.

Esmå ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 36

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning eller handla för egen räkning har rätt att bli medlemmar av, eller få tillträde till, reglerade marknader som är etablerade inom deras territorium genom någon av följande åtgärder:

a) Direkt genom att etablera filialer i värdmedlemsstaterna.

- b) Genom att bli fjärrmedlem, eller få tillträde på distans, till den reglerade marknaden utan något krav på etablering i den reglerade marknads hemmedlemsstat, om de förfaranden och system för handeln som används på marknaden i fråga inte kräver fysisk närvaro för att transaktioner ska kunna genomföras där.
2. Medlemsstaterna får inte införa några ytterligare bestämmelser eller administrativa krav inom det område som omfattas av detta direktiv avseende värdepappersföretag som utövar den rättighet som tillkommer dem enligt punkt 1.

Artikel 37

Tillträde till central motpart, system för clearing och avveckling samt rätt att välja avvecklingssystem

1. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater har rätt till direkt och indirekt tillträde till central motpart och andra system för clearing- och avveckling inom deras territorium för fullgörande eller avslut av transaktioner med finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att sådana värdepappersföretag ges direkt eller indirekt tillträde till dessa system enligt samma icke-diskriminerande, transparenta och objektiva kriterier som dem som gäller för lokala medlemmar eller deltagare. Medlemsstaterna får inte begränsa utnyttjandet av systemen till clearing och avveckling av transaktioner med finansiella instrument som genomförts på en handelsplats inom deras respektive territorier.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna inom deras territorier ger alla sina medlemmar eller aktörer rätt att välja system för avveckling av de transaktioner med finansiella instrument som utförts på den reglerade marknaden i fråga, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Förbindelserna och avtalen mellan det valda avvecklingssystemet och varje annat system eller funktion är sådana att en effektiv och ekonomisk avveckling av transaktionen i fråga säkerställs.
- b) Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den reglerade marknaden har tillstyrkt att utnyttjande av ett annat system för avveckling av transaktioner som genomförts på den reglerade marknaden än det som valts av marknaden i fråga ger tekniska förutsättningar för att finansiella marknader ska kunna fungera friktionsfritt och korrekt.

Den bedömningen av den reglerade marknaden från den behöriga myndighetens sida föregriper inte behörigheten hos de nationella centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för avvecklingssystem eller hos andra tillsynsmyndigheter med befogenheter i fråga om sådana system. Den behöriga myndigheten ska beakta den tillsyn/övervakning som de institutionerna redan har genomfört, så att onödig överlappning av kontrollen undviks.

Artikel 38

Bestämmelser om central motpart, system för clearing och avveckling för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska inte hindra värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av medlemmarna eller deltagarna i deras system.
2. Den behöriga myndigheten för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, förutom i de fall det är nödvändigt för att MTF-plattformen i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 37.2.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning och tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet avseende sådana system.

KAPITEL IV

Tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster och verksamhet

Avsnitt 1

Tillhandahållande av tjänster eller utförande av verksamhet genom etablering av en filial

Artikel 39

Etablering av en filial

1. En medlemsstat får kräva att ett tredjelandföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter med eller utan eventuella sidotjänster till icke-professionella kunder eller professionella kunder i den mening som avses i avsnitt II bilaga II på dess territorium etablerar en filial i den medlemsstaten.

2. När en medlemsstat kräver att ett tredjelandföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster på dess territorium etablerar en filial, ska filialen först erhålla en auktorisation från de behöriga myndigheterna i den medlemsstaten i enlighet med följande villkor:

- a) Tillhandahållandet av tjänster för vilka tredjelandsföretaget ansöker om auktorisation omfattas av auktorisation och tillsyn i det tredjeland där företaget är etablerat och det ansökande företaget är vederbörligen auktoriserat, varigenom den behöriga myndigheten beaktar alla FATF-rekommendationer när det gäller penningtvätt och motverkande av finansiering av terrorism.
- b) Det har inrättats samarbetsarrangemang, som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbytet i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare, mellan de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där filialen ska etableras och behöriga tillsynsmyndigheter i det tredjeland där företaget är etablerat.
- c) Filialen ska fritt förfoga över ett tillräckligt startkapital.
- d) Det utses en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och alla dessa uppfyller kravet som fastställs i artikel 9.1.
- e) Det tredjeland där tredjelandsföretaget är etablerat har undertecknat en överenskommelse med den medlemsstat där filialen ska etableras, som till fullo 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.
- f) Företaget är medlem i ett system för ersättning till investerare som godkänts eller erkänts i enlighet med direktiv 97/9/EG.

3. Det tredjelandföretag som avses i punkt 1 ska lämna sin ansökan till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det avser att etablera en filial.

Artikel 40

Skyldighet att lämna information

Ett tredjelandföretag som avser att utverka auktorisation för tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster på en medlemsstats territorium genom en filial ska överlämna följande uppgifter till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten:

- a) Namnet på den myndighet som har ansvaret för tillsyn över företaget i det berörda tredjelandet. Om fler än en myndighet har ansvaret för tillsyn ska närmare uppgifter om respektive kompetensområden tillhandahållas.

- b) Alla relevanta närmare uppgifter om företaget (namn, rättslig form, säte och registrerad adress, medlemmar i ledningsorganet, relevanta aktieägare) och en verksamhetsplan med uppgifter om vilka investeringstjänster som ska tillhandahållas och/eller vilken investeringsverksamhet som ska utföras samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas och med uppgifter om filialens organisationsstruktur, inklusive en beskrivning av eventuell utkontraktering av väsentliga driftsfunktioner till tredje part.
- c) Namn på de personer som ansvarar för ledningen av filialen och relevanta dokument som styrker överensstämmelse med kraven som fastställs i artikel 9.1.
- d) Information om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

Artikel 41

Beviljande av auktorisation

1. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där tredjelandsföretaget har etablerat eller avser att etablera sin filial ska bevilja auktorisation endast när den behöriga myndigheten har förvässat sig om att

- a) villkoren enligt artikel 39 är uppfyllda, och
- b) tredjelandsföretagets filial kommer att kunna följa bestämmelserna som avses i punkt 2.

Den behöriga myndigheten ska informera tredjelandsföretaget inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

2. Den filial till tredjelandsföretaget som auktoriserats i enlighet med punkt 1 ska fullgöra de skyldigheter som fastställs i artiklarna 16–20, 23, 24, 25 och 27, 28.1 och 30, 31 och 32 i detta direktiv och i artiklarna 3–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i de bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar och ska omfattas av tillsyn som utövas av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där auktorisationen beviljades.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de aspekter som omfattas av detta direktiv och ska inte ge någon filial till ett tredjelandsföretag en mer gynnsam behandling än unionens företag.

Artikel 42

Tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ

Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en icke-professionell kund eller en professionell kund enligt avsnitt II bilaga II som är etablerad i eller befinner sig i unionen, ska medlemsstaterna se till att auktorisationskraven i artikel 39 inte tillämpas på tredjelandsföretaget tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten för den personen, inbegripet en relation som har specifikt samband med tillhandahållandet av tjänsten eller utförandet av verksamheten. Ett initiativ från sådana kunder ska inte ge tredjelandsföretaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till denna kund på annat sätt än genom filialen när detta krävs enligt nationell rätt.

Avsnitt 2

Återkallelse av auktorisation

Artikel 43

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndighet som beviljat en auktorisation enligt artikel 41 får återkalla den auktorisation som utfärdats för ett tredjelandsföretag om ett sådant företag

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits enligt detta direktiv och som är tillämpliga på tredjelandsföretag,
- e) omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

AVDELNING III

REGLERADE MARKNADER

Artikel 44

Auktorisation och tillämplig rätt

1. Medlemsstaterna ska bevilja auktorisation som reglerad marknad endast för sådana system som uppfyller kraven i denna avdelning.

Auktorisation som reglerad marknad ska beviljas endast om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att såväl marknadsoperatören som den reglerade marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning.

Om den reglerade marknaden är en juridisk person och förvaltas eller drivs av en annan marknadsoperatör än själva den reglerade marknaden, ska medlemsstaterna fastställa hur de olika förpliktelser som åligger marknadsoperatören enligt detta direktiv ska fördelas mellan den reglerade marknaden och marknadsoperatören.

Marknadsoperatören ska tillhandahålla all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetsslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att den reglerade marknaden vid tidpunkten för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt denna avdelning.

2. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören utför de uppgifter som har samband med den reglerade marknadens organisation och verksamhet under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att de reglerade marknaderna följer denna avdelning. De ska också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

3. Medlemsstaterna ska sörja för att marknadsoperatören är ansvarig för att se till att den reglerade marknad han förvaltar uppfyller kraven som fastställs i denna avdelning.

Medlemsstaterna ska också se till att marknadsoperatören har befogenhet att utöva de rättigheter som enligt detta direktiv tillkommer den reglerade marknad han förvaltar.

4. Tillämplig offentlig rätt för handel som genomförs enligt den reglerade marknadens system ska vara rätten i den reglerade marknadens hemmedlemsstat, utan att detta påverkar tillämpningen av berörda bestämmelser i förordning (EU) nr 596/2014 eller i direktiv 2014/57/EU.

5. Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som beviljats en reglerad marknad om den
 - a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har varit i drift under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen i sådana fall förfaller,
 - b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
 - c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
 - d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
 - e) omfattas av något fall som enligt nationell rätt föreskriver återkallelse.
6. Varje återkallad auktorisation ska anmälas till Esmå.

Artikel 45

Krav för marknadsoperatörens ledningsorgan

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla medlemmar i marknadsoperatörens ledningsorgan alltid ska ha tillräckligt god vandel och tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna fullgöra sina plikter. Sammansättningen av ledningsorganet ska sammantaget återspegla en tillräckligt bred uppsättning av erfarenheter.
2. Medlemmar i ledningsorganet ska särskilt uppfylla följande krav:
 - a) Alla medlemmar i ledningsorganet ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sina uppgifter i marknadsoperatören. Det antal uppdrag i ledningsorgan som en medlem i ett ledningsorgan samtidigt får inneha i någon rättslig enhet ska vara avhängigt av omständigheterna i det enskilda fallet och arten av, omfattningen av och komplexiteten i marknadsoperatörens verksamhet.

En medlem i ledningsorganet för en marknadsoperatör som är betydande vad gäller storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad får inte med undantag för om medlemmen företräder medlemsstaten, samtidigt inneha positioner som innebär att fler än ett av följande uppdrag kombineras:

- i) Ett uppdrag i ett ledningsorgan med verkställande uppgifter i kombination med två uppdrag i ledningsorgan utan verkställande uppgifter.
- ii) Fyra uppdrag i ledningsorgan utan verkställande uppgifter.

Uppdrag i ledningsorgan med eller utan verkställande uppgifter inom samma koncern eller i företag där marknadsoperatören äger ett kvalificerat innehav ska betraktas som ett enda uppdrag i ledningsorgan.

Behöriga myndigheter får bemyndiga en medlem av ledningsorganet att inneha ytterligare ett uppdrag i ledningsorgan utan verkställande funktioner. Behöriga myndigheter ska regelbundet informera Esmå om sådana tillstånd.

Uppdrag i ledningsorgan i organisationer som huvudsakligen har andra än affärsmässiga mål ska undantas från begränsningen av det antal uppdrag i ledningsorgan som en medlem i ett ledningsorgan kan inneha.

- b) Ledningsorganet ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå marknadsoperatörens verksamhet, inbegripet de främsta riskerna.
 - c) Varje medlem av ledningsorganet ska agera med hederlighet, integritet och oberoende för att vid behov på ett effektivt sätt kunna ifrågasätta beslut som fattas av personer i ledande befattning och effektivt kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.
3. Marknadsoperatorerna ska avsätta tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet.
4. Medlemsstaterna ska se till att marknadsoperatörer som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad inrättar en nomineringskommitté, bestående av medlemmar i ledningsorganet vilka inte utför någon verkställande funktion hos den berörda marknadsoperatören.

Nomineringskommittén ska ha följande uppdrag:

- a) Hitta och rekommendera kandidater för lediga platser i ledningsorganet, vilka ledningsorganet eller bolagsstämman ska godkänna. Nomineringskommittén ska samtidigt bedöma den samlade kunskap, färdighet, mångfald och erfarenhet som finns i ledningsorganet. Dessutom ska kommittén utarbeta en beskrivning av de uppgifter som den lediga posten innefattar och den kompetens som krävs samt bedöma den förväntade tidsinsatsen. Vidare ska nomineringskommittén besluta om ett mål för representation av det underrepresenterade könet i ledningsorganet och utarbeta en policy om hur antalet personer av det underrepresenterade könet i ledningsorganet kan ökas så att målet uppnås.
- b) Regelbundet, och åtminstone en gång per år, utvärdera ledningsorganets uppbyggnad, storlek, sammansättning och resultat och ge ledningsorganet rekommendationer till ändringar.
- c) Regelbundet, och åtminstone en gång per år, utvärdera kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos enskilda medlemmar i ledningsorganet och hos ledningsorganet som helhet och rapportera till ledningsorganet om den utvärderingen.
- d) Regelbundet granska ledningsorganets policy för val och utnämning av personer i ledande befattning och lämna rekommendationer till ledningsorganet.

I sitt arbete ska nomineringskommittén i största möjliga mån och på kontinuerlig basis beakta behovet av att se till att ledningsorganets beslutsfattande inte domineras av en enskild person eller en liten grupp av personer på ett sätt som är skadligt för de intressen som marknadsoperatören som helhet har.

I sitt arbete ska nomineringskommittén ha rätt att använda alla slag av resurser den bedömer vara lämpliga, inklusive extern rådgivning.

När ledningsorganet enligt nationell rätt inte har någon behörighet i förfarandet för urval och utnämning av någon av sina medlemmar, ska denna punkt inte vara tillämplig.

5. Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att marknadsoperatörer och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av medlemmar till ledningsorganet och därför inför en policy som främjar mångfald i ledningsorganet.

6. Medlemsstaterna ska se till att en marknadsoperatörs ledningsorgan fastställer och övervakar genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa effektiv och ansvarsfull ledning av en organisation, i vilket ingår åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter, och på ett sätt som främjar marknadsintegritet.

Medlemsstaterna ska se till att ledningsorganet övervakar och regelbundet utvärderar effektiviteten hos marknadsoperatörens styrningsarrangemang och vidtar lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Medlemmar i ledningsorganet ska ha adekvat tillgång till information och dokument som behövs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutfattande.

7. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation, om den inte är övertygad om att medlemmarna i marknadsoperatörens ledningsorgan har den vandel som krävs, har tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräcklig med tid för att utföra sina funktioner hos marknadsoperatören, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att marknadsoperatörens ledningsorgan kan äventyra en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och ett adekvat beaktande av marknadsintegritet.

Medlemsstaterna ska vid auktoriseringsförfarandet se till att den eller de personer som leder verksamheten inom och driften av en redan auktoriserad reglerad marknad i enlighet med detta direktiv anses uppfylla de krav som föreskrivs i punkt 1.

8. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören informerar den behöriga myndigheten om vilka alla medlemmar i dess ledningsorgan är och om alla ändringar av sammansättningen, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida marknadsoperatören följer bestämmelserna i punkterna 1–5.

9. Esmå ska utfärda riktlinjer om följande:

- a) Begreppet tillräcklig med tid när det gäller den tid en medlem av ledningsorganet behöver avsätta för att utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet.
- b) Begreppet tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos ledningsorganet som helhet i enlighet med punkt 2 b.
- c) Begreppen hederlighet, integritet och oberoende hos en medlem av ledningsorganet i enlighet med punkt 2 c.
- d) Begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet i enlighet med punkt 3.
- e) Begreppet mångfald som ska beaktas vid urvalet av medlemmar av ledningsorganet i enlighet med punkt 5.

Esmå ska utfärda dessa riktlinjer senast den 3 januari 2016.

Artikel 46

Krav avseende personer som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna ska kräva att var och en som har möjlighet att direkt eller indirekt utöva ett betydande inflytande på förvaltningen av den reglerade marknaden är lämplig i detta sammanhang.

2. Medlemsstaterna ska kräva att den reglerade marknads marknadsoperatör
 - a) tillhandahåller den behöriga myndigheten, och offentliggör, upplysningar om den reglerade marknads och/eller marknadsoperatörens ägarstruktur, särskilt om vilka parter som har möjlighet att utöva ett betydande inflytande på den reglerade marknads förvaltning och om omfattningen av dessa parter intressen, och
 - b) underrättar den behöriga myndigheten om, och offentliggör, varje ändring av ägarförhållandena som leder till att sammansättningen av de personer som utövar ett avsevärt inflytande på den reglerade marknaden ändras.
3. Den behöriga myndigheten ska vägra att tillstyrka föreslagna förändringar av de intressen som kontrollerar den reglerade marknaden och/eller marknadsoperatören om den har objektiva och påvisbara skäl att anta att dessa skulle äventyra en sund och ansvarsfull förvaltning av den reglerade marknaden.

Artikel 47

Organisatoriska krav

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad
 - a) har vidtagit åtgärder för att kunna klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av den reglerade marknaden, eller för dess medlemmar eller deltagare, av konflikter mellan den reglerade marknads, dess ägares eller marknadsoperatörs intressen och den reglerade marknads sunda funktion, särskilt när sådana intressekonflikter skulle kunna äventyra fullgörandet av någon av de funktioner som den behöriga myndigheten delegerat till den reglerade marknaden,
 - b) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,
 - c) är utrustad så att systemets tekniska operationer hanteras korrekt och har vidtagit effektiva kompletterande åtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott,
 - d) har transparenta, icke-skönsmässiga regler och förfaranden för rättvis och välordnad handel och upprättar objektiva kriterier för effektivt utförande av order,
 - e) har vidtagit verksamma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,
 - f) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.
2. Medlemsstater får inte tillåta att marknadsoperatörer utför kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriver handel genom matchad principalhandel på någon av de reglerade marknader där de driver verksamhet.

Artikel 48

Systemens motståndskraft, handelsspärrar och elektronisk handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera toppbelastning i fråga om order- och meddelandevolymer, kan säkerställa ordnad handel under svåra förhållanden på marknaden, är till fullo testade för att säkerställa att sådana villkor är uppfyllda och omfattas av effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att säkerställa kontinuitet i sin verksamhet vid eventuella driftsavbrott i sina handelssystem.

2. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har infört följande:
 - a) Skriftliga avtal med alla värdepappersföretag som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden.
 - b) System för att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersföretag ingår sådana avtal vilka kräver att de ställer fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att marknaden tillförs likviditet på regelbunden och förutsägbar basis, om ett sådant krav är lämpligt med tanke på handelns art och omfattning på den reglerade marknaden.
3. Det skriftliga avtal som avses i punkt 2 ska åtminstone specificera följande:
 - a) Värdepappersföretagets skyldigheter när det gäller tillhandahållandet av likviditet och i förekommande fall andra skyldigheter till följd av deltagandet i det system som avses i punkt 2 b.
 - b) Alla incitament i form av rabatter eller annat som den reglerade marknaden erbjuder ett värdepappersföretag för att tillföra likviditet till marknaden på regelbunden och förutsägbar basis och i förekommande fall alla andra rättigheter som tillkommer värdepappersföretaget till följd av deltagandet i det system som avses i punkt 2 b.

Den reglerade marknaden ska övervaka och se till att värdepappersföretaget uppfyller kraven i sådana bindande skriftliga avtal. Den reglerade marknaden ska informera den behöriga myndigheten om innehållet i det bindande skriftliga avtalet och ska på begäran förse den behöriga myndigheten med alla ytterligare upplysningar som denna kan behöva för att förvissa sig om att den reglerade marknaden följer denna punkt.

4. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.
5. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad är i stånd att tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad under en kort period och, i undantagsfall, för att kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Medlemsstaterna ska se till att en reglerad marknad rapporterar parametrarna för att stoppa handel och alla betydande ändringar av de parametrarna till den behöriga myndigheten på ett konsekvent och jämförbart sätt, och att den behöriga myndigheten i sin tur rapporterar dem till Esmā. Medlemsstaterna ska kräva att om en reglerad marknad som är avgörande för likviditeten för det finansiella instrumentet stoppar handeln i en medlemsstat så ska den handelsplatsen ha infört de system och förfaranden som krävs för att säkerställa att den kommer att underrätta de behöriga myndigheterna så att de kan samordna en marknadsövergripande insats och de kan bestämma huruvida det är lämpligt att stoppa handeln på andra handelsplatser där det finansiella instrumentet handlas till dess att handeln återupptas på den ursprungliga marknaden.

6. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang, bland annat krav på medlemmar eller deltagare att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester, för att säkerställa att algoritmiska handelssystem inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden och att hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av sådana algoritmiska handelssystem, inbegripet system för att begränsa andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna som kan läggas in i systemet av en medlem eller en deltagare, för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att systemkapaciteten ska uppnås och för att begränsa och genomdriva den minsta tick-size som får tillämpas på marknaden.

7. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad som tillåter direkt elektroniskt tillträde har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att medlemmar eller deltagare endast får tillhandahålla sådana tjänster om de är värdepappersföretag som auktoriserats enligt det här direktivet eller kreditinstitut som auktoriserats

enligt direktiv 2013/36/EU, att lämpliga kriterier fastställs och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges och att medlemmen eller deltagaren behåller ansvaret för order och affärer som utförs med användning av tjänsten i enlighet med kraven i detta direktiv.

Medlemsstaterna ska också kräva att den reglerade marknaden fastställer lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via sådant tillträde och att den kan särskilja och vid behov stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt elektroniskt tillträde skilt från andra order eller annan handel som utförs av medlemmen eller deltagaren.

Den reglerade marknaden ska ha infört arrangemang för att tillfälligt stoppa eller avsluta en medlems eller en deltagares direkta elektroniska tillträde om denna punkt inte efterlevs.

8. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess regler om samlokaliseringstjänster är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande.

9. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess avgiftsstrukturer, inklusive avgifter för utförande och sidotjänster samt alla rabatter, är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande och att de inte skapar incitament för att lägga, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk. I synnerhet ska medlemsstaterna kräva att en reglerad marknad inför marknadsgarantskyldigheter i enskilda aktier eller i en lämplig aktiekorg, i utbyte mot givna rabatter.

Medlemsstaterna ska tillåta en reglerad marknad att justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern upprätthölls och att kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas.

Medlemsstaterna får tillåta att en reglerad marknad inför en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och att den inför en högre avgift för deltagare som lägger en hög andel annullerade order i förhållande till antalet utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten.

10. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad med hjälp av flaggning från medlemmar eller deltagare kan identifiera vilka order som har genererats genom algoritmisk handel, vilka algoritmer som har använts för att skapa olika order och vilka personer som har initierat de ordena. Den informationen ska på begäran göras tillgänglig för behöriga myndigheter.

11. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, på begäran av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten för denna reglerade marknad, förser den behöriga myndigheten med data om orderboken eller ger den behöriga myndigheten tillträde till orderboken så att den kan övervaka handeln.

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera

- a) kraven för att säkerställa att handelssystem på reglerade marknader är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet,
- b) den andel som avses i punkt 6, med beaktande av faktorer såsom värdet av inte utförda order i förhållande till värdet av utförda transaktioner,
- c) kontrollerna avseende direkt elektroniskt tillträde på ett sätt som säkerställer att kontrollerna som tillämpas på sponsrat tillträde åtminstone motsvarar dem som tillämpas på direkt marknadstillträde.
- d) kraven för att säkerställa att samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer är rättvisa och icke-diskriminerande och att avgiftsstrukturerna inte skapar incitament för otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk,

- e) fastställandet av när en reglerad marknad är avgörande för likviditeten för det finansiella instrumentet,
- f) kraven för att se till att marknadsgarantsystemen är rättvisa och icke-diskriminerande och fastställa minimikrav på marknadsgarantverksamhet som reglerade marknader måste uppfylla när de utformar ett marknadsgarantprogram och villkor för när kravet att ha infört ett marknadsgarantprogram inte är lämpligt, med hänsyn till handelns art och omfattning på den reglerade marknaden, inklusive huruvida den reglerade marknaden möjliggör eller tillåter algoritmisk handel via sina system,
- g) kraven för att säkerställa lämplig testning av algoritmer så att det kan säkerställas att algoritmiska handelssystem inbegripet system för algoritmisk högfrekvenshandel inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

13. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer för en lämplig kalibrering av handelsstopp enligt punkt 5 med beaktande av de faktorer som avses i den punkten.

Artikel 49

Tick-size

1. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader antar regler för tick-size för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och i alla andra finansiella instrument för vilka tekniska standarder för tillsyn utarbetas i enlighet med punkt 4.

2. De regler för tick-size som avses i punkt 1 ska

a) kalibreras så att de återspeglar det finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga spreaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av önskan att möjliggöra rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu snävare spreadar,

b) på lämpligt sätt justera tick-size för varje finansiellt instrument.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-size eller regler för tick-size för specifika aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på de finansiella instrumenten.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma får utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-size eller regler för tick-size för andra specifika finansiella instrument än de som förtecknas i punkt 3, då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på de finansiella instrumenten.

Esma ska överlämna sådana förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 50

Synkronisering av klockor

1. Medlemsstaterna ska kräva 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.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera den noggrannhetsnivå med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 51

Upptagande av finansiella instrument till handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel.

Dessa regler ska sörja för att handeln med varje finansiellt instrument som tas upp till handel på en reglerad marknad kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de, när det rör sig om överlåtbara värdepapper, är fritt överlåtbara.

2. I fråga om derivat ska de regler som avses i punkt 1 särskilt sörja för att utformningen av derivatkontraktet möjliggör en korrekt prissättning och garanterar effektiva avvecklingsvillkor.

3. Utöver förpliktelserna enligt punkterna 1 och 2 ska medlemsstaterna kräva att varje reglerad marknad upprättar och vidmakthåller effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper som upptas till handel på en reglerad marknad fullgör sina skyldigheter enligt unionsrätten i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser).

Medlemsstaterna ska se till att den reglerade marknaden vidtar åtgärder som underlättar för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt unionsrätten.

4. Medlemsstaterna ska sörja för att de reglerade marknaderna har vidtagit de åtgärder som krävs för att regelbundet kunna kontrollera att kraven för upptagande till handel uppfylls när det gäller finansiella instrument som de har tagit upp till handel.

5. Ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad får därefter tas upp till handel på andra reglerade marknader även utan emittentens samtycke och i enlighet med berörda bestämmelser i direktiv 2003/71/EG. Den reglerade marknaden ska underrätta emittenten om att den tagit upp emittentens värdepapper till handel. Emittenten ska inte omfattas av något krav på att överlämna sådan information som krävs enligt punkt 3 direkt till en reglerad marknad som tagit upp emittentens instrument till handel utan dennes samtycke.
6. Esmas ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn, i vilka det ska
- a) anges vilka faktorer den reglerade marknaden ska beakta för varje klass av finansiella instrument när den bedömer om ett finansiellt instrument emitteras på ett sätt som uppfyller kraven i punkt 1 andra stycket för att det ska få tas upp till handel inom de olika marknadssegment där den reglerade marknaden är verksam,
 - b) förtydligas vilka funktioner den reglerade marknaden är ålagd att införa för att kunna anses ha uppfyllt sin skyldighet att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper uppfyller sina skyldigheter enligt unionsrätten i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och särskilt vid betydelsefulla händelser),
 - c) förtydligas vilka åtgärder den reglerade marknaden måste vidta enligt punkt 3 för att underlätta för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt unionsrätten.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 52

Stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel på en reglerad marknad

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 69.2 att begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får en marknadsoperatör tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel, om detta inte längre motsvarar den reglerade marknadens regler, såvida inte ett tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.
2. Medlemsstaterna ska kräva att en marknadsoperatör som tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett finansiellt instrument från handel även tillfälligt stoppar eller från handeln avför de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet när nödvändigt för att tjäna syftet med att tillfälligt stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet från handel. Marknadsoperatören ska offentliggöra sitt beslut om att tillfälligt stoppa eller från handeln avföra det finansiella instrumentet och relaterade derivat, och meddela relevanta beslut till sin behöriga myndighet.

Den behöriga myndighet inom vars jurisdiktion handeln med ett instrument tillfälligt stoppades eller avfördes från handel ska kräva att andra reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av dess jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrumentet också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid mot artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Varje underrättad behörig myndighet ska meddela Esmas och andra behöriga myndigheter om sitt beslut, inklusive en förklaring, om beslutet var att inte tillfälligt stoppa handeln med eller från handel avföra det finansiella instrumentet eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet.

Den behöriga myndigheten ska omedelbart offentliggöra sitt beslut och meddela Esmas och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om beslutet.

De underrättade behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av deras jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrument, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid mot artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Denna punkt är också tillämplig när ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet dras tillbaka.

Det underrättelseförfarande som avses i denna punkt ska också tillämpas om ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med eller från handel avföra ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet fattas av den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 m och n.

För att säkerställa att skyldigheten att tillfälligt stoppa eller avföra sådana derivat från handeln tillämpas proportionerligt ska Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera de fall då kopplingen mellan ett derivat som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som stoppats eller avförts och det ursprungliga finansiella instrumentet är sådan att derivatet också ska stoppas eller avföras, i syfte att uppnå målet med att stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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. Esmas ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och de offentliggöranden som avses i punkt 2.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

4. Kommissionen ska ha behörighet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att specificera den förteckning över omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2.

Artikel 53

Tillträde till en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad upprättar, inför och upprätthåller transparenta, icke-diskriminerande regler som bygger på objektiva kriterier för tillträde till, eller medlemskap av den reglerade marknaden.

2. I de bestämmelser som avses i punkt 1 ska det anges vilka förpliktelser medlemmarna eller aktörerna har till följd av

- a) den reglerade marknadens uppbyggnad och förvaltning,
- b) de regler som gäller transaktioner på marknaden,
- c) de yrkesregler som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verksamma på marknaden,
- d) de villkor som enligt punkt 3 gäller för andra medlemmar eller aktörer än värdepappersföretag och kreditinstitut,
- e) de regler och förfaranden för clearing och avveckling av transaktioner som genomförs på den reglerade marknaden.

3. Reglerade marknader får som medlemmar eller aktörer uppta värdepappersföretag och kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2013/36/EU samt andra personer som

- a) har tillräckligt god vandel,
- b) besitter tillräcklig handelsförmåga, handelskompetens och handelserfarenhet,
- c) i tillämpliga fall har lämplig organisation,
- d) har tillräckliga resurser för sin uppgift med beaktande av de olika finansiella arrangemang som den reglerade marknaden har upprättat för att garantera korrekt avveckling av transaktioner.

4. Medlemsstaterna ska säkerställa att medlemmar och aktörer inte är skyldiga att iaktta skyldigheterna enligt artiklarna 24, 25, 27 och 28 i förhållande till varandra när det gäller transaktioner som genomförs på en reglerad marknad. Den reglerade marknadens medlemmar eller aktörer ska dock iaktta de skyldigheter som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order på en reglerad marknad.

5. Medlemsstaterna ska sörja för att det i reglerna om tillträde till eller medlemskap eller deltagande i en reglerad marknad finns föreskrifter om värdepappersföretags och kreditinstituts deltagande, direkt eller på distans.

6. Medlemsstaterna ska utan ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta att reglerade marknader från andra medlemsstater vidtar lämpliga åtgärder inom deras territorium i syfte att underlätta tillträdet till, och handeln på, de reglerade marknaderna för fjärrmedlemmar eller aktörer på distans som är etablerade inom deras territorium.

Den reglerade marknaden ska delge den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad vidarebefordra dessa uppgifter till den medlemsstat där den reglerade marknaden avser att vidta sådana åtgärder. Esmas får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Den behöriga myndigheten i den reglerade marknads hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra identiteten för de av den reglerade marknads medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

7. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören regelbundet överlämnar en förteckning över sina medlemmar och deltagare från den reglerade marknaden till den reglerade marknads behöriga myndighet.

Artikel 54

Övervakning av att den reglerade marknads regler följs och andra rättsliga förpliktelser fullgörs

1. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader upprättar och upprätthåller effektiva system och förfaranden inbegripet de nödvändiga resurserna för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare följer dess regler. Reglerade marknader ska övervaka de order som lämnats inbegripet annullerade order och de transaktioner som genomförts av deras medlemmar eller deltagare genomför i deras system, så att överträdelser av dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan identifieras.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknads marknadsoperatörer omedelbart underrättar sina behöriga myndigheter om betydande överträdelser av reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument.

De behöriga myndigheterna inom de reglerade marknaderna ska underrätta Esmas och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater den information som avses i första stycket.

Vad gäller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 ska den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna och Esmas.

3. Medlemsstaterna ska kräva att en marknadsoperatör utan onödigt dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att fastställa de omständigheter som utlöser informationskravet enligt punkt 2 i den här artikeln.

Artikel 55

Bestämmelser om central motpart och system för clearing och avveckling

1. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 ska medlemsstaterna inte hindra reglerade marknader från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som har genomförts av marknadsplatsaktörerna i deras system.

2. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 får den behöriga myndigheten för en reglerad marknad inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och/eller avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, om det inte kan påvisas att det nödvändigt för att den reglerade marknaden i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 37.2 i detta direktiv.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning/tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

Artikel 56

Förteckning över reglerade marknader

Varje medlemsstat ska upprätta en förteckning över de reglerade marknader för vilka den är hemmedlemsstat och översända denna till övriga medlemsstater och till Esma. Varje ändring av denna förteckning ska översändas på motsvarande sätt. Esma ska offentliggöra och uppdatera denna förteckning på sin webbplats. Den förteckningen ska innehålla den unika kod som Esma fastställt i enlighet med artikel 65.6 och som identifierar den reglerade marknaden för användning i rapporter i enlighet med artikel 65.1 g och 65.2 g i detta direktiv och med artiklarna 6, 10 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

AVDELNING IV

POSITIONSLIMITER OCH KONTROLLER AV POSITIONSHANTERING INOM RÅVARUDERIVAT OCH RAPPORTERING

Artikel 57

Positionslimiterna och kontroller av positionshantering i råvaruderivat

1. Medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter, i enlighet med den beräkningsmetod som fastställts av Esma, fastställer och tillämpar positionslimiterna avseende storleken på den nettoposition som en person kan inneha vid alla tidpunkter i råvaruderivat som handlas på handelsplatser och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Dessa limiterna ska fastställas på grundval av alla positioner som innehas av en person eller på personens vägnar på aggregerad gruppnivå i syfte att

- a) förhindra marknadsmissbruk,
- b) stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor, däribland att förebygga positioner som snedvrider marknaden och i synnerhet att säkerställa konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran.

Positionslimiterna ska inte vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet.

2. Positionslimiterna ska ange tydliga kvantitativa tröskelvärden för den maximala storleken på den position i ett råvaruderivat som en person kan inneha.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa spotmånadens positionslimiterna och andra månaders positionslimiterna för fysiskt avvecklade och kontant betalade råvaruderivat på grundval av de relevanta derivatets egenskaper. Beräkningsmetoderna ska beakta åtminstone följande faktorer:

- a) Råvaruderivatkontraktens löptid.
- b) Levererbara tillgångar av den underliggande råvaran.
- c) Det totala antalet utestående kontrakt och det totala antalet utestående kontrakt i andra finansiella instrument med samma underliggande råvara.
- d) Volatiliteten på de relevanta marknaderna, inklusive utbytbara derivat och underliggande råvaruderivat.
- e) Antalet marknadsdeltagare och deras storlek.

f) Egenskaperna hos den underliggande råvarumarknaden, inklusive mönster för produktion, förbrukning och transport till marknaden.

g) Utvecklandet av nya kontrakt.

Esma ska beakta erfarenheter som rör positionslimiter från värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats och andra jurisdiktioner.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. En behörig myndighet ska fastställa limiter för varje råvaruderivatkontrakt som handlas på handelsplatser med hjälp av de beräkningsmetoder som Esma fastställt i enlighet med punkt 3. Den positionslimiten ska inbegripa ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

En behörig myndighet ska se över positionslimiterna när det sker en betydande förändring av levererbara tillgångar eller öppna kontrakt eller någon annan betydande förändring på marknaden, med grundval i dess fastställande av levererbara tillgångar och öppna kontrakt, och räkna om positionslimiten i enlighet med Esmas beräkningsmetoder.

5. De behöriga myndigheterna ska till Esma anmäla den exakta positionslimit som de avser att fastställa i enlighet med Esmas beräkningsmetoder enligt punkt 3. Esma ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett yttrande till den berörda behöriga myndigheten i fråga om fastställer i vad mån positionslimiten är förenlig med målen i punkt 1 och med beräkningsmetoden som fastställts av Esma enligt punkt 3. Esma ska offentliggöra yttrandet på sin webbplats. Den berörda behöriga myndigheten ska justera positionslimiterna i enlighet med Esmas yttrande eller motivera för Esma varför förändringen anses onödig. Om en behörig myndighet inför limiter som strider mot Esmas yttrande, ska den omedelbart på sin webbplats offentliggöra ett meddelande med en utförlig förklaring av skälen till detta.

Om Esma fastslår att en positionslimit inte överensstämmer med beräkningsmetoden enligt punkt 3 ska Esma vidta åtgärder i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

6. När samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion ska den behöriga myndigheten för den handelsplats där den största handelsvolymen sker (den centrala behöriga myndigheten) fastställa den gemensamma positionslimit som ska tillämpas på all handel i det kontraktet. Den centrala behöriga myndigheten ska samråda med de behöriga myndigheterna för andra handelsplatser där detta derivat handlas i betydande volymer om den gemensamma positionslimit som ska tillämpas och om eventuella ändringar av den gemensamma positionslimiten. Om de behöriga myndigheterna inte är ense ska de skriftligen ange fullständiga och detaljerade skäl till varför de anser att de krav som anges i punkt 1 inte är uppfyllda. Esma ska i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010 lösa alla tvister till följd av oenighet mellan de behöriga myndigheterna.

De behöriga myndigheterna för de handelsplatser där samma råvaruderivat handlas och de behöriga myndigheterna för positionsinnehavare i det råvaruderivatet ska inrätta samarbetsarrangemang, inbegripet utbyte av relevanta uppgifter med varandra för att göra det möjligt att övervaka och se till att den gemensamma positionslimiten efterlevs.

7. Esma ska åtminstone en gång per år kontrollera hur de behöriga myndigheterna har genomfört den positionslimit som fastställts i enlighet med Esmas beräkningsmetod enligt punkt 3. Vid denna kontroll ska Esma säkerställa att den gemensamma positionslimiten i praktiken tillämpas på samma kontrakt oavsett var den handlas i enlighet med punkt 6.

8. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat tillämpar positionshanteringskontroller. De kontrollerna ska åtminstone ge handelsplatsen befogenhet att

- a) övervaka personers öppna kontraktspositioner,
- b) få tillträde till information, inklusive all relevant dokumentation, från personer beträffande storleken på eller syftet med en position eller en exponering som innehas och information om förmånstagare eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden,
- c) kräva att en person, utifrån vad som är nödvändigt i varje enskilt fall, tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar en position och ensidigt vidta lämpliga åtgärder för att se till att avslutningen eller minskningen äger rum, om personen inte samtycker, och
- d) när detta är lämpligt, kräva att en person tillfälligt återställer likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i en överenskommen omfattning med uttrycklig avsikt att mildra effekterna av en stor eller dominerande position.

9. Positionslimiterna och positionshanteringskontrollerna ska vara transparenta och icke-diskriminerande, med uppgifter om hur de tillämpas på personer och med beaktande av marknadsdeltagarnas art och sammansättning och av deras användning av de kontrakt som har tagits upp till handel.

10. Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplatsen ska tillhandahålla den behöriga myndigheten detaljerade uppgifter om positionshanteringskontrollerna.

Den behöriga myndigheten ska lämna samma information samt detaljerade uppgifter om de positionslimiter som den har fastställt till Esma, som på sin webbplats ska offentliggöra och förvalta en databas med sammanfattningar av positionslimiter och positionshanteringskontroller.

11. Positionslimiterna enligt punkt 1 ska föreskrivas av de behöriga myndigheterna enligt artikel 69.2 p.

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa

- a) kriterierna och metoderna för att avgöra huruvida en position verkligen minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten,
- b) metoderna för att avgöra när en persons positioner ska aggregeras inom en grupp,
- c) kriterierna för att avgöra huruvida ett kontrakt är ett OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar det som handlas på en handelsplats, som avses i punkt 1, på ett sätt som underlättar rapporteringen av positioner som innehas i likvärdiga OTC-kontrakt till den behöriga myndigheten enligt artikel 58.2,

- d) definitionen av vad som utgör samma råvaruderivat och betydande volymer enligt punkt 6 i den här artikeln,
- e) metoderna för att aggregera och nettoberäkna råvaruderivatpositioner OTC och på handelsplatser för att fastställa nettopositionen i syfte att bedöma efterlevnaden av limiterna. Sådana metoder ska fastställa kriterier för att avgöra vilka positioner som får nettas mot varandra och ska inte leda till att positioner byggs upp på ett sätt som är oförenligt med målen som anges i punkt 1 i denna artikel,
- f) förfarandet för att bestämma hur personer får ansöka om undantaget enligt första stycket i punkt 1 i denna artikel och hur den behöriga myndigheten i fråga ska godkänna sådana ansökningar,
- g) beräkningsmetoden för att avgöra vilken handelsplats som har den största handelsvolymen i ett råvaruderivat och vad som utgör betydande volymer enligt punkt 6 i denna artikel.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

13. Behöriga myndigheter ska inte föreskriva begränsningar som är mer restriktiva än de som antagits i enlighet med punkt 1, utom i undantagsfall om de är objektivt motiverade och proportionella med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktionssätt på den marknaden. De behöriga myndigheterna ska på sin webbplats offentliggöra närmare uppgifter om de restriktivare positionslimiter som de beslutar att föreskriva, vilka ska gälla under en inledningsperiod som inte ska överskrida sex månader från dagen för deras offentliggörande på webbplatsen. De restriktivare positionslimiterna får förnyas med ytterligare perioder som inte överskrider sex månader i taget, om grunderna för restriktionen är fortsatt tillämpliga. Om de inte förnyas efter denna sexmånadersperiod, ska de automatiskt upphöra att gälla.

Om de behöriga myndigheterna beslutar att föreskriva mer restriktiva positionslimiter, ska de meddela Esma. Meddelandet ska innehålla en motivering för de mer restriktiva positionslimiterna. Esma ska inom 24 timmar utfärda ett yttrande om huruvida Esma anser att de restriktivare positionslimiterna är nödvändiga för hantering av undantagsfallet. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats.

Om en behörig myndighet inför limiter som strider mot Esmas yttrande ska den omedelbart på sin webbplats offentliggöra ett meddelande med en utförlig förklaring av dess skäl för att göra detta.

14. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna kan utöva sina befogenheter att påföra sanktioner enligt detta direktiv för överträdelser av positionslimiter som satts i enlighet med denna artikel avseende

- a) positioner som innehas av personer som befinner sig eller verkar inom dess territorium och som överstiger de limiter för råvaruderivatkontrakt som den behöriga myndigheten satt för kontrakt på handelsplatser som befinner sig och verkar på dess territorium eller ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt,
- b) positioner som innehas av personer som befinner sig eller verkar på dess territorium och som överstiger den limit för råvaruderivatkontrakt som de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater satt.

Artikel 58

Positionsrapportering av olika kategorier positionsinnehavare

1. Medlemsstaterna ska se till att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa

- a) varje vecka offentliggör en rapport med uppgifter om de totala positioner som innehas av de olika kategorierna personer för de olika råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på deras handelsplatser, med uppgift om antalet långa och korta positioner per kategori, förändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori och antalet personer som innehar en position i varje kategori i enlighet med punkt 4, och översänder den rapporten till den behöriga myndigheten och till Esma; Esma ska övergå till ett centraliserat offentliggörande av informationen i de rapporterna,
- b) åtminstone varje dag ger den behöriga myndigheten en fullständig uppdelad redovisning av positionerna som innehas av alla personer på handelsplatsen, inklusive marknadsmedlemmar eller marknadsdeltagare och deras kunder.

Den skyldighet som fastställs i led a ska gälla endast när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider minimitröskelvärden.

2. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats till den behöriga myndigheten för handelsplatsen där råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas eller den centrala behöriga myndigheten när råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion, åtminstone dagligen lämnar en fullständig redovisning av sina positioner i råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på en handelsplats och ekonomiskt motsvarande OTC-kontrakt, samt de positioner som innehas av deras kunder och kunderna till dessa kunder till dess slutkunden nåtts, i enlighet med artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i förekommande fall artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011.

3. För att göra det möjligt att övervaka efterlevnaden av artikel 57.1 ska medlemsstaterna kräva att medlemmar av eller deltagare på reglerade marknader och MTF-plattformar och kunder till OTF-plattformar åtminstone dagligen rapporterar till värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver den handelsplatsen, detaljerade uppgifter om sina egna positioner som innehas genom kontrakt som handlas på den handelsplatsen, liksom om de positioner som innehas av deras kunder och de kundernas kunder till dess slutkunden har nåtts.

4. Personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller en utsläppsrätt eller ett tillhörande derivat, ska av värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver handelsplatsen klassificeras i enlighet med arten av deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuell tillämplig auktorisation, som något av följande:

- a) Värdepappersföretag eller kreditinstitut.
- b) Investeringsfonder, antingen ett företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper fondföretag enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, eller en förvaltare av alternativa investeringsfonder enligt definitionen i direktiv 2011/61/EG.
- c) Andra finansiella institut, inklusive försäkringsföretag och återförsäkringsföretag enligt definitionerna i direktiv 2009/138/EG, och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i direktiv 2003/41/EG.
- d) Kommersiella företag.

e) För utsläppsrätter eller derivat av dessa, operatörer med skyldighet till regelefterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG.

De rapporter som avses i punkt 1 a ska ange antalet långa och korta positioner per kategori av person, eventuella förändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och antalet personer i varje kategori.

De rapporter som avses i punkt 1 a och de uppdelningar som avses i punkt 2 ska dessutom skilja mellan

a) positioner som identifierats som positioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet, och

b) andra positioner.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet för de rapporter som avses i punkt 1 a och de uppdelningar som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

För utsläppsrätter och derivat av dessa ska rapporteringen inte påverka skyldigheten till regelefterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG.

6. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att bestämma de tröskelvärden som avses i punkt 1 andra stycket i den här artikeln, med beaktande av det totala antalet öppna positioner och deras storlek och det totala antalet personer som innehar en position.

7. Esma ska utveckla förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om åtgärder för att kräva att alla rapporter som avses i punkt 1 a ska skickas till Esma vid en angiven tidpunkt varje vecka, för centraliserat offentliggörande av dessa rapporter genom Esmas försorg.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

AVDELNING V

DATARAPPORTERINGSTJÄNSTER

Avsnitt 1

Auktorisationsförfaranden för leverantörer av datarapporteringstjänster

Artikel 59

Auktorisationskrav

1. Medlemsstaterna ska kräva att tillhandahållandet av datarapporteringstjänster som beskrivs i bilaga I avsnitt D som en regelmässig verksamhet eller rörelse ska auktoriseras i förväg i enlighet med detta avsnitt. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 67.

2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna tillåta att ett värdepappersföretag eller marknadsoperatör som driver en handelsplats driver datarapporteringstjänsterna för ett APA, en CTP och en ARM, förutsatt att det först kontrolleras att de uppfyller kraven i denna avdelning. En sådan tjänst ska inkluderas i deras auktorisation.

3. Medlemsstaterna ska registrera alla leverantörer av datarapporteringstjänster. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten och ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporteringstjänster är auktoriserad. Den ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över alla leverantörer av datarapporteringstjänster i unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporteringstjänster har auktoriserats och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

När en behörig myndighet har återkallat en auktorisation i enlighet med artikel 62 ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år.

4. Medlemsstaterna ska kräva att leverantörer av datarapporteringstjänster tillhandahåller sina tjänster under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att leverantörer av datarapporteringstjänster följer denna avdelning. De ska också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att leverantörer av datarapporteringstjänster alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

Artikel 60

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska säkerställa att det i auktorisationen anges vilken datarapporteringstjänst som leverantören av datarapporteringstjänster har auktoriserats att tillhandahålla. En leverantör av datarapporteringstjänster som vill utvidga sin verksamhet med ytterligare datarapporteringstjänster ska lämna in en ansökan om utvidgning av sin auktorisation.

2. Auktorisationen ska gälla för hela unionen och ska göra det möjligt för en leverantör av datarapporteringstjänster att tillhandahålla de tjänster för vilka den har auktoriserats inom hela unionen.

Artikel 61

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvärvat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.

2. Leverantören av datarapporteringstjänster ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka typer av tjänster som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att leverantören av datarapporteringstjänster vid tiden för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i denna avdelning.

3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma

a) vilken information som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 2, inbegripet verksamhetsplanen,

b) vilken information som ska ingå i underrättelserna enligt artikel 63.3.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för underrättelsen om eller tillhandahållandet av information enligt punkt 2 i den här artikeln och artikel 63.4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 62

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som utfärdats till en leverantör av datarapporterings tjänster om leverantören

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några datarapporterings tjänster under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- d) allvarligt och systematiskt har överträtt bestämmelserna i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 63

Krav på ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla medlemmar i ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster alltid ska ha tillräckligt god vandel och ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätta tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Ledningsorganet som helhet ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå den verksamhet som bedrivs av leverantören av datarapporterings tjänster. Varje medlem i ledningsorganet ska agera med hederlighet, integritet och oberoende, för att vid behov kunna ifrågasätta beslut av personer i ledande befattning och effektivt vid behov kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.

Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation för att driva ett APA, en CTP eller en ARM och medlemmarna i ledningsorganet hos detta APA; CTP eller ARM är desamma som medlemmarna i den reglerade marknadens ledningsorgan, ska dessa personer anses uppfylla det krav som anges i första stycket.

2. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer för bedömningen av lämpligheten hos medlemmarna av det ledningsorgan som beskrivs i punkt 1, med beaktande av de olika roller och funktioner som utförs av dem och behovet av att undvika intressekonflikter mellan medlemmarna i ledningsorganet och användarna av APA:t, CTP:n eller ARM:n.
3. Medlemsstaterna ska kräva att leverantören av datarapporterings tjänster underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar i sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i ledningsorganet, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida enheten följer bestämmelserna i punkt 1.
4. Medlemsstaterna ska se till att ledningsorganet för en leverantör av datarapporterings tjänster fastställer och övervakar genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av en organisation, inbegripet en åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter, på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intressen.
5. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om den inte är övertygad om att den eller de personer som ska leda verksamheten hos leverantören av datarapporterings tjänster har tillräckligt god vandel, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att de föreslagna ändringarna av leverantörens ledning kan utgöra ett hot mot en sund och ansvarsfull ledning hos leverantören och mot ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.

Avsnitt 2

Villkor för APA:n

Artikel 64

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att ett APA har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014 så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor. Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att det offentliggjorts av ett APA. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar konsolideringen av informationen med liknande data från andra källor.
2. Den information som offentliggörs av ett APA i enlighet med punkt 1 ska minst inkludera följande:
 - a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.
 - b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
 - c) Transaktionsvolym.
 - d) Tidpunkt för transaktionen.
 - e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
 - f) Prisnotering för transaktionen.

g) Koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", alternativt koden "OTC".

h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

3. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. I synnerhet ska ett APA som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.

4. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor före offentliggörandet. APA:t ska upprätthålla adekvata resurser och ska ha inrättat backup-anordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

5. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma gemensamma format, datastandarder och tekniska arrangemang som underlättar den konsolidering av information som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 89 för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för offentliggörandet av information som avses i punkt 1 i den här artikeln.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om

a) det sätt på vilket ett APA får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkt 1,

b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkt 1, inbegripet åtminstone den information som avses i punkt 2 på ett sådant sätt att offentliggörandet av den information som krävs enligt artikel 64 möjliggörs,

c) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 3, 4 och 5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Avsnitt 2

Villkor för CTP:n

Artikel 65

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en CTP har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6 och 20 i förordning (EU) nr 600/2014, slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor.

Den informationen ska innehålla åtminstone följande uppgifter:

- a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.
- b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
- c) Transaktionsvolym.
- d) Tidpunkt för transaktionen.
- e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
- f) Prisnotering för transaktionen.
- g) Koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", alternativt koden "OTC".
- h) I tillämpliga fall, det faktum att en datoralgoritm inom värdepappersföretaget låg bakom investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen.
- i) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.
- j) Om undantag i enlighet med artikel 4.1 a eller 4.1 b förordning (EU) nr 600/2014 gjorts från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 i den förordningen, en markering som visar vilket av de undantagen som gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP:n har offentliggjort den. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i format som är lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

2. Hemmedlemsstaten ska kräva att en CTP har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014, slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra följande information tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor och inklusive, åtminstone, följande uppgifter:

- a) Identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet.

- b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
- c) Transaktionsvolym.
- d) Tidpunkt för transaktionen.
- e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
- f) Prisnotering för transaktionen.
- g) Koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", alternativt koden "OTC".
- h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP:n har offentliggjort den. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i allmänt accepterade format som är driftskompatibla och lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

3. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n ska säkerställa att de data som tillhandahålls har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA och för de finansiella instrument som specificeras genom tekniska standarder för tillsyn enligt punkt 8 c.

4. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter. I synnerhet ska en marknadsoperatör eller ett APA, som också tillhandahåller konsoliderad handelsinformation, behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.

5. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen och för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma datastandarder och format för den information som ska offentliggöras i enlighet med artiklarna 6, 10, 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014, inklusive identifieringskod för finansiella instrument, pris, kvantitet, tidpunkt, prisnotering, identifieringskod för handelsplats och indikatorer avseende särskilda villkor som gällde för transaktionerna samt tekniska arrangemang som främjar en effektiv och konsekvent spridning av information på ett sätt som säkerställer att den är lätt att komma åt och att använda för marknadsdeltagare som avses i punkterna 1 och 2, inklusive att fastställa ytterligare tjänster som CTP:n skulle kunna utföra och som ökar marknads effektivitet.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015 vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6 och 20 i förordning (EU) nr 600/2014 och senast den 3 juli 2015 vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för tillhandahållandet av tillträde till dataströmmar i enlighet med punkterna 1 och 2 i den här artikeln.
8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om
 - a) det sätt på vilket CTP får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkterna 1 och 2,
 - b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkterna 1 och 2.
 - c) de finansiella instrument för vilka data måste tillhandahållas i dataströmmen och för andra instrument än aktier de handlingsplatser och APA:n som behöver inkluderas,
 - d) andra sätt att säkerställa att de data som offentliggörs av olika CTP är sinsemellan överensstämmande och möjliggör uttömmande kartläggning och korshänvisning i förhållande till liknande data från andra källor samt redovisning i aggregerad form på unionsnivå.
 - e) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 4 och 5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Avsnitt 4

Villkor för ARM

Artikel 66

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en ARM har inrättat adekvata strategier och arrangemang för rapportering av den information som krävs enligt artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 så snabbt som möjligt, och senast vid slutet av arbetsdagen dagen efter den dag då transaktionen ägde rum. Sådan information ska rapporteras i enlighet med kraven i artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014.
2. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. I synnerhet ska en ARM som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.
3. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.
4. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av värdepappersföretaget och då sådana fel eller utelämnanden inträffar upplysa värdepappersföretaget om dem och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

Hemmedlemsstaten ska också kräva att ARM:n har inrättat system som gör det möjligt för ARM:n att upptäcka fel eller utelämnanden som den själv har orsakat och kunna åtgärda dessa och översända korrekta och fullständiga transaktionsrapporter (eller, i förekommande fall, sända in dem på nytt).

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om
 - a) det sätt på vilket en ARM får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkt 1 och
 - b) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 2, 3 och 4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING VI

BEHÖRIGA MYNDIGHETER

KAPITEL I

Utnämning, befogenheter och prövningsförfaranden

Artikel 67

Utnämning av behöriga myndigheter

1. Varje medlemsstat ska utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som föreskrivs i de olika bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och i detta direktiv. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen, Esma och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om vilka behöriga myndigheter som är ansvariga för att utföra varje enskild uppgift och om eventuell uppdelning av ansvaret.
2. De behöriga myndigheter som avses i punkt 1 ska vara offentliga myndigheter, dock utan att detta föregriper möjligheten att delegera uppgifter till andra organ, när en sådan möjlighet uttryckligen föreskrivs i artikel 29.4.

Eventuell delegering av uppgifter till andra enheter än de myndigheter som avses i punkt 1 får inte innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra diskretionära bedömningar. Medlemsstaterna ska kräva dels att de behöriga myndigheterna före delegeringen vidtar alla rimliga åtgärder för att se till att det organ som uppgifterna delegeras till har kapacitet och resurser för att i praktiken genomföra alla uppgifter dels att delegeringen sker endast om en tydligt fastställd och dokumenterad ram för utförandet av varje delegerad uppgift har upprättats med angivande av vilka uppgifter som ska utföras och på vilka villkor de ska utföras. De villkoren ska innehålla en bestämmelse om att enheten ska agera och vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks och att den information som erhållits vid utförandet av de delegerade uppgifterna inte utnyttjas på ett illojalt sätt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och alla dess tillämpningsföreskrifter följs ska ligga hos den behöriga myndighet eller de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med punkt 1.

Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esma och de behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna alla beslut som fattas i fråga om delegering av uppgifter, inbegripet de exakta villkor som reglerar sådan delegering.

3. Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över de behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 på sin webbplats.

*Artikel 68***Samarbete mellan myndigheter i samma medlemsstat**

Om en medlemsstat utser mer än en behörig myndighet för att genomföra en bestämmelse i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, ska deras respektive uppdrag tydligt definieras och de ska ha ett nära samarbete.

Varje medlemsstat ska också kräva att ett sådant samarbete sker mellan de enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 behöriga myndigheterna och de myndigheter i medlemsstaten som är ansvariga för övervakningen av kreditinstitut och andra finansiella institut, pensionsfonder, fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare och försäkringsföretag.

Medlemsstaterna ska kräva att de behöriga myndigheterna utbyter all information som är nödvändig och relevant för att de ska kunna fullgöra sina befogenheter och uppdrag.

*Artikel 69***Tillsynsbefogenheter**

1. De behöriga myndigheterna ska få alla tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att införa korrigerande åtgärder som den behöver för att fullgöra sina uppgifter enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

2. De befogenheter som avses i punkt 1 ska omfatta åtminstone följande befogenheter att

- a) få tillgång till alla dokument eller andra uppgifter i vilken form som helst som enligt den behöriga myndigheten skulle kunna vara relevanta för fullgörandet av dess uppgifter och få eller ta en kopia av dem,
- b) kräva eller begära tillhandahållande av upplysningar från vilken person som helst och att vid behov kalla in och fråga ut en person för att inhämta upplysningar,
- c) utföra kontroller eller undersökningar på plats,
- d) begära befintliga inspelningar av telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation eller andra uppgifter om tele- och datatrafik vilka innehas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller alla andra enheter som regleras av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- e) kräva att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad eller båda,
- f) kräva ett tillfälligt förbud mot yrkesverksamhet,
- g) begära uppgifter från revisorer för auktoriserade värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av data-rapporterings tjänster,
- h) överlämna ärenden till åtal,
- i) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontroller eller undersökningar,
- j) kräva eller begära tillhandahållande av information som inbegriper all relevant dokumentation från alla personer beträffande storleken på eller syftet med en position eller en exponering som innehas via råvaruderivat, och alla tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden,

- k) kräva att varje praxis eller uppträdande som den behöriga myndigheten anser strider mot bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och de bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv tillfälligt eller permanent upphör och förhindra en upprepning av denna praxis eller detta uppträdande,
- l) vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra personer som omfattas av detta direktiv eller förordning (EU) 600/2014 fortsätter att följa rättsliga krav,
- m) kräva att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas,
- n) kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel, oberoende av om det omsätts på en reglerad marknad eller enligt andra handelsarrangemang,
- o) begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering,
- p) begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivat, inbegripet genom att införa gränser för storleken på en position som en person kan inneha vid alla tidpunkter i enlighet med artikel 57 i detta direktiv,
- q) utfärda offentliga underrättelser,
- r) i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt, kräva in befintliga uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör, om det finns rimliga misstankar om överträdelse och om dessa uppgifter kan vara relevanta för en utredning av överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- s) stoppa marknadsföringen eller försäljningen av investeringsprodukter eller strukturerade insättningar då villkoren i artiklarna 40, 41 eller 42 i förordning (EU) nr 600/2014 är uppfyllda,
- t) stoppa marknadsföringen eller försäljningen av finansiella instrument eller strukturerade insättningar då värdepappersföretaget inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv produktgodkännandeprocess eller på annat sätt underlåtit att uppfylla artikel 16.3 i detta direktiv,
- u) kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 underrätta kommissionen och Esma om de lagar och andra författningar som införlivar punkterna 1 och 2. De ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen och Esma om eventuella ändringar av reglerna.

Medlemsstaterna ska se till att det finns mekanismer på plats som säkerställer att ersättning kan betalas ut eller annan avhjälpande åtgärd kan vidtas i enlighet med nationell rätt för en finansiell förlust eller annan skada till följd av en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 70

Sanktioner vid överträdelser

1. Utan att det påverkar behöriga myndigheters tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att införa korrigerande åtgärder i enlighet med artikel 69 och medlemsstaternas rätt att föreskriva och förelägga straffrättsliga påföljder, ska medlemsstaterna fastställa regler om och sörja för att deras behöriga myndigheter kan påföra administrativa sanktioner och andra åtgärder som ska tillämpas vid överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 och de nationella bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, och vidta alla åtgärder som krävs för att se till att de tillämpas. Sådana sanktioner och åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande och ska tillämpas vid överträdelser även i de fall det inte specifikt hänvisas till dem i punkterna 3, 4 och 5.

Medlemsstaterna får besluta att inte fastställa några regler om administrativa sanktioner för överträdelser som är föremål för straffrättsliga påföljder enligt nationell rätt. När medlemsstaterna så beslutar ska de underrätta informera kommissionen om de relevanta straffrättsliga bestämmelserna.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 underrätta kommissionen och Esma om de lagar och andra författningar som införlivar denna artikel, inbegripet alla relevanta straffrättsliga bestämmelser. Medlemsstaterna ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen och Esma om alla senare ändringar av reglerna.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att – om värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster, kreditinstitut när det gäller investeringstjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster och tredjelandetsföretags filialer omfattas av skyldigheter i händelse av en överträdelse – sanktioner och åtgärder kan tillämpas i enlighet med villkoren i nationell rätt på områden som inte harmoniseras genom detta direktiv, på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse.

3. Medlemsstaterna ska se till att åtminstone en överträdelse av följande bestämmelser i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014 betraktas som en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

a) med avseende på detta direktiv:

- i) artikel 8 b,
- ii) artikel 9.1– 9.6,
- iii) artikel 11.1 och 11.3,
- iv) artikel 16.1–16.11,
- v) artikel 17.1–17.6,
- vi) artikel 18.1–18.9 och artikel 18.10 första meningen,
- vii) artiklarna 19 och 20,
- viii) artikel 21.1,
- ix) artikel 23.1, 23.2 och 23.3,
- x) artikel 24.1–24.5 och 24.7–24.10 och artikel 24.11 första och andra stycket,
- xi) artikel 25.1–25.6,
- xii) artikel 26.1 andra meningen och artikel 26.2 och 26.3,
- xiii) artikel 27.1–27.8,

- xiv) artikel 28.1 och 28.2,
- xv) artikel 29.2 första stycket, artikel 29.2 tredje stycket, artikel 29.3 första meningen, artikel 29.4 första stycket och artikel 29.5,
- xvi) artikel 30.1 andra stycket och artikel 30.3 andra stycket första meningen,
- xvii) artikel 31.1, artikel 31.2 första stycket och artikel 31.3
- xviii) artikel 32.1, artikel 32.2 första, andra och fjärde stycket,
- xix) artikel 33.3,
- xx) artikel 34.2, artikel 34.4 första meningen, artikel 34.5 första meningen, artikel 34.7 första meningen,
- xxi) artikel 35.2, artikel 35.7 första stycket, artikel 35.10 första meningen,
- xxii) artikel 36.1,
- xxiii) artikel 37.1 första stycket och andra stycket första meningen och artikel 37.2 första stycket,
- xxiv) artikel 44.1 fjärde stycket, artikel 44.2 första meningen, artikel 44.3 första stycket och artikel 44.5 b,
- xxv) artikel 45.1–45.6 och 45.8,
- xxvi) artikel 46.1, artikel 46.2 a och b,
- xxvii) artikel 47,
- xxviii) artikel 48.1–48.11,
- xxix) artikel 49.1,
- xxx) artikel 50.1
- xxxi) artikel 51.1–51.4 och artikel 51.5 andra meningen,
- xxxii) artikel 52.1, artikel 52.2 första, andra och femte stycket,
- xxxiii) artikel 53.1, 53.2 och 53.3, och artikel 53.6 andra stycket första meningen, artikel 53.7,

xxxiv) artikel 54.1, artikel 54.2 första stycket och artikel 54.3,

xxxv) artikel 57.1 och 57.2, artikel 57.8 och artikel 57.10 första stycket,

xxxvi) artikel 58.1–58.4,

xxxvii) artikel 63.1, 63.3 och 63.4,

xxxviii) artikel 64.1–64.5,

xxxix) artikel 65.1–65.5,

xxxx) artikel 66.1–66.4 och

b) med avseende på förordning (EU) nr 600/2014:

i) artikel 3.1 och 3.3,

ii) artikel 4.3 första stycket,

iii) artikel 6,

iv) artikel 7.1 tredje stycket första meningen,

v) artikel 8.1, 8.3 och 8.4,

vi) artikel 10,

vii) artikel 11.1 tredje stycket första meningen och artikel 11.3 tredje stycket,

viii) artikel 12.1,

ix) artikel 13.1,

x) artikel 14.1 och 14.2 första meningen och artikel 14.3 andra, tredje och fjärde meningen,

xi) artikel 15.1 första stycket och andra stycket första och tredje meningen, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen,

xii) artikel 17.1 andra meningen,

xiii) artikel 18.1 och 18.2, artikel 18.4 första meningen, artikel 18.5 första meningen, artikel 18.6 första stycket, artikel 18.8 och 18.9,

xiv) artikel 20.1 och artikel 20.2 första meningen,

xv) artikel 21.1, 21.2 och 21.3,

xvi) artikel 22.2,

xvii) artikel 23.1 och 23.2,

xviii) artikel 25.1 och 25.2,

xix) artikel 26.1 första stycket, artikel 26.2–26.5, artikel 26.6 första stycket, artikel 26.7 första till femte och åttonde stycket,

xx) artikel 27.1

xxi) artikel 28.1 och artikel 28.2 första stycket,

xxii) artikel 29.1 och 29.2,

xxiii) artikel 30.1,

xxiv) artikel 31.2 och 31.3,

xxv) artikel 35.1, 35.2 och 35.3,

xxvi) artikel 36.1, 36.2 och 36.3,

xxvii) artikel 37.1 och 37.3,

xxviii) artiklarna 40, 41 och 42.

4. Att tillhandahålla investeringstjänster eller att utföra investeringsverksamhet utan den auktorisation eller det godkännande som krävs i enlighet med följande bestämmelser i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014 ska också betraktas som en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014:

a) Artiklarna 5 eller 6.2 eller 34, 35, 39, 44 eller 59 i detta direktiv eller.

b) Artikel 7.1 tredje meningen eller artikel 11.1 i förordning (EU) nr 600/2014.

5. Underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla sina skyldigheter i samband med en utredning, inspektion eller begäran som omfattas av artikel 69 ska också betraktas som en överträdelse av detta direktiv.

6. I fall av överträdelser som avses i punkterna 3, 4 och 5 ska medlemsstaterna i enlighet med nationell rätt se till att de behöriga myndigheterna har befogenhet att vidta och besluta åtminstone följande administrativa sanktioner och åtgärder:

- a) En offentlig förklaring som anger den berörda fysiska eller juridiska personen och typen av överträdelse i enlighet med artikel 71.
- b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande.
- c) I fråga om ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör som auktoriserats att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform, en reglerad marknad, ett APA, en CTP och en ARM, tillfällig indragning eller återkallelse av företagets auktorisation enligt artiklarna 8, 43 och 65.
- d) Ett tillfälligt eller, vid upprepade allvarliga överträdelser, ett permanent förbud för en medlem av värdepappersföretagets ledningsorgan eller någon annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i ledningsorganet i värdepappersföretag.
- e) Ett tillfälligt förbud för ett värdepappersföretag att vara medlem av eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar.
- f) I fråga om en juridisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter på minst 5 000 000 EUR eller i medlemsstater vars valuta inte är euro, det motsvarande beloppet i den nationella valutan den 2 juli 2014, eller upp till 10 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av ledningsorganet. Om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till det moderföretag som måste upprätta en koncernredovisning i enlighet med direktiv 2013/34/EU, ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättning eller motsvarande typ av inkomst i enlighet med relevanta redovisningsrättsakter enligt den senaste tillgängliga sammanställda redovisning som har godkänts av ledningsorganet för det yttersta moderföretaget till företaget.
- g) I fråga om en fysisk person, maximala administrativa avgifter på minst 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater vars valuta inte är euro, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014.
- h) Maximala administrativa avgifter på åtminstone två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas, även om detta belopp överstiger maxbeloppen i leden f och g.

7. Medlemsstaterna får ge behöriga myndigheter befogenhet att påföra andra typer av sanktioner utöver dem som avses i punkt 6, eller att förelägga sanktioner som överskrider de belopp som avses i punkt 6 f, g och h.

Artikel 71

Offentliggörande av beslut

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna ska offentliggöra varje beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder för överträdelser av förordning (EU) nr 600/2014 eller av de nationella bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv på deras officiella webbplatser utan onödigt dröjsmål efter det att den person som har påförts en sanktion har underrättats om det beslutet. Offentliggörandet ska innehålla åtminstone information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som är ansvariga. Den skyldigheten gäller inte beslut om införande av åtgärder av utredningskaraktär.

Om den behöriga myndigheten anser att offentliggörandet av identiteten av de juridiska personer som är föremål för beslutet eller av en fysisk persons personuppgifter, skulle vara oproportionerligt efter en bedömning från fall till fall av proportionaliteten i offentliggörandet av sådana uppgifter, eller om sådant offentliggörande skulle äventyra finansmarknadernas stabilitet, eller en pågående utredning, ska medlemsstaterna säkerställa att de behöriga myndigheterna antingen

- a) skjuter upp offentliggörandet av beslutet om påförande av sanktionen eller åtgärden tills anledningen till att inte offentliggöra den upphör att gälla,
- b) offentliggör beslutet om att påföra sanktionen eller åtgärden på anonym grund i enlighet med nationell rätt, om sådant anonymt offentliggörande säkerställer ett effektivt skydd av de berörda personuppgifterna,
- c) inte alls offentliggör beslutet att påföra en sanktion eller åtgärd om de alternativ som anges i leden a och b inte anses tillräckliga för att säkerställa
 - i) att finansiella marknadens stabilitet inte skulle äventyras,
 - ii) att offentliggörandet av dessa beslut är oproportionerligt med hänsyn till åtgärder som bedöms vara av mindre betydelse.

Vid ett beslut om att offentliggöra en sanktion eller åtgärd på anonym grund får offentliggörandet av de relevanta uppgifterna skjutas upp under en rimlig tidsperiod, om det antas att anledningen till det anonyma offentliggörandet kommer att upphöra att gälla under denna tidsperiod.

2. Vid överklagande av beslutet om att påföra en sanktion eller åtgärd inför relevanta rättsliga eller andra myndigheter, ska de behöriga myndigheterna på sin officiella webbplats omedelbart även offentliggöra information om detta och all senare information om resultatet av ett sådant överklagande. Dessutom ska alla beslut om ogiltigförklarande av ett tidigare beslut att påföra en sanktion eller åtgärd offentliggöras.

3. De behöriga myndigheterna ska säkerställa att alla offentliggöranden som görs i enlighet med denna artikel ska finnas kvar på deras officiella webbplats i minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i detta offentliggörande ska endast finnas på den behöriga myndighetens webbplats så länge detta krävs enligt gällande regler för uppgiftsskydd.

Behöriga myndigheter ska informera Esma om alla administrativa sanktioner som men som inte offentliggjorts i enlighet med punkt 1 c, inbegripet överklaganden av dessa och utgången av de överklagandena. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna får information och den slutliga domen när straffrättsliga påföljder påförts och att de lämnar den informationen till Esma. Esma ska upprätthålla en central databas över sanktioner som rapporterats till Esma med informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna som enda syfte. Databasen ska vara tillgänglig endast för behöriga myndigheter och ska uppdateras på grundval av uppgifter som lämnats av de behöriga myndigheterna.

4. Medlemsstaterna ska årligen ge Esma uppgifter i aggregerad form om alla sanktioner och åtgärder som påförts i enlighet med punkterna 1 och 2. Den skyldigheten gäller inte för åtgärder av utredningskaraktär. Esma ska offentliggöra den informationen i en årlig rapport.

Om medlemsstaterna i enlighet med artikel 70 har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder för överträdelse av de bestämmelser som avses i den artikeln, ska deras behöriga myndigheter årligen tillhandahålla Esma anonyma uppgifter i aggregerad form om alla brottsutredningar som inletts och alla straffrättsliga påföljder som påförts. Esma ska i en årlig rapport offentliggöra uppgifter om påförda straffrättsliga påföljder.

5. Om den behöriga myndigheten har offentliggjort en administrativ åtgärd, sanktion eller straffrättslig påföljd ska den samtidigt informera Esma om detta.

6. Om den offentliggjorda straffrättsliga påföljden eller administrativa sanktionen gäller ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör, en leverantör av datarapporterings tjänster, ett kreditinstitut i samband med investeringstjänster och investeringsverksamhet eller sidotjänster eller en filial till ett tredjelandsföretag, som auktoriserats i enlighet med detta direktiv, ska Esma lägga till en hänvisning till den offentliggjorda sanktionen i det relevanta registret.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om förfarandena och formerna för överlämnande av information enligt denna artikel.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 72

Utövande av tillsyns befogenheter och befogenheter att påföra sanktioner

1. De behöriga myndigheterna ska utöva alla tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att besluta om åtgärder, som avses i artikel 69, och de befogenheter att påföra sanktioner som avses i artikel 70, i enlighet med deras nationella rättsliga ramar

a) direkt,

b) i samarbete med andra myndigheter,

c) på eget ansvar genom delegering till enheter till vilka uppgifter har delegerats enligt artikel 67.2, eller

d) genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typ och nivå på en administrativ sanktion eller åtgärd som har påförts vid utövande av de befogenheter att påföra sanktioner som avses i artikel 70, beaktar alla relevanta omständigheter, bland annat följande, där så är lämpligt:

a) Överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet.

b) Graden av ansvar hos den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen.

c) Den fysiska eller juridiska personens finansiella ställning, som den indikeras i synnerhet genom den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst och nettotillgångar.

d) Omfattningen av erhållna vinster eller förluster som undvikits av den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån de kan bestämmas.

e) Förluster för tredje parter orsakade av överträdelsen, i den mån de kan fastställas.

f) Viljan hos den ansvariga fysiska eller juridiska person att samarbeta med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar behovet av att säkerställa återbetalning av den vinst som personen gjort eller de förluster som denne undvikit.

- g) Tidigare överträdelser av den ansvariga fysiska eller juridiska personen.

De behöriga myndigheterna får beakta fler faktorer än dem som avses i första stycket när de fastställer typ och nivå på administrativa sanktioner och åtgärder.

Artikel 73

Rapportering av överträdelser

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att behöriga myndigheter etablerar effektiva mekanismer för att möjliggöra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelser av bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och nationella bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv till de behöriga myndigheterna.

Bland de mekanismer som avses i första stycket ska åtminstone omfatta följande:

- a) Särskilda förfaranden för mottagande av rapporter om potentiella eller faktiska överträdelser och uppföljning av dem, inbegripet inrättande av säkra kommunikationskanaler för sådana rapporter.
- b) Lämpligt skydd av anställda vid finansiella institut som rapporterar överträdelser som begåtts inom finansinstitutet mot åtminstone repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling.
- c) Identitetsskydd för både den person som anmäler överträdelser och den fysiska person som anklagas för att vara ansvarig för en överträdelse i alla skeden av förfarandet, såvida det enligt nationella rätt inte krävs att informationen röjs i samband med ytterligare utredning eller efterföljande rättsliga förfaranden.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster, kreditinstitut i samband med investeringstjänster eller investeringsverksamhet och sidotjänster samt tredjelandsföretags filialer har inrättat lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna anmäla potentiella eller faktiska överträdelser internt genom en särskild, oberoende och autonom kanal.

Artikel 74

Rätt att överklaga

1. Medlemsstaterna ska se till att alla beslut som fattats i enlighet med bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 eller med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv är väl underbyggda och kan överklagas i domstol. Rätt att överklaga i domstol ska även finnas i det fall att beslut om auktorisation inte har fattats inom sex månader efter det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

2. Medlemsstaterna ska föreskriva att ett eller flera av följande organ, enligt vad som fastställs i nationell rätt, i konsumenternas intresse och enligt nationell rätt, också ska kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att förordning (EU) nr 600/2014 och de nationella bestämmelserna som antagits vid genomförandet av detta direktiv tillämpas:

- a) Offentliga organ eller deras företrädare.
- b) Konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna.
- c) Yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Artikel 75

System för konsumenters klagomål utanför domstol

1. Medlemsstaterna ska, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, säkerställa upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och tvistlösningsförfaranden utanför domstol för konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster. Medlemsstaterna ska vidare säkerställa att alla värdepappersföretag ansluts till ett eller flera sådana organ som handlägger sådana klagomåls- och tvistlösningsförfaranden.
2. Medlemsstaterna ska se till att dessa organ samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister.
3. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esmå om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden enligt punkt 1 som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion.

Esmå ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över samtliga system utanför domstol på sin webbplats.

Artikel 76

Tystnadsplikt

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna, alla personer som arbetar, eller har arbetat, för de behöriga myndigheter eller organ som tilldelats uppgifter enligt artikel 67.2 samt de revisorer och sakkunniga som har anlitats av de behöriga myndigheterna är bundna av tystnadsplikt. Utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga eller skatterättsliga bestämmelser eller övriga bestämmelser i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, får de inte röja konfidentiell information som de fått i tjänsten, utom i sammandrag eller i sammanställning som omöjliggör identifikation av enskilda värdepappersföretag, marknadsoperatörer, reglerade marknader eller någon annan person.
2. Om ett värdepappersföretag, marknadsoperatör eller reglerad marknad har försatts i konkurs eller tvångslikviderats, får konfidentiell information, om uppgifterna inte rör tredjepart, röjas i tvistemål eller handelsmål om det är nödvändigt för att kunna driva målet.
3. De behöriga myndigheter, organ eller andra fysiska eller juridiska personer utom behöriga myndigheter som mottar konfidentiell information enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 får, utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga eller skatterättsliga bestämmelser, använda denna information, såvitt gäller de behöriga myndigheterna, enbart för utförandet av sina uppgifter och utövandet av sina befogenheter inom räckvidden för detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, eller såvitt gäller andra myndigheter, organ eller fysiska eller juridiska personer, för det ändamål för vilket sådan information lämnades till dem och/eller inom ramen för administrativa eller rättsliga förfaranden som har ett samband med utövandet av de befogenheterna. Om den behöriga myndighet eller annan myndighet, organ eller person som överlämnar uppgifterna ger sitt samtycke, får den mottagande myndigheten emellertid använda dem i andra syften.
4. Bestämmelserna om tystnadsplikt i denna artikel ska gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Den här artikeln ska emellertid inte hindra att de behöriga myndigheterna utbyter eller förmedlar konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, och andra direktiv eller förordningar som är tillämpliga på värdepappersföretag, kreditinstitut, pensionsfonder, fondföretag, AIF-fonder, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare, försäkringsföretag, reglerade marknader eller marknadsoperatörer, centrala motparter, värdepapperscentraler eller annars med medgivande av den behöriga myndighet eller annan myndighet eller ett organ eller en fysisk eller juridisk person som meddelade informationen.
5. Denna artikel ska inte hindra de behöriga myndigheterna från att i enlighet med nationell rätt utbyta eller förmedla konfidentiell information som inte har mottagits från en annan medlemsstats behöriga myndighet.

*Artikel 77***Förhållandet till revisorer**

1. Medlemsstaterna ska åtminstone föreskriva att varje person som är auktoriserad i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG⁽¹⁾ och som i ett värdepappersföretag, en reglerad marknad eller en leverantör av datarapporteringstjänster utför det uppdrag som beskrivs i artikel 34 i direktiv 2013/34/EU eller artikel 73 i direktiv 2009/65/EG eller varje annat uppdrag som föreskrivs i lag, ska vara skyldig att omgående underrätta de behöriga myndigheterna om alla uppgifter eller beslut som rör det företag som han eller hon har fått kännedom om under sitt arbete och som kan

- a) utgöra en påtaglig överträdelse av lagar och andra författningar som reglerar villkoren för auktorisation eller som särskilt reglerar värdepappersföretagens verksamhet,
- b) påverka värdepappersföretagets fortsatta verksamhet,
- c) leda till att räkenskaper inte godkänns eller till att reservationer framställs.

Denna person ska också vara skyldig att rapportera alla uppgifter och beslut som rör ett företag som har nära förbindelser med det värdepappersföretag inom vilket vederbörande utför sitt uppdrag, vilka han eller hon har fått kännedom om under fullgörandet av en av de uppgifter som avses i första stycket.

2. Personer som auktoriserats i den mening som avses i direktiv 2006/43/EG, och som i god tro rapporterar sådana uppgifter eller beslut som avses i punkt 1 till de behöriga myndigheterna, ska inte ställas till något som helst ansvar och avslöjandet ska inte heller utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner i avtal eller lagstiftning för röjande av uppgifter.

*Artikel 78***Uppgiftsskydd**

Behandlingen av personuppgifter som har samlats in vid eller för utövandet av tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter, i enlighet med det här direktivet ska ske i enlighet med nationell rätt för genomförande av direktiv 95/46/EG och i förekommande fall med förordning (EG) nr 45/2001.

*KAPITEL II****Samarbete mellan de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna och med Esma****Artikel 79***Skyldighet att samarbeta**

1. Behöriga myndigheter från skilda medlemsstater ska samarbeta med varandra när det är nödvändigt för att de under utövandet av sina befogenheter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 eller nationell rätt ska kunna utföra sina uppdrag enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Om medlemsstaterna i enlighet med artikel 70 har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder för överträdelser av de bestämmelser som avses i den artikeln, ska de se till att lämpliga åtgärder vidtagits så att de behöriga myndigheterna har alla nödvändiga befogenheter att upprätthålla kontakter med rättsliga myndigheter inom sin jurisdiktion för att få särskild information om brottsutredningar eller förfaranden som inletts på grund av eventuella överträdelser av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 och vidarebefordra samma information till andra behöriga myndigheter och Esma så att de kan uppfylla sin skyldighet att samarbeta med varandra och Esma i enlighet med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG av den 17 maj 2006 om lagstadgad revision av årsbokslut och sammanställd redovisning och om ändring av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG samt om upphävande av rådets direktiv 84/253/EEG (EUT L 157, 9.6.2006, s. 87).

De behöriga myndigheterna ska bistå behöriga myndigheter i de andra medlemsstaterna. De ska särskilt utbyta information och samarbeta i utrednings- eller tillsynsverksamhet.

De behöriga myndigheterna får även samarbeta med behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter.

För att underlätta och påskynda samarbetet, särskilt utbytet av information, ska medlemsstaterna utse en enda behörig myndighet som kontaktpunkt vad gäller detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esmå och de andra medlemsstaterna namnen på de myndigheter som har utsetts att motta förfrågningar om utbyte av information eller samarbete enligt denna punkt. Esmå ska offentliggöra en förteckning över dessa myndigheter på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

2. När en handelsplats som har etablerat sig i en värdmedlemsstat, med beaktande av situationen på värdmedlemsstatens värdepappersmarknad, har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och skyddet av investerarna i värdmedlemsstaten, ska hem- och värdmedlemsstatens för handelsplatsen behöriga myndigheter upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande.

3. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga administrativa och organisatoriska åtgärder för att underlätta det bistånd som föreskrivs i punkt 1.

De behöriga myndigheterna får i samarbetet använda sina befogenheter även då det uppförande som utreds inte utgör en överträdelse av gällande bestämmelser i medlemsstaten i fråga.

4. Om en behörig myndighet har goda skäl att misstänka att enheter som inte står under dess överinseende har utfört handlingar i en annan medlemsstat som strider mot detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 ska den anmäla detta på ett så tydligt sätt som möjligt till den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten och till Esmå. Den underrättade behöriga myndigheten ska vidta lämpliga åtgärder. Den ska underrätta den behöriga myndighet som lämnat anmälan och Esmå om resultatet av åtgärden och, i den mån det är möjligt, om hur ärendet utvecklas i stort. Denna punkt ska inte påverka befogenheterna för den behöriga myndighet som har lämnat underrättelsen.

5. Utan att det påverkar tillämpningen av punkterna 1 och 4 ska behöriga myndigheter meddela Esmå och andra behöriga myndigheter detaljerade uppgifter om

a) varje begäran om att reducera storleken på en position eller en exponering i enlighet med artikel 69.2 o,

b) eventuella begränsningar av personers möjligheter att investera i ett råvaruderivat enligt artikel 69.2 p.

Meddelandet ska innehålla, där det är relevant, detaljerade uppgifter om ett krav eller en begäran i enlighet med artikel 69.2 j, inbegripet identitetsuppgifter om den eller de personer till vilka begäran riktades och skälen till detta, samt omfattningen av de gränser som införts i enlighet med artikel 69.2 p inklusive den berörda personen, tillämpliga finansiella instrument, eventuella begränsningar av storleken på de positioner som en person kan inneha vid alla tidpunkter, eventuella undantag från detta som beviljats i enlighet med artikel 57, och skälen till detta.

Meddelandena ska lämnas senast 24 timmar innan åtgärderna eller bestämmelserna är avsedda att träda i kraft. Under exceptionella omständigheter får en behörig myndighet lämna meddelandet mindre än 24 timmar innan åtgärden ska träda i kraft om det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel.

En behörig myndighet i en medlemsstat som mottar ett meddelande enligt denna punkt får vidta åtgärder enligt artikel 69.2 o eller p om den anser att åtgärden är nödvändig för att uppnå den andra behöriga myndighetens mål. Den behöriga myndigheten ska också ge varsel i enlighet med denna punkt om den planerar att vidta åtgärder.

Om en åtgärd som beskrivs i led a eller b i första stycket i denna punkt avser energiprodukter som handlas på grossistmarknaden ska den behöriga myndigheten också meddela byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), vilken inrättades i enlighet med förordning (EG) nr 713/2009.

6. När det gäller utsläppsrätter ska behöriga myndigheter samarbeta med offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har som uppdrag att utöva tillsyn av efterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG i syfte att säkerställa att de kan skaffa en samlad överblick över marknader för utsläppsrätter.

7. När det gäller jordbruksråvaruderivat, ska de behöriga myndigheterna rapportera till och samarbeta med de offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EU) nr 1308/2013.

8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som fastställer de kriterier enligt vilka en handelsplats verksamhet i en värdmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och för skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för de samarbetsformer som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 80

Samarbete mellan behöriga myndigheter i tillsynsverksamhet, för kontroller på plats eller utredningar

1. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får begära att den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat samarbetar beträffande tillsynsverksamhet, eller i samband med en kontroll på plats eller en utredning. När det rör sig om värdepappersföretag som är fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare på en reglerad marknad, får den behöriga myndigheten för den reglerade marknaden välja att vända sig direkt till dessa, varvid den vederbörligen ska informera den i hemmedlemsstaten behöriga myndigheten för denna fjärrmedlem eller fjärrdeltagare.

I det fall en behörig myndighet får en begäran om en kontroll på plats eller en utredning ska den, inom ramen för sina befogenheter

- a) själva utföra kontrollerna eller utredningarna,
- b) ge de myndigheter som har begärt kontrollerna eller utredningarna tillstånd att utföra dem,
- c) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontrollerna eller utredningarna.

2. I syfte att uppnå samstämmighet i tillsynspraxis får Esma delta i tillsynskollegiernas verksamhet, inbegripet kontroller eller utredningar på plats som genomförs gemensamt av två eller fler behöriga myndigheter i enlighet med artikel 21 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera de uppgifter som ska utbytas mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för behöriga myndigheter när de ska samarbeta avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

Artikel 81

Informationsutbyte

1. De behöriga myndigheter som i överensstämmelse med artikel 79.1 i detta direktiv har utsetts till kontaktpunkter vad gäller detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 ska omedelbart förse varandra med de upplysningar som erfordras för att de, i egenskap av behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 67.1 i detta direktiv, ska kunna utföra sina uppgifter i överensstämmelse med de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

De behöriga myndigheter som utbyter information med andra behöriga myndigheter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 får samtidigt med meddelandet ange att sådan information inte får röjas utan deras uttryckliga samtycke, och då endast i det syfte till vilket den myndighet som tillhandahöll informationen har givit sitt samtycke.

2. De behöriga myndigheter som har utsetts till kontaktpunkter i enlighet med artikel 79.1 får vidarebefordra sådan information som mottagits i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artiklarna 77 och 88 till sådana myndigheter som avses i artikel 67.1. De får inte vidarebefordra informationen till andra organ eller fysiska eller juridiska personer utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har överlämnat informationen och endast för de ändamål för vilka dessa myndigheter gav sitt samtycke, med undantag för vederbörligen motiverade fall. I detta sist nämnda fall ska kontaktpunkten omedelbart underrätta den kontaktpunkt som överlämnat informationen.

3. De myndigheter som avses i artikel 71 och andra organ eller fysiska eller juridiska personer som mottar konfidentiell information enligt punkt 1 i den här artikeln, eller i enlighet med artiklarna 77 och 88, får endast använda dem för att genomföra sina uppgifter, bland annat i följande fall:

- a) För att kontrollera att villkoren för att värdepappersföretag ska få starta verksamhet är uppfyllda och för att underlätta koncernbaserad eller icke koncernbaserad övervakning av sådan verksamhet, särskilt med avseende på kapitalkrav enligt direktiv 2013/36/EU, förfaranden för administration och redovisning samt mekanismer för internkontroll.
- b) För att övervaka att handelsplatserna fungerar väl.
- c) För att besluta om sanktioner.
- d) Vid administrativa överklaganden av beslut som fattats av de behöriga myndigheterna.
- e) Vid domstolsförfaranden som har inletts enligt artikel 74.

f) Inom ramen för det system för investerares klagomål utanför domstol som föreskrivs i artikel 75.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för utbyte av information.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

5. Varken den här artikeln, artikel 76 eller 88 ska hindra en behörig myndighet från att till Esma, Europeiska systemrisknämnden, centralbankerna, ECBS och ECB i deras egenskap av monetära myndigheter och, där så är lämpligt, till andra offentliga myndigheter med ansvar för att övervaka betalnings- och avvecklingssystem överlämna konfidentiella uppgifter som ska användas för att de ska kunna fullgöra sina verksamhetsuppgifter. Dessa myndigheter eller organ ska inte heller hindras från att meddela de behöriga myndigheterna de uppgifter dessa eventuellt behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 82

Bindande medling

1. De behöriga myndigheterna får till Esma hänskjuta situationer där en begäran enligt ett av följande led har avslagits eller inte lett till åtgärder inom rimlig tid, nämligen

a) en begäran om att utföra tillsynsverksamhet, en kontroll på plats eller en utredning enligt artikel 80, eller

b) en begäran om att utbyta uppgifter enligt artikel 81,

2. I de situationer som avses i punkt 1 får Esma agera i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010, utan att det påverkar vare sig de möjligheter att vägra att tillmötesgå en begäran om uppgifter som anges i artikel 83 i detta direktiv eller Esmas möjligheter att handla i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 83

Vägran att samarbeta

En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en begäran om samarbete vid genomförandet av en utredning, kontroll på plats eller tillsynsverksamhet enligt artikel 84 eller att utbyta information enligt artikel 81 endast om

a) rättsliga förfaranden i fråga om samma gärningar och personer redan har inletts inför myndigheterna i den aktuella medlemsstaten,

b) ett slutligt avgörande redan har meddelats mot samma person för samma gärningar i den berörda medlemsstaten.

När den behöriga myndigheten har för avsikt att inte tillmötesgå en sådan begäran ska denna underrätta den behöriga myndighet som lämnat begäran och Esma om detta och lämna så fullständiga uppgifter som möjligt.

*Artikel 84***Samråd före beviljande av auktorisation**

1. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den andra berörda medlemsstaten före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är något av följande:

- a) Ett dotterföretag till ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör eller ett kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
- b) Ett dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
- c) Kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.

2. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den medlemsstat som är ansvarig för tillsynen av kreditinstitut eller försäkringsföretag före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som är något av följande:

- a) Ett dotterföretag till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.
- b) Ett dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.
- c) Ett företag som är kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.

3. De behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 ska särskilt samråda med varandra vid bedömningen av aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder förvaltningen av ett annat företag inom samma koncern. De ska utbyta all den information om aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder verksamheten, som är relevant för andra berörda behöriga myndigheter vid beviljande av auktorisation eller vid den fortlöpande bedömningen av hur villkoren för verksamheten uppfylls.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd med andra behöriga myndigheter före beviljande av auktorisation.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska 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.

*Artikel 85***Värdmedlemsstaternas befogenheter**

1. Värdmedlemsstaten ska föreskriva att den behöriga myndigheten för statistiska ändamål får kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar regelbundna rapporter om filialernas verksamhet.

2. Vid fullgörandet av sina skyldigheter enligt detta direktiv ska värdmedlemsstaterna föreskriva att den behöriga myndigheten får kräva att filialer till värdepappersföretag tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i värdlandet som är tillämpliga på dem i de fall som avses i artikel 35.8. De kraven får dock inte vara strängare än dem som samma medlemsstat ställer på etablerade företag för att kontrollera att dessa normer följs.

Artikel 86

Försiktighetsåtgärder som värdmedlemsstaten är skyldig att vidta

1. Om den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten har tydliga och påvisbara grunder för att anta att ett värdepappersföretag som är verksamt inom dess territorium enligt friheten att tillhandahålla tjänster inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, eller att ett värdepappersföretag som har en filial inom dess territorium inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv och enligt vilka den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten inte tilldelas befogenheter, ska den meddela dessa undersökningsresultat till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

Om ett värdepappersföretag fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdmedlemsstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska följande gälla:

- a) Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl; detta ska innebära möjligheten att hindra värdepappersföretag som bryter mot bestämmelserna från att inleda fler transaktioner inom deras territorium. Kommissionen och Esmå ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.
- b) Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten får hänskjuta ärendet till Esmå, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Om en värdmedlemsstats behöriga myndigheter påvisar att ett värdepappersföretag som har en filial inom landets territorium överträder de lagar eller andra författningar som har antagits i den medlemsstaten i enlighet med de bestämmelserna i detta direktiv genom vilka landets behöriga myndigheter tilldelas befogenheter, ska de myndigheterna kräva att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna.

Om det berörda värdepappersföretaget inte vidtar erforderliga åtgärder ska de behöriga myndigheterna i värdmedlemsstaten vidta alla lämpliga åtgärder för att sörja för att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna. Hemmedlemsstatens behöriga myndigheter ska underrättas om de åtgärder som vidtas.

Om värdepappersföretaget trots att värdmedlemsstaten vidtagit åtgärder fortsätter att bryta mot de bestämmelser i lagar och andra författningar som avses i första stycket och som gäller i värdmedlemsstaten, ska den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl. Kommissionen och Esmå ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.

Dessutom får den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten hänskjuta ärendet till Esmå, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Om den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten för en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform har tydliga och påvisbara grunder för att anta att denna reglerade marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, ska den meddela detta till den behöriga myndigheten i den reglerade marknadens eller MTF-plattformens eller OTF-plattformens hemmedlemsstat.

Om den reglerade marknaden eller MTF-plattformen eller OTF-plattformen fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdepappersstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som har vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska den behöriga myndigheten i värdepappersstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl, vilket ska innebära möjligheten att hindra den reglerade marknaden, MTF-plattformen eller OTF-plattformen från att ge i värdepappersstaten etablerade fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare tillgång till dess funktioner. Kommissionen och Esma ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.

Dessutom får den behöriga myndigheten i värdepappersstaten hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Varje åtgärd enligt punkterna 1, 2 eller 3 som omfattar sanktioner för eller begränsningar av ett värdepappersföretags eller en reglerad marknads verksamhet ska vederbörligen motiveras och meddelas det berörda värdepappersföretaget eller den reglerade marknaden.

Artikel 87

Samarbete och utbyte av information med Esma

1. De behöriga myndigheterna ska samarbeta med Esma vid tillämpning av detta direktiv, i enlighet med förordning (EU) nr 1095/2010.

2. De behöriga myndigheterna ska utan onödigt dröjsmål förse Esma med alla uppgifter den behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 samt i enlighet med artiklarna 35 och 36 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL III

Samarbete med tredjeland

Artikel 88

Informationsutbyte med tredjeland

1. Medlemsstaterna och, i enlighet med artikel 33 i förordning (EU) nr 1095/2010, Esma, får ingå samarbetsavtal om utbyte av information med de behöriga myndigheterna i tredjeländer endast om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs enligt artikel 76. Detta utbyte av information måste vara avsett för fullgörande av de behöriga myndigheternas verksamhetsuppgifter.

En medlemsstats överföring av personuppgifter till ett tredjeland ska göras i enlighet med kapitel IV i direktiv 95/46/EG.

Esmas överföringar av personuppgifter till ett tredjeland ska göras i enlighet med artikel 9 i förordning (EU) nr 45/2001.

Medlemsstaterna och Esma får också ingå samarbetsavtal om utbyte av information med tredjeländers behöriga myndigheter, organ och fysiska eller juridiska personer som ansvarar för en eller flera av följande verksamheter:

a) Tillsynen över kreditinstitut, andra finansiella institut, försäkringsföretag och finansiella marknader.

b) Värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.

- c) Lagstadgad revision av värdepappersföretags och andra finansiella instituts, kreditinstituts och försäkringsföretags räkenskaper vid fullgörandet av sina tillsynsuppgifter, eller som förvaltar ersättningssystem vid fullgörandet av sina verksamhetsuppgifter.
- d) Tillsyn över organ som är inblandade i värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.
- e) Tillsyn över personer med uppdrag att utföra lagstadgad revision av räkenskaperna hos försäkringsföretag, kreditinstitut, värdepappersföretag och andra finansinstitut.
- f) Tillsyn över personer som är aktiva på marknader för utsläppsrätter i syfte att säkerställa en samlad överblick över finans- och spotmarknader.
- g) Tillsyn över personer som är aktiva på marknader för jordbruksråvaruderivat i syfte att säkerställa en samlad överblick över finans- och spotmarknader.

De samarbetsavtal som avses i tredje stycket får endast ingås om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs i artikel 76. Detta utbyte av information ska vara avsett för fullgörande av dessa myndigheters och organs eller fysiska eller juridiska personers verksamhetsuppgifter. Om ett samarbetsavtal inbegriper en medlemsstats överföring av personuppgifter ska den vara förenlig med kapitel IV i direktiv 95/46/EG och med förordning (EG) nr 45/2001 om Esma är involverad i överföringen.

2. Om informationen härrör från en annan medlemsstat får de inte röjas utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har lämnat ut den och endast i de syften till vilka dessa myndigheter lämnat sitt samtycke. Samma bestämmelse gäller för information som lämnas av behöriga myndigheter i tredjeländer.

AVDELNING VII

DELEGERADE AKTER

Artikel 89

Utövande av delegeringen

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.
2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenhet som avses i artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 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.
4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.

5. En delegerad akt som antas enligt artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 90

Rapporter och översyn

1. Före den 3 mars 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om

- a) OTF-plattformars funktion, även deras specifika användande av handel genom matchad principalhandel, med beaktande av den tillsynserfarenhet som behöriga myndigheter skaffat sig, antalet OTF-plattformar som auktoriserats i unionen och deras marknadsandel, och särskilt med en undersökning av huruvida justeringar behövs av definitionen av en OTF-plattform och huruvida de finansiella instrument som omfattas av OTF-kategorin fortfarande är lämpliga,
- b) funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, med beaktande av antalet MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag, antal emittenter som är närvarande där samt relevanta handelsvolymer;

rapporten ska i synnerhet innehålla en bedömning av om tröskelvärdet i artikel 33.3 a förblir ett lämpligt minimum för att förverkliga målen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag enligt detta direktiv,

- c) verkan av krav avseende algoritmisk handel, bland annat algoritmisk högfrequenshandel,
- d) erfarenheterna från mekanismen för förbud mot vissa produkter eller metoder, med beaktande av antalet gånger mekanismerna har utlösts samt av deras effekter,
- e) tillämpningen av administrativa sanktioner och straffrättsliga påföljder, framför allt behovet av att ytterligare harmonisera de administrativa sanktioner som fastställs för överträdelser av kraven i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014,
- f) verkan av tillämpningen av positionslimiter och positionsförvaltning för likviditet, marknadsmissbruk och ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor på marknader för råvaruderivat,
- g) prisutvecklingen för uppgifter före och efter handel från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA,
- h) konsekvenserna av kravet på att offentliggöra avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner i förbindelse med tillhandahållandet av en investeringstjänst eller en sidotjänst till en kund i enlighet med artikel 24.9, inbegripet dess konsekvenser för den inre marknadens funktion när det gäller gränsöverskridande investeringsrådgivning.

2. Kommissionen ska, efter samråd med Esma, lägga fram rapporter för Europaparlamentet och rådet om hur den konsoliderade handelsinformation som har inrättats i enlighet med avdelning V har fungerat. Den rapport som gäller artikel 65.1 ska läggas fram senast den 3 september 2018. Den rapport som gäller artikel 65.2 ska läggas fram senast den 3 september 2020.

Den rapport som avses i första stycket ska innehålla en bedömning av hur den konsoliderade handelsinformationen har presterat i fråga om följande kriterier:

- a) Tillgången till och punktligheten för information efter handel i ett konsoliderat format som omfattar samtliga transaktioner, oavsett om de genomförs på handelsplatser eller inte.
- b) Tillgången till och punktligheten för fullständig och partiell högkvalitativ information efter handel i format som är lätta att komma åt och använda för marknadsdeltagare och som är tillgängliga enligt rimliga affärsvillkor.

Om kommissionen konstaterar att CTP inte har tillhandahållit information på ett sätt som uppfyller de kriterier som anges i andra stycket, ska kommissionen till sin rapport foga en begäran till Esmas om att inleda ett förhandlat förfarande för att genom offentlig upphandling, genomförd av Esmas, utse en enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation. Esmas ska inleda förfarandet efter mottagande av kommissionens begäran enligt de villkor som anges i kommissionens begäran och i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) nr 966/2012⁽¹⁾.

3. Om det förfarande som beskrivs i punkt 2 inleds, ska kommissionen ha befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 om ändring av artiklarna 59–65 och bilaga I avsnitt D till detta direktiv samt artikel 2.1.19 i förordning (EU) nr 600/2014 genom att ange åtgärder för att:

- a) Fastställa kontraktets varaktighet för den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och förfarandet och villkoren för förlängning av kontraktet och inledandet av ny offentlig upphandling.
- b) Fastställa att den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation ska göra det på exklusiv grund och att ingen annan enhet ska auktoriseras som CTP i enlighet med artikel 59.
- c) Ge Esmas befogenhet att se till att den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling följer anbudsvillkoren.
- d) Se till att den information efter handel som tillhandahålls av den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation håller hög kvalitet och föreligger i format som är lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare och i ett konsoliderat format som omfattar hela marknaden.
- e) Se till att informationen efter handel tillhandahålls enligt rimliga affärsvillkor, på såväl konsoliderad som icke-konsoliderad grund, och tillgodoser informationsanvändarnas behov av den informationen i hela unionen.
- f) Se till att handelsplatserna och APA till rimlig kostnad gör sina uppgifter om handel tillgängliga för den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling, genomförd av Esmas.
- g) Fastställa vilka åtgärder som ska vidtas om den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling inte följer anbudsvillkoren.
- h) Fastställa vilka åtgärder som ska vidtas så att CTP som är auktoriserade enligt artikel 59, om den befogenhet som avses i led b i denna punkt inte utnyttjas eller om ingen enhet utses genom offentlig upphandling, får fortsätta att tillhandahålla konsoliderad handelsinformation tills en ny offentlig upphandling har slutförts och en enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation har utsetts.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) nr 966/2012 av den 25 oktober 2012 om finansiella regler för unionens allmänna budget och om upphävande av rådets förordning (EG, Euratom) nr 1605/2002 (EUT L 298, 26.10.2012, s. 1).

4. Senast den 1 januari 2018 ska kommissionen utarbeta en rapport, efter samråd med Esma och Acer, om de potentiella effekterna på energipriserna och på energimarknadernas funktionssätt och om genomförbarheten och fördelarna i form av minskade motparts- och systemriskerna samt de direkta kostnaderna för C6-energiderivatkontrakt som omfattas av clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012, riskhanteringsförfarandena enligt artikel 11.3 i den förordningen samt användningen av dem vid beräkningen av clearingtröskeln enligt artikel 10 i den förordningen.

Om kommissionen anser att det inte skulle vara genomförbart och fördelaktigt att inkludera de kontrakten, ska den i förekommande fall lägga fram ett lagstiftningsförslag för Europaparlamentet och rådet. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 i detta direktiv med avseende på att förlänga den period på 42 månader som avses i artikel 95.1 i detta direktiv, en gång med två år och en ytterligare gång med ett år.

Artikel 91

Ändring av direktiv 2002/92/EG

Direktiv 2002/92/EG ska ändras på följande sätt:

1. Artikel 2 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 3 ska andra stycket ersättas med följande:

”Med undantag för kapitel III A i detta direktiv, ska sådan verksamhet när den bedrivs av ett försäkringsföretag eller av en anställd vid ett försäkringsföretag som handlar på företagets ansvar inte anses vara försäkringsförmedling eller distribution av försäkringsprodukter.”

b) Följande led ska läggas till:

”13. I kapitel III A försäkringsbaserad investeringsprodukt: en försäkringsprodukt som erbjuder ett förfallo- eller återköpsvärde, där detta värde helt eller delvis är direkt eller indirekt exponerat mot marknadsvolatilitet och ska inte omfatta följande:

a) Skadeförsäkringsprodukter som förtecknas i direktiv 2009/138/EG bilaga I (skadeförsäkringsklasser).

b) Livförsäkringskontrakt där ersättning enligt avtalet endast betalas ut vid dödsfall eller vid invaliditet till följd av skada, sjukdom eller funktionsnedsättning.

c) Pensionsprodukter som enligt nationell rätt har som främsta syfte att ge investerarna en inkomst vid pensionering och som berättigar investeraren till vissa förmåner.

d) Officiellt erkända tjänstepensionssystem som omfattas av tillämpningsområdet för direktiv 2003/41/EG eller direktiv 2009/138/EG.

e) Individuella pensionsprodukter för vilka ett finansiellt bidrag från arbetsgivaren krävs enligt nationell rätt och där arbetsgivaren eller arbetstagaren inte kan välja pensionsprodukt eller vem som tillhandahåller pensionsprodukten.”

2. Följande kapitel ska införas:

"KAPITEL III A

Ytterligare konsumentskydds krav för försäkringsbaserade investeringsprodukter

Artikel 13a

Tillämpningsområde

Med förbehåll för undantaget i artikel 2.3 andra stycket, inför detta kapitel ytterligare krav för försäkringsförmedlingsverksamhet och för direktförsäljning som bedrivs av ett försäkringsföretag, när sådan verksamhet och försäljning utförs i förbindelse med försäljning av försäkringsbaserade investeringsprodukter. De verksamheterna ska betecknas som distribution av försäkringsprodukter.

Artikel 13b

Förebyggande av intressekonflikter

En försäkringsförmedlare eller ett försäkringsföretag ska upprätthålla och använda effektiva organisatoriska och administrativa arrangemang för att vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att intressekonflikter enligt artikel 13c påverkar dess kunders intressen negativt.

Artikel 13c

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna ska kräva att försäkringsförmedlare och försäkringsföretag vidtar alla lämpliga åtgärder för att identifiera intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet deras chefer, anställda och anknutna försäkringsförmedlare eller andra personer som direkt eller indirekt är knutna till dem i ett kontrollförhållande, och å andra sidan deras kunder, eller intressekonflikter mellan kunder, som uppstår vid distribution av försäkringsprodukter.

2. Om de organisatoriska och administrativa arrangemang som en försäkringsförmedlare eller ett försäkringsföretag i överensstämmelse med artikel 13b infört för att hantera intressekonflikter inte räcker till för att ge rimliga garantier för att effektivt förhindra att kundernas intressen påverkas negativt, ska försäkringsförmedlaren eller försäkringsföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.

3. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 13e för att:

- a) Ange vilken typ av åtgärder försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i samband med distribution av försäkringsprodukter.
- b) Införa lämpliga kriterier för fastställande av de typer av intressekonflikter som kan skada intresset hos kunder eller presumtiva kunder till försäkringsförmedlaren eller försäkringsföretaget.

Artikel 13d

Allmänna principer och information till kunder

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag när de utför försäkringsdistribueringsaktiviteter agerar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse.

2. All information, däribland marknadsföring, som försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag riktar till kunder eller presumtiva kunder ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

3. Medlemsstaterna får förbjuda försäkringsförmedlare och försäkringsföretag att acceptera eller motta avgifter, provisioner eller andra ekonomiska ersättningar från tredjepart eller en person som agerar för tredjeparts räkning i samband med distribution av försäkringsbaserade investeringsprodukter till kunder.

Artikel 13e

Utövande av delegeringen

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.

2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artikel 13c ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.

3. Den delegering av befogenheter som avses i artikel 13c 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.

4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.

5. En delegerad akt som antas enligt artikel 13c ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underlåtit kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ."

Artikel 92

Ändring av direktiv 2011/61/EU

Direktiv 2011/61/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 4.1 r ska följande led läggas till:

"vii) En medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där en EU-baserad AIF-förvaltare tillhandahåller de tjänster som avses i artikel 6.4."

2. Artikel 33 ska ändras på följande sätt:

a) Rubriken ska ersättas med följande:

"Villkor för förvaltning av EU-baserade AIF-fonder etablerade i andra medlemsstater och för tillhandahållande av tjänster i andra medlemsstater"

b) Punkterna 1 och 2 ska ersättas med följande:

"1. Medlemsstaterna ska säkerställa att en auktoriserad EU-baserad AIF-förvaltare, direkt eller genom etablering av en filial, får

a) förvalta EU-baserade AIF-fonder som är etablerade i en annan medlemsstat, förutsatt att AIF-förvaltarnas auktorisation avser den kategorin av AIF-fonder,

b) tillhandahålla i en annan medlemsstat de tjänster som avses i artikel 6.4 för vilka den har auktoriserats.

2. En AIF-förvaltare som avser att för första gången tillhandahålla de verksamheter och tjänster som avses i punkt 1 ska lämna följande information till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat:

- a) Den medlemsstat där den avser att förvalta AIF-fonder direkt eller etablera en filial och/eller tillhandahålla de tjänster som avses i artikel 6.4.
- b) En verksamhetsplan som bland annat innehåller uppgift om de tjänster den avser att utföra och/eller om vilka AIF-fonder som den avser att förvalta.”

Artikel 93

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 3 januari 2017, med undantag för de bestämmelser som införlivar artikel 65.2 vilka ska tillämpas från och med den 3 september 2018.

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. De ska även innehålla en uppgift om att hänvisningar i befintliga lagar och andra författningar till de direktiv som upphävs genom det här direktivet ska anses som hänvisningar till det här direktivet. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras och om hur uppgiften ska formuleras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska tillämpa de åtgärder som avses i artikel 92 från och med den 3 juli 2015.

3. Medlemsstaterna ska till kommissionen och Esma överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 94

Upphävande

Direktiv 2004/39/EG, ändrat genom de akter som anges i bilaga III del A i det här direktivet, ska upphöra att gälla med verkan från och med den 3 januari 2017, dock utan att det påverkar medlemsstaternas skyldigheter när det gäller de tidsfrister för införlivande med nationell lagstiftning av direktiven, som anges i bilaga III del B i det här direktivet.

Hänvisningar till direktiv 2004/39/EG eller till direktiv 93/22/EEG ska anses som hänvisningar till det här direktivet eller till förordning (EU) nr 600/2014 och läsas i enlighet med jämförelsetabellerna i bilaga IV, i det här direktivet.

Hänvisningar till termer som definieras i direktiv 2004/39 eller direktiv 93/22/EEG eller till artiklar i dessa ska anses som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i det här direktivet eller till en artikel i det här direktivet.

Artikel 95

Övergångsbestämmelser

1. Till och med den 3 juli 2020 ska

- a) clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012 och riskhanteringsförfarandena enligt artikel 11.3 i den förordningen inte tillämpas på C6-energiderivatkontrakt som ingåtts av en icke-finansiell motpart som uppfyller villkoren i artikel 10.1 i förordning (EU) nr 648/2012 eller av en icke-finansiell motpart som ska auktoriseras för första gången som värdepappersföretag från och med den 3 januari 2017, och

b) sådana C6-energiderivatkontrakt inte betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller det tröskelvärde för clearing som fastställs i artikel 10 i förordning (EU) nr 648/2012.

C6-energiderivatkontrakt som omfattas av de övergångsbestämmelser som fastställs i första stycket ska omfattas av alla andra krav i förordning (EU) nr 648/2012.

2. Det undantag som avses i punkt 1 ska beviljas av relevanta behöriga myndigheter. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om de C6-energiderivatkontrakt som har beviljats undantag i enlighet med punkt 1 och Esma ska på sin webbplats offentliggöra en lista över de C6-energiderivatkontrakten.

Artikel 96

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 97

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

D. KOURKOULAS

Ordförande

BILAGA I

FÖRTECKNINGAR ÖVER TJÄNSTER OCH VERKSAMHETER SAMT FINANSIELLA INSTRUMENT

AVSNITT A

Investeringsjänster och investeringsverksamhet

1. Mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument.
2. Utförande av order på kunders uppdrag.
3. Handel för egen räkning.
4. Portföljförvaltning.
5. Investeringsrådgivning.
6. Garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande.
7. Placering av finansiella instrument utan fast åtagande.
8. Drift av en MTF-plattform.
9. Drift av en OTF-plattform.

AVSNITT B

Sidotjänster

1. Förvaring och administration av finansiella instrument för kunders räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, såsom handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter, med undantag av förvaltning av värdepapper på högsta nivå.
2. Lämnande av kredit eller lån till en investerare för att göra det möjligt för denne att genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument, när det företag som ger krediten eller lånet deltar i transaktionen.
3. Rådgivning till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt rådgivning och tjänster vid fusioner och företagsuppköp.
4. Valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster.
5. Investerings- och finansanalys samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument.
6. Tjänster i samband med garantigivning.
7. Investeringsjänster och investeringsverksamhet samt sidotjänster av den typ som anges i avsnitt A eller B i Bilaga I som avser den underliggande tillgången till derivat som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C när dessa har samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster.

AVSNITT C

Finansiella instrument

1. Överlåtbara värdepapper.
2. Penningmarknadsinstrument.

3. Andelar i företag för kollektiva investeringar.
4. Optioner, futures, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, utsläppsrätter, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant.
5. Optioner, futures, swappar, forwards och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran av ett annat skäl än fallissemang eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande.
6. Optioner, futures, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt, förutsatt att de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med undantag för de grossistenergi-produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt.
7. Optioner, futures, swappar, forwards och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt, som inte omnämns i C.6 och som inte har kommersiella ändamål, vilka anses ha samma egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument.
8. Derivatinstrument för överföring av kreditrisk.
9. Finansiella kontrakt avseende prisdifferenser (CFD:er).
10. Optioner, futures, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariabler, fraktavgifter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran (av ett annat skäl än fallissemang eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande), samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i detta avsnitt, vilka anses ha samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument, med utgångspunkt i bland annat om det handlas på en reglerad marknad, en OTF-plattform eller en MTF-plattform.
11. Utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i direktiv 2003/87/EG (system för handel med utsläppsrätter).

AVSNITT D

Förteckning över datarapporterings tjänster

1. Drift av ett APA.
 2. Drift av en CTP.
 3. Drift av en ARM.
-

BILAGA II

PROFESSIONELLA KUNDER ENLIGT DETTA DIREKTIV

En professionell kund är en kund som har tillräcklig erfarenhet, kännedom och sakkunskap för att fatta egna investeringsbeslut och göra en tillfredsställande bedömning av de risker denne löper. För att anses som professionell måste kunden uppfylla nedanstående kriterier.

I. KUNDKATEGORIER SOM BETRAKTAS SOM PROFESSIONELLA

Följande kundkategorier ska betraktas som professionella i fråga om alla investeringstjänster och investeringsverksamhet och finansiella instrument enligt detta direktiv.

1. Enheter som är underkastade auktorisation och reglering för att få verka på de finansiella marknaderna. Nedanstående förteckning ska anses omfatta alla auktoriserade enheter som sysslar med den verksamhet som utmärker de nämnda enheterna: enheter som har auktoriserats av en medlemsstat enligt ett direktiv, enheter som har auktoriserats eller regleras av en medlemsstat utan hänvisning till ett direktiv och enheter som har auktoriserats eller regleras av ett tredjeland.
 - a) Kreditinstitut.
 - b) Värdepappersföretag.
 - c) Andra auktoriserade eller reglerade finansinstitut.
 - d) Försäkringsföretag.
 - e) System för kollektiva investeringar och deras förvaltningsbolag.
 - f) Pensionsfonder och deras förvaltningsbolag.
 - g) Råvaruhandlare och råvaruderivathandlare.
 - h) Lokala företag.
 - i) Andra institutionella placerare.
2. Stora företag som på bolagsnivå uppfyller två av följande storlekskrav:
 - Total balansomslutning: 20 000 000 EUR
 - Nettoomsättning: 40 000 000 EUR
 - Kapitalbas: 2 000 000 EUR
3. Nationella och regionala regeringar, däribland offentliga organ för förvaltning av statsskulden på nationell eller regional nivå, centralbanker, internationella och överstatliga institutioner som Världsbanken, IMF, ECB, EIB och liknande internationella organisationer.
4. Andra institutionella investerare vars huvudverksamhet det är att investera i finansiella instrument, inklusive enheter som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ovannämnda enheter betraktas som professionella. De måste dock tillåtas att begära behandling som icke-professionella kunder och värdepappersföretagen får samtycka till att erbjuda en högre skyddsnivå. När ett företag enligt ovan är kund i ett värdepappersföretag, måste detta före varje tillhandahållande av tjänster meddela kunden att han på grundval av den information värdepappersföretaget besitter betraktas som professionell kund och kommer att behandlas som en sådan, om inte värdepappersföretaget och kunden avtalar något annat. Värdepappersföretaget måste också upplysa kunden om att denne kan begära en ändring av avtalsvillkoren för att få en högre skyddsnivå.

Den kund som betraktas som professionell har ansvar för att begära en högre skyddsnivå om denne anser sig ur stånd att bedöma eller hantera ifrågavarande risker på rätt sätt.

Denna högre skyddsnivå ska tillhandahållas när en kund som betraktas som professionell inför bestämmelser i ett skriftligt avtal med värdepappersföretaget om att denne med avseende på de tillämpliga uppförandereglerna inte ska betraktas som en professionell kund. I ett sådant avtal ska anges huruvida detta gäller en eller flera särskilda tjänster eller transaktioner, eller ett eller flera produkt- eller transaktionslag.

II. KUNDER SOM PÅ BEGÄRAN FÅR BEHANDLAS SOM PROFESSIONELLA KUNDER

II.1 Identifikationskriterier

Andra kunder än de som nämns i avsnitt I, bland annat offentliga organ, lokala myndigheter, kommuner och privata enskilda investerare, får också tillåtas avstå från delar av skyddet enligt uppförandereglerna.

Värdepappersföretagen ska därför tillåtas att behandla sådana kunder som professionella, förutsatt att nedanstående kriterier är uppfyllda och förfarandet nedan följs. De kunderna ska dock inte förutsättas besitta marknadskunskap och erfarenhet i samma grad som grupperna i förteckningen i avsnitt I.

Varje sådant undantag från skyddet enligt de normala uppförandereglerna ska endast anses giltigt om en adekvat bedömning från värdepappersföretagets sida av kundens expertis, erfarenhet och kunskaper ger tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta investeringsbeslut och förstå de ifrågavarande riskerna.

Den lämplighetsprövning som gäller för chefer och direktörer i enheter som är godkända enligt direktiv på det finansiella området kan ses som exempel på bedömning av expertis och kunskap. När det gäller små enheter ska den person som bedöms enligt den bedömningen vara den person som auktoriserats att utföra transaktioner på enhetens vägnar.

Vid den bedömningen ska minst två av följande kriterier vara uppfyllda:

- Kunden har på marknaden i fråga utfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de föregående fyra kvartalen.
- Storleken av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som kontantinsättningar och innehav av finansiella instrument, överstiger 500 000 EUR.
- Kunden arbetar, eller har arbetat, minst ett år inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om transaktionerna eller tjänsterna i fråga.

Medlemsstaterna får anta särskilda kriterier för bedömning av expertis och kunskaper hos kommuner och lokala myndigheter som begär att få behandlas som professionella kunder. De kriterierna kan vara alternativ eller utgöra komplement till dem som förtecknas i femte stycket.

II.2 Förfarande

De kunderna får avstå från skydd enligt de detaljerade uppförandereglerna endast om följande förfarande har följts:

- De måste skriftligen meddela värdepappersföretaget att de önskar behandlas som professionell kund, antingen allmänt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt.
- Värdepappersföretaget måste ge dem en tydlig skriftlig varning om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som de kan förlora.
- De måste i ett från avtalet skilt dokument skriftligen förklara att de är medvetna om följderna av detta skydd förloras.

Innan en värdepappersföretag beslutar att godta en begäran om undantag, ska det vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att den kund som begär att bli behandlad som professionell kund uppfyller alla relevanta krav i avsnitt II.1.

När kunder redan har klassificerats som professionella enligt kriterier och förfaranden som liknar dem som avses i ovanstående, är dock inte avsikten att deras förhållande till värdepappersföretag ska påverkas av nya regler som antas enligt denna bilaga.

Värdepappersföretagen måste införa skriftliga interna regler och förfaranden för kategorisering av kunderna. Professionella kunder är ansvariga för att meddela värdepappersföretaget alla förändringar som kan påverka deras aktuella kategorisering. Värdepappersföretaget ska dock vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att behandlas som professionell kund.

BILAGA III

DEL A

Upphävt direktiv och en förteckning över dess efterföljande ändringar

(som det hänvisas till i artikel 94)

Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/31/EG (EUT L 114, 27.4.2006, s. 60).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG (EUT L 247, 21.9.2007, s. 1).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG (EUT L 76, 19.3.2008, s. 33).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120).

DEL B

Tidsfrister för införlivande med nationell lagstiftning

(som det hänvisas till i artikel 94)

Direktiv 2004/39/EG

Införlivande	31 januari 2007
Genomförande	1 november 2007

Direktiv 2006/31/EG

Införlivandeperiod	31 januari 2007
Genomförandeperiod	1 november 2007

Direktiv 2007/44/EG

Införlivandeperiod	21 mars 2009
--------------------	--------------

Direktiv 2010/78/EG

Införlivandeperiod	31 december 2011
--------------------	------------------

BILAGA IV

Jämförelsetabell som avses i artikel 94

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 1.1	Artikel 1.1	
Artikel 1.2	Artikel 1.3	
Artikel 2.1 a	Artikel 2.1 a	
Artikel 2.1 b	Artikel 2.1 b	
Artikel 2.1 c	Artikel 2.1 c	
Artikel 2.1 d	Artikel 2.1 d	
Artikel 2.1 e	Artikel 2.1 f	
Artikel 2.1 f	Artikel 2.1 g	
Artikel 2.1 g	Artikel 2.1 h	
Artikel 2.1 h	Artikel 2.1 i	
Artikel 2.1 i	Artikel 2.1 j	
Artikel 2.1 j	Artikel 2.1 k	
Artikel 2.1 k	Artikel 2.1 i	
Artikel 2.1 l	—	
Artikel 2.1 m	Artikel 2.1 l	
Artikel 2.1 n	Artikel 2.1 m	
Artikel 2.2	Artikel 2.2	
Artikel 2.3	Artikel 2.4	
Artikel 3.1	Artikel 3.1	
Artikel 3.2	Artikel 3.3	
Artikel 4.1.1	Artikel 4.1.1	
Artikel 4.1.2	Artikel 4.1.2	
Artikel 4.1.3	Artikel 4.1.3	
Artikel 4.1.4	Artikel 4.1.4	
Artikel 4.1.5	Artikel 4.1.5	
Artikel 4.1.6	Artikel 4.1.6	
Artikel 4.1.7	Artikel 4.1.20	
Artikel 4.1.8	Artikel 4.1.7	
Artikel 4.1.9	Artikel 4.1.8	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 4.1.10	Artikel 4.1.9	
Artikel 4.1.11	Artikel 4.1.10	
Artikel 4.1.12	Artikel 4.1.11	
Artikel 4.1.13	Artikel 4.1.18	
Artikel 4.1.14	Artikel 4.1.21	
Artikel 4.1.15	Artikel 4.1.22	
Artikel 4.1.16	Artikel 4.1.14	
Artikel 4.1.17	Artikel 4.1.15	
Artikel 4.1.18	Artikel 4.1.44	
Artikel 4.1.19	Artikel 4.1.17	
Artikel 4.1.20	Artikel 4.1.55	
Artikel 4.1.21	Artikel 4.1.56	
Artikel 4.1.22	Artikel 4.1.26	
Artikel 4.1.23	Artikel 4.1.27	
Artikel 4.1.24	Artikel 4.1.28	
Artikel 4.1.25	Artikel 4.1.29	
Artikel 4.1.26	Artikel 4.1.30	
Artikel 4.1.27	Artikel 4.1.31	
Artikel 4.1.28	Artikel 4.1.32	
Artikel 4.1.29	Artikel 4.1.33	
Artikel 4.1.30	Artikel 4.1.35 b	
Artikel 4.1.31	Artikel 4.1.35	
Artikel 4.2	Artikel 4.2	
Artikel 5.1	Artikel 5.1	
Artikel 5.2	Artikel 5.2	
Artikel 5.3	Artikel 5.3	
Artikel 5.4	Artikel 5.4	
Artikel 5.5	—	
Artikel 6.1	Artikel 6.1	
Artikel 6.2	Artikel 6.2	
Artikel 6.3	Artikel 6.3	
Artikel 7.1	Artikel 7.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 7.2	Artikel 7.2	
Artikel 7.3	Artikel 7.3	
Artikel 7.4	Artikel 7.4 och 7.5	
Artikel 8 a	Artikel 8 a	
Artikel 8 b	Artikel 8 b	
Artikel 8 c	Artikel 8 c	
Artikel 8 d	Artikel 8 d	
Artikel 8 e	Artikel 8 e	
Artikel 9.1	Artikel 9.1 och 9.3	
Artikel 9.2	Artikel 9.5	
Artikel 9.3	Artikel 9.4	
Artikel 9.4	Artikel 9.6	
Artikel 10.1	Artikel 10.1	
Artikel 10.2	Artikel 10.2	
Artikel 10.3	Artikel 11.1	
Artikel 10.4	Artikel 11.2	
Artikel 10.5	Artikel 11.3	
Artikel 10.6	Artiklarna 10.3 och 11.4	
Artikel 10a.1	Artikel 12.1	
Artikel 10a.2	Artikel 12.2	
Artikel 10a.3	Artikel 12.3	
Artikel 10a.4	Artikel 12.4	
Artikel 10a.5	Artikel 12.5	
Artikel 10a.6	Artikel 12.6	
Artikel 10a.7	Artikel 12.7	
Artikel 10a.8	Artikel 12.8 och 12.9	
Artikel 10b.1	Artikel 13.1	
Artikel 10b.2	Artikel 13.2	
Artikel 10b.3	Artikel 13.3	
Artikel 10b.4	Artikel 13.4	
Artikel 10b.5	Artikel 13.5	
Artikel 11	Artikel 14	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 12	Artikel 15	
Artikel 13.1	Artikel 16.1	
Artikel 13.2	Artikel 16.2	
Artikel 13.3	Artikel 16.3	
Artikel 13.4	Artikel 16.4	
Artikel 13.5	Artikel 16.5	
Artikel 13.6	Artikel 16.6	
Artikel 13.7	Artikel 16.8	
Artikel 13.8	Artikel 16.9	
Artikel 13.9	Artikel 16.11	
Artikel 13.10	Artikel 16.12	
Artikel 14.1	Artiklarna 18.1 och 19.1	
Artikel 14.2	Artikel 18.2	
Artikel 14.3	Artikel 19.4	
Artikel 14.4	Artiklarna 18.3 och 19.2	
Artikel 14.5	Artiklarna 18.6 och 19.3	
Artikel 14.6	Artikel 18.8	
Artikel 14.7	Artikel 18.9	
Artikel 15	—	
Artikel 16.1	Artikel 21.1	
Artikel 16.2	Artikel 21.2	
Artikel 16.3	—	
Artikel 17.1	Artikel 22	
Artikel 17.2	—	
Artikel 18.1	Artikel 23.1	
Artikel 18.2	Artikel 23.2	
Artikel 18.3	Artikel 23.4	
Artikel 19.1	Artikel 24.1	
Artikel 19.2	Artikel 24.3	
Artikel 19.3	Artikel 24.4	
Artikel 19.4	Artikel 25.2	
Artikel 19.5	Artikel 25.3	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 19.6	Artikel 25.4	
Artikel 19.7	Artikel 25.5	
Artikel 19.8	Artikel 25.6	
Artikel 19.9	Artiklarna 24.6 och 25.7	
Artikel 19.10	Artiklarna 24.13, 24.14 och 25.8	
Artikel 20	Artikel 26	
Artikel 21.1	Artikel 27.1	
Artikel 21.2	Artikel 27.4	
Artikel 21.3	Artikel 27.5	
Artikel 21.4	Artikel 27.7	
Artikel 21.5	Artikel 27.8	
Artikel 21.6	Artikel 27.9	
Artikel 22.1	Artikel 28.1	
Artikel 22.2	Artikel 28.2	
Artikel 22.3	Artikel 28.3	
Artikel 23.1	Artikel 29.1	
Artikel 23.2	Artikel 29.2	
Artikel 23.3	Artikel 29.3	
Artikel 23.4	Artikel 29.4	
Artikel 23.5	Artikel 29.5	
Artikel 23.6	Artikel 29.6	
Artikel 24.1	Artikel 30.1	
Artikel 24.2	Artikel 30.2	
Artikel 24.3	Artikel 30.3	
Artikel 24.4	Artikel 30.4	
Artikel 24.5	Artikel 30.5	
Artikel 25.1		Artikel 24
Artikel 25.2		Artikel 25.1
Artikel 25.3		Artikel 26.1 och 26.2
Artikel 25.4		Artikel 26.3
Artikel 25.5		Artikel 26.7
Artikel 25.6		Artikel 26.8

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 25.7		Artikel 26.9
Artikel 26.1	Artikel 31.1	
Artikel 26.2	Artikel 31.2 och 31.3	
Artikel 27.1		Artikel 14.1–14.5
Artikel 27.2		Artikel 14.6
Artikel 27.3		Artikel 15.1–15.4
Artikel 27.4		Artikel 16
Artikel 27.5		Artikel 17.1
Artikel 27.6		Artikel 17.2
Artikel 27.7		Artikel 17.3
Artikel 28.1		Artikel 20.1
Artikel 28.2		Artikel 20.2
Artikel 28.3		Artikel 20.3
Artikel 29.1		Artikel 3.1, 3.2 och 3.3
Artikel 29.2		Artikel 4.1, 4.2 och 4.3
Artikel 29.3		Artikel 4.6
Artikel 30.1		Artikel 6.1 och 6.2
Artikel 30.2		Artikel 7.1
Artikel 30.3		Artikel 7.2
Artikel 31.1	Artikel 34.1	
Artikel 31.2	Artikel 34.2	
Artikel 31.3	Artikel 34.3	
Artikel 31.4	Artikel 34.4	
Artikel 31.5	Artikel 34.6	
Artikel 31.6	Artikel 34.7	
Artikel 31.7	Artikel 34.8 och 34.9	
Artikel 32.1	Artikel 35.1	
Artikel 32.2	Artikel 35.2	
Artikel 32.3	Artikel 35.3	
Artikel 32.4	Artikel 35.4	
Artikel 32.5	Artikel 35.5	
Artikel 32.6	Artikel 35.6	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 32.7	Artikel 35.8	
Artikel 32.8	Artikel 35.9	
Artikel 32.9	Artikel 35.10	
Artikel 32.10	Artikel 35.11 och 35.12	
Artikel 33.1	Artikel 36.1	
Artikel 33.2	Artikel 36.2	
Artikel 34.1	Artikel 37.1	
Artikel 34.2	Artikel 37.2	
Artikel 34.3	—	
Artikel 35.1	Artikel 38.1	
Artikel 35.2	Artikel 38.2	
Artikel 36.1	Artikel 44.1	
Artikel 36.2	Artikel 44.2	
Artikel 36.3	Artikel 44.3	
Artikel 36.4	Artikel 44.4	
Artikel 36.5	Artikel 44.5	
Artikel 36.6	Artikel 44.6	
Artikel 37.1	Artikel 45.1 och 45.8	
Artikel 37.2	Artikel 45.7 andra stycket	
Artikel 38.1	Artikel 46.1	
Artikel 38.2	Artikel 46.2	
Artikel 38.3	Artikel 46.3	
Artikel 39	Artikel 47.1	
Artikel 40.1	Artikel 51.1	
Artikel 40.2	Artikel 51.2	
Artikel 40.3	Artikel 51.3	
Artikel 40.4	Artikel 51.4	
Artikel 40.5	Artikel 51.5	
Artikel 40.6	Artikel 51.6	
Artikel 41.1	Artikel 52.1	
Artikel 41.2	Artikel 52.2	
Artikel 42.1	Artikel 53.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 42.2	Artikel 53.2	
Artikel 42.3	Artikel 53.3	
Artikel 42.4	Artikel 53.4	
Artikel 42.5	Artikel 53.5	
Artikel 42.6	Artikel 53.6	
Artikel 42.7	Artikel 53.7	
Artikel 43.1	Artikel 54.1	
Artikel 43.2	Artikel 54.2 och 54.3	
Artikel 44.1		Artikel 3.1, 3.2 och 3.3
Artikel 44.2		Artikel 4.1, 4.2 och 4.3
Artikel 44.3		Artikel 4.6
Artikel 45.1		Artikel 6.1 och 6.2
Artikel 45.2		Artikel 7.1
Artikel 45.3		Artikel 7.2
Artikel 46.1	Artikel 55.1	
Artikel 46.2	Artikel 55.2	
Artikel 47	Artikel 56	
Artikel 48.1	Artikel 67.1	
Artikel 48.2	Artikel 67.2	
Artikel 48.3	Artikel 67.3	
Artikel 49	Artikel 68	
Artikel 50.1	Artiklarna 69.1, 72.1	
Artikel 50.2	Artikel 69.2	
Artikel 51.1	Artikel 70.1 och 70.2	
Artikel 51.2	Artikel 70.5	
Artikel 51.3	Artikel 71.1	
Artikel 51.4	Artikel 71.4	
Artikel 51.5	Artikel 71.5	
Artikel 51.6	Artikel 71.6	
Artikel 52.1	Artikel 74.1	
Artikel 52.2	Artikel 74.2	
Artikel 53.1	Artikel 75.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 53.2	Artikel 75.2	
Artikel 53.3	Artikel 75.3	
Artikel 54.1	Artikel 76.1	
Artikel 54.2	Artikel 76.2	
Artikel 54.3	Artikel 76.3	
Artikel 54.4	Artikel 76.4	
Artikel 54.5	Artikel 76.5	
Artikel 55.1	Artikel 77.1	
Artikel 55.2	Artikel 77.2	
Artikel 56.1	Artikel 79.1	
Artikel 56.2	Artikel 79.2	
Artikel 56.3	Artikel 79.3	
Artikel 56.4	Artikel 79.4	
Artikel 56.5	Artikel 79.8	
Artikel 56.6	Artikel 79.9	
Artikel 57.1	Artikel 80.1	
Artikel 57.2	Artikel 80.2	
Artikel 57.3	Artikel 80.3 och 80.4	
Artikel 58.1	Artikel 81.1	
Artikel 58.2	Artikel 81.2	
Artikel 58.3	Artikel 81.3	
Artikel 58.4	Artikel 81.4	
Artikel 58.5	Artikel 81.5	
Artikel 58a	Artikel 82	
Artikel 59	Artikel 83	
Artikel 60.1	Artikel 84.1	
Artikel 60.2	Artikel 84.2	
Artikel 60.3	Artikel 84.3	
Artikel 60.4	Artikel 84.4	
Artikel 61.1	Artikel 85.1	
Artikel 61.2	Artikel 85.2	
Artikel 62.1	Artikel 86.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 62.2	Artikel 86.2	
Artikel 62.3	Artikel 86.3	
Artikel 62.4	Artikel 86.4	
Artikel 62a.1	Artikel 87.1	
Artikel 62a.2	Artikel 87.2	
Artikel 63.1	Artikel 88.1	
Artikel 63.2	Artikel 88.2	
Artikel 64	—	—
Artikel 64a	—	—
Artikel 65	—	—
Artikel 66	—	—
Artikel 67	—	—
Artikel 68	—	—
Artikel 69	—	—
Artikel 70	—	—
Artikel 71	—	—
Artikel 72	—	—
Artikel 73	—	—
Bilaga I	Bilaga I	
Bilaga II	Bilaga II	

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
(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) Finanskrisen har visat att det råder bristande transparens när det gäller finansmarknaderna vilket kan bidra till skadliga sociala och ekonomiska konsekvenser. Förbättrad transparens utgör en gemensam princip för att stärka det finansiella systemet, vilket bekräftades i G20-ledarnas förklaring av den 2 april 2009 i London. För att skapa bättre transparens och förbättra det sätt på vilket den inre marknaden för finansiella instrument fungerar bör man inrätta ett nytt ramverk med enhetliga bestämmelser för transparens avseende transaktioner på marknaderna för finansiella instrument. Ramverket bör innefatta övergripande regler för många olika kategorier av finansiella instrument. Den bör komplettera de transparenskrav för order och transaktioner som gäller aktier, som fastställts i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁴⁾.
- (2) Högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU, som leddes av Jacques de Larosière, uppmanade unionen att ta fram en mer harmoniserad uppsättning regler för finansmarknaderna. När det gäller den framtida europeiska tillsynsstrukturen betonade Europeiska rådet den 18–19 juni 2009 behovet av att inrätta ett enhetligt europeiskt regelverk som ska gälla för alla finansiella institut på den inre marknaden.
- (3) Den nya lagstiftningen bör således bestå av två olika rättsakter, ett direktiv och denna förordning. Dessa två rättsakter bör tillsammans utgöra den rättsliga ramen för de krav som ställs på värdepappersföretag, reglerade marknader och den som tillhandahåller handelsinformation. Denna förordning bör därför läsas tillsammans med det direktivet. För att kunna inrätta en enda uppsättning regler om vissa krav som gäller för alla institut, undvika potentiella regelarbitrage, skapa större rättslig förutsebarhet och minska regelsystemets komplexitet för marknadsaktörerna behövs en rättslig grund som gör det möjligt att utarbeta en förordning. För att kunna avlägsna de återstående hindren för handeln och motverka betydande snedvridning av konkurrensen beroende på skillnader i nationell lagstiftning, samt förhindra eventuella framtida hinder för handeln och eventuell framtida betydande snedvridning av konkurrensen, är det nödvändigt att anta en förordning med enhetliga regler som gäller i samtliga

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 143, 22.5.2012, s. 74.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 15 april 2014 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 13 maj 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

medlemsstater. Målsättningen med denna direkt tillämpliga rättsakt är att på ett avgörande sätt bidra till att den inre marknaden fungerar friktionsfritt och den bör således baseras på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget), så som artikeln tolkats i EU-domstolens fasta rättspraxis.

- (4) Genom direktiv 2004/39/EG inrättades regler för att skapa transparens för handeln med aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, både före och efter en transaktion, och för att se till att transaktioner med finansiella instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad rapporteras till behöriga myndigheter. Direktivet måste omarbetas för att korrekt spegla utvecklingen på finansmarknaderna, åtgärda svagheter och täppa till kryphål, som bland annat blivit uppenbara till följd av finanskrisen.
- (5) Bestämmelser om handel och krav på transparens enligt olika regelverk måste utformas som direkt tillämplig lagstiftning som gäller alla värdepappersföretag, vilka bör följa gemensamma regler på alla unionens marknader, för att man ska få till stånd en enhetlig tillämpning av ett gemensamt regelverk, stärka förtroendet för marknadernas transparens i hela unionen, minska regleringssystemens komplexitet och värdepappersföretagens kostnader för att efterleva bestämmelserna, i synnerhet när det gäller finansiella institut med gränsöverskridande verksamhet, samt bidra till att eliminera konkurrensnedvridningen. Dessa regleringsmål uppnås bäst genom en förordning eftersom den säkerställer direkt tillämplighet och enhetliga villkor genom att förhindra skillnader i nationella krav, vilket kan bli följden av införlivandet av ett direktiv.
- (6) Det är viktigt att se till att handeln med finansiella instrument så långt det är möjligt bedrivs på organiserade handelsplatser och att alla sådana handelsplatser är lämpligt reglerade. Inom ramen för direktiv 2004/39/EG utvecklades vissa handelssystem som regelverket inte täckte på ett adekvat sätt. Varje handelssystem för finansiella instrument, t.ex. enheter som för närvarande benämns *broker crossing networks*, bör i framtiden på ett lämpligt sätt regleras lämpligt och auktoriseras som någon av kategorierna av multilaterala handelsplatser eller som systematisk internhandlare enligt villkoren i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU ⁽¹⁾.
- (7) Definitionerna av begreppen reglerad marknad och multilateral handelsplattform (MTF-plattform) bör preciseras och förbli nära anpassade till varandra så att det framgår att båda faktiskt fyller funktionen av organiserad handel. Definitionerna bör inte omfatta bilaterala system där ett värdepappersföretag genomför varje transaktion för egen räkning, även i egenskap av en motpart mellan köparen och säljaren utan egen risk. Reglerade marknader och MTF-plattformar bör inte ha rätt att utföra kundorder med utnyttjande av eget kapital. Begreppet *system* omfattar såväl alla marknader som består av ett regelverk och en handelsplattform som de marknader som endast fungerar på grundval av ett regelverk. Reglerade marknader och MTF-plattformar är inte skyldiga att använda ett *tekniskt* system för matchning av order och bör kunna använda andra handelsprotokoll inbegripet system där användarna kan handla mot begärda bud från flera leverantörer. En marknad som endast består av ett regelverk som styr olika aspekter av medlemskap, upptagande av instrument till handel, handel mellan medlemmar, rapportering samt, i tillämpliga fall, transparens utgör en reglerad marknad eller en MTF-plattform i den mening som avses i denna förordning, och de transaktioner som genomförs enligt dessa regler anses vara utförda i enlighet med systemen för en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Uttrycket *köp- och säljintressen* bör uppfattas i vid mening, så att det omfattar order, bud och intresseanmälningar.

Ett av de viktiga kraven gäller skyldigheten att dessa intressen sammanförs inom systemet enligt icke-diskretionära regler som fastställts av systemoperatören. Det kravet innebär att de sammanförs enligt de regler som gäller för systemet eller enligt dess protokoll eller interna sätt att arbeta, inbegripet rutiner som integrerats i dataprogram. Begreppet *icke-diskretionära regler* innebär regler som inte ger en reglerad marknad eller en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en MTF-plattform någon möjlighet att skönsmässigt avgöra hur interaktionen mellan intressena sker. Enligt definitionerna krävs det att intressena sammanförs på ett sådant sätt att det leder till ett kontrakt, vilket sker när en transaktion utförs enligt de regler som gäller för systemet eller enligt dess protokoll eller interna sätt att arbeta.

- (8) För att öka transparensen och effektiviteten på unionens finansiella marknader och för att skapa lika konkurrensvillkor mellan olika handelsplatser som erbjuder multilaterala handelstjänster är det nödvändigt att införa en ny kategori av organiserad handelsplattform (OTF-plattform) för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat och att se till att denna regleras på ett lämpligt sätt och tillämpar icke-diskriminerande regler när det gäller tillträde till plattformen. Den nya kategorin definieras brett för att i dag och framöver kunna

⁽¹⁾ 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 (se sidan 349 i detta nummer av EUT).

inbegripa alla kategorier av organiserade transaktioner och handelssystem som inte motsvarar befintliga handelsplatsers funktioner eller regler. Lämpliga organisationskrav och regler om transparens som stöder effektiv prisbildning måste därför tillämpas. Den nya kategorin innefattar system som är tillättna för handel med derivat som är godtagbara för clearing och har tillräcklig likviditetsnivå.

Den bör inte omfatta system där inga verkliga transaktioner äger rum eller inga avtal ingås, som anslagstavlor för att annonsera köp- och säljintressen, andra enheter för att sammanföra eller gruppera potentiella köp- och säljintressen, elektroniska bekräftelsetjänster efter handel eller portföljkompression, som minskar de icke-marknadsrelaterade riskerna i befintliga derivatportföljer utan att förändra portföljernas marknadsrisk. Portföljkompression får tillhandahållas av en rad företag som inte är reglerade genom denna förordning eller genom direktiv 2014/65/EU, t.ex. centrala motparter, transaktionsregister, värdepappersföretag och marknadsoperatörer. Det är lämpligt att klargöra att när värdepappersföretag och marknadsoperatörer bedriver portföljkompression är vissa bestämmelser i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU inte tillämpliga på portföljkompression. Eftersom värdepapperscentraler kommer att omfattas av samma krav som värdepappersföretag när de tillhandahåller vissa investeringstjänster eller bedriver vissa investeringsverksamheter, bör bestämmelserna i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU inte tillämpas på företag som inte är reglerade i dessa när de bedriver portföljkompression.

- (9) Den nya kategorin OTF-plattformar kommer att komplettera befintliga handelsplatser. Reglerade marknader och MTF-plattformar har icke-diskretionära regler för utförandet av transaktioner, medan en operatör av en OTF-plattform bör utföra order på diskretionära grunder, i tillämpliga fall i enlighet med kraven på transparens före handel och skyldigheterna beträffande bästa utförande. Regler om uppförande, bästa utförande och hantering av kundorder bör således gälla i samband med transaktioner som utförs på en OTF-plattform som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör. Dessutom bör varje marknadsoperatör med tillstånd att driva en OTF-plattform följa kapitel 1 i direktiv 2014/65/EU om villkor och förfaranden för auktorisation för värdepappersföretag. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform bör kunna fatta beslut på diskretionära grunder på två olika nivåer: för det första vid beslut att lägga en order på OTF-plattformen eller dra tillbaka den igen och för det andra vid beslut att inte matcha en specifik order mot de order som finns tillgängliga i systemet vid en given tidpunkt, förutsatt att detta överensstämmer med de specifika instruktioner som mottagits från kunder och med skyldigheterna beträffande bästa utförande.

För det system som matchar kundorder bör operatören kunna besluta huruvida den vill matcha två eller flera order inom systemet, när detta i så fall ska ske och hur stor del av ordena den i så fall vill matcha. I enlighet med artikel 20.1, 20.2, 20.4 och 20.5 i direktiv 2014/65/EU och utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20.3 i direktiv 2014/65/EU, bör företaget kunna underlätta förhandling kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion. På båda dessa diskretionära nivåer måste operatören av en OTF-plattform beakta skyldigheterna enligt artiklarna 18 och 27 i direktiv 2014/65/EU. Marknadsoperatörer eller värdepappersföretag som driver en OTF-plattform bör klargöra för handelsplatsens användare hur de kommer att fatta beslut på diskretionära grunder. Eftersom en OTF-plattform utgör en verklig handelsplattform, bör plattformoperatören vara neutral. Därför bör värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform bli föremål för krav när det gäller icke-diskriminerande utförande, och varken värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform eller någon enhet som ingår i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören bör få utföra kundorder på en OTF-plattform med utnyttjande av eget kapital.

För att underlätta utförandet av en eller flera kundorder som avser obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som inte har förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012⁽¹⁾ kommer en operatör av en OTF-plattform att ha rätt att använda handel genom matchad principalhandel i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU, förutsatt att kunden har samtyckt till denna process. När det gäller statspapper för vilka det saknas en likvid marknad bör värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform kunna handla för egen räkning, med undantag av handel genom matchad principalhandel. När handel genom matchad principalhandel används måste alla krav på transparens före och efter handel och skyldigheter beträffande bästa utförande uppfyllas. Operatören av en OTF-plattform eller en enhet som ingår i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören bör inte handla som systematisk internhandlare på den OTF-plattform som den driver. Vidare bör operatören av en OTF-plattform vara föremål för samma krav som en MTF-plattform när det gäller sund hantering av potentiella intressekonflikter.

- (10) All organiserad handel bör ske på reglerade handelsplatser och med full transparens både före och efter handel. Lämpligt kalibrerade transparenskrav bör således gälla för alla kategorier av handelsplatser och för alla finansiella instrument som handlas där.

⁽¹⁾ 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).

- (11) För att mer handel ska ske på reglerade handelsplatser och systematiska internhandlare bör man i denna förordning införa en handelsskyldighet för värdepappersföretag avseende aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats. Den handelsskyldigheten innebär att värdepappersföretag måste genomföra alla transaktioner för egen räkning och transaktioner i samband med utförande av kundorder, via en reglerad marknad, MTF-plattform eller systematisk internhandlare, eller motsvarande handelsplats i tredjeland. Ett undantag från denna handelsskyldighet bör dock föreskrivas om det finns legitima skäl. Sådana legitima skäl kan vara när transaktioner utförs icke-systematiskt, ad hoc, oregelbundet och sällan eller när det rör sig om tekniska transaktioner, såsom så kallade *give-up trades*, som inte bidrar till prisbildningsprocessen. Sådana undantag från den handelsskyldigheten får inte utnyttjas för att kringgå de begränsningar som införts avseende användningen av referensprisundantag och undantag vid förhandlade priser eller för att driva ett *broker crossing network* eller något annat matchningssystem.

Valmöjligheten att genomföra transaktioner genom en systematisk internhandlare påverkar inte den ordning för systematiska internhandlare som fastställs i denna förordning. Meningen är att värdepappersföretag som uppfyller de relevanta kriterierna i denna förordning för att betraktas som en systematisk internhandlare i en specifik aktie får genomföra transaktionen på detta sätt. Om värdepappersföretaget inte betraktas som en systematisk internhandlare i en specifik aktie bör det dock ändå kunna genomföra transaktionen genom en annan systematisk internhandlare, om det är i överensstämmelse med dess skyldigheter beträffande bästa utförande och har denna valmöjlighet. För att säkerställa att multilateral handel med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument är ordentligt reglerad, bör ett värdepappersföretag som driver ett internt matchningssystem på multilateral basis vara auktoriserat som en MTF-plattform. Det bör klargöras att bestämmelserna avseende bästa utförande i direktiv 2014/65/EU bör tillämpas på sådant sätt att de inte hindrar de handelskyldigheter som regleras i den här förordningen.

- (12) Handeln med depåbevis, börshandlade fonder, certifikat, liknande finansiella instrument och aktier, som inte tagits upp till handel på en reglerad marknad, äger rum på ett likartat sätt och uppfyller ett ekonomiskt syfte som är praktiskt taget identiskt med handeln med aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Bestämmelser om transparens för aktier som tagits upp till handel på reglerade marknader bör därför utvidgas till att omfatta dessa finansiella instrument.
- (13) Samtidigt som det konstateras att det i princip finns behov av ett regelverk för undantag för kraven på transparens före handel för att marknaderna ska fungera effektivt är det nödvändigt att se över i vad mån tillämpningsområdet och gällande villkor är lämpliga när det gäller undantagsregler för aktier enligt direktiv 2004/39/EG och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1287/2006⁽¹⁾. För att säkerställa enhetlig tillämpning av undantagen från kraven på transparens före handel med aktier och i slutändan andra liknande finansiella instrument och icke-aktierelaterade produkter för särskilda marknadsmodeller samt olika orderkategorier och orderstorlekar, bör Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽²⁾ (Esma) bedöma i vilken mån enskilda ansökningar om tillämpning av undantag är förenliga med reglerna som anges i den här förordningen och med delegerade akter som föreskrivs i den här förordningen. Esmas bedömning bör utformas som ett yttrande i enlighet med artikel 29 i förordning (EU) nr 1095/2010. Vidare bör befintliga undantag för aktier granskas av Esma inom en lämplig tidsfrist och en bedömning görs enligt samma förfarande av huruvida undantagen fortfarande är förenliga med reglerna i denna förordning och i de delegerade akter som föreskrivs i den här förordningen.
- (14) Finanskrisen har uppenbart särskilda svagheter i fråga om hur marknadsaktörerna har tillgång till information om handelsmöjligheter och priser på finansiella instrument som inte är aktier, i synnerhet när det gäller tidpunkt, grad av storleksmässig diversifiering, likvärdig tillgång och tillförlitlighet. Det bör införas krav på transparens i lämplig tid före och efter handel som beaktar de olika egenskaperna och marknadsstrukturerna hos specifika kategorier av finansiella instrument som inte är aktier, och dessa krav bör anpassas så att de fungerar för olika handelssystem, inklusive orderbokssystem, budbaserade system, hybridsystem, system med periodiskt återkommande auktioner samt voice broking-system. För att skapa ett sunt transparent regelverk för alla berörda finansiella instrument bör dessa krav vara tillämpliga på obligationer och strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Därför bör undantag från kraven på transparens före handel och anpassning av kraven i samband med uppskjutet offentliggörande vara tillgängliga endast i vissa särskilt definierade fall.

(1) Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet, (EUT L 241, 2.9.2006, s. 1).

(2) 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).

- (15) För att underlätta produktvärderingen och effektivisera prisbildningen är det nödvändigt att införa en rimlig nivå av transparens i handeln på marknaderna för obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivat. Strukturerade finansiella produkter bör framför allt innefatta värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet enligt definitionen i artikel 2.5 i kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 ⁽¹⁾, som bland annat omfattar CDO (*collateralised debt obligations*).
- (16) För att säkerställa att enhetliga villkor tillämpas för olika handelsplatser bör samma krav på transparens före och efter handel gälla för olika kategorier av handelsplatser. Transparenskraven bör anpassas till olika kategorier av finansiella instrument, däribland aktier, obligationer och derivat, och ta hänsyn till såväl investerares som emittenters, även statliga emittenter av obligationer, intressen, samt likviditeten på marknaden. Kraven bör anpassas till olika kategorier av handel som orderbokssystem och budbaserade system såsom RFQ-systemet samt hybrid- och röstbaserade handelssystem, och ta hänsyn till transaktionsstorlek, inklusive omsättning, och andra relevanta kriterier.
- (17) För att undvika negativ inverkan på prisbildningen måste en lämplig volymtaksmechanism införas såväl för order i system som grundar sig på en handelsmetod där priset fastställs enligt ett referenspris som för vissa manuella avslut. Den mekanismen bör ha ett dubbelt tak, varigenom ett volymtak ska tillämpas på varje handelsplats som använder dessa undantag, så att endast en viss procentandel av handeln kan ske på varje handelsplats, och vidare ska det finnas ett övergripande volymtak, vars överskridande skulle resultera i att användningen av dessa undantag tills vidare avskaffas i hela unionen. Vid manuella avslut bör den endast tillämpas på de transaktioner som 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. Den bör inte gälla manuella avslut i illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument, och inte heller transaktioner som är föremål för andra villkor än det aktuella marknadspriset, eftersom dessa inte bidrar till prisbildningsprocessen.
- (18) För att handel på OTC-marknader inte ska äventyra effektiv prisbildning eller transparenta och lika konkurrensvillkor mellan olika kategorier av handel, bör adekvata krav på transparens före handel tillämpas på värdepappersföretag som handlar för egen räkning med finansiella instrument på OTC-marknaden, om handeln sker i deras egenskap av systematiska internhandlare med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument för vilka det finns en likvid marknad, obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats och för vilka det finns en likvid marknad.
- (19) Ett värdepappersföretag som utför kundorder med utnyttjande av eget kapital bör anses vara en systematisk internhandlare om inte transaktionerna utförs tillfälligt, ad-hoc och oregelbundet utanför en handelsplats. En systematisk internhandlare bör följaktligen definieras som ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en handelsplats. Kraven för systematiska internhandlare i denna förordning bör endast gälla för ett värdepappersföretag i förhållande till varje enskilt finansiellt instrument (till exempel på ISIN-kod-nivå), där det är en systematisk internhandlare. För att säkerställa en objektiv och ändamålsenlig tillämpning av denna definition av systematisk internhandlare på värdepappersföretag bör det finnas en förutbestämd tröskel för systematisk internhandel med exakt angivelse av vad som menas med ett frekvent, systematiskt och substantiellt sätt.
- (20) Medan en OTF-plattform är ett system eller en facilitet där flera tredje parter köp- och säljintressen interagerar i systemet bör en systematisk internhandlare inte tillåtas att sammanföra tredje parter köp- och säljintressen. Till exempel bör en plattform med en enda handlare, där handeln alltid sker med ett enda värdepappersföretag, betraktas som en systematisk internhandlare, om den uppfyller kraven i denna förordning. En plattform med flera handlare, där flera handlare interagerar för samma finansiella instrument, bör dock inte betraktas som en systematisk internhandlare.
- (21) Systematiska internhandlare bör, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, kunna besluta om vilka kunder de ger tillgång till sina bud, med åtskillnad mellan olika kundkategorier, och de bör även ha rätt att beakta skillnader mellan kunder, till exempel när det gäller kreditrisk. Systematiska internhandlare bör inte vara skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorlek på marknaden eller icke-aktierelaterade transaktioner

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering (EUT L 149, 30.4.2004, s. 1).

som är större än den storlek som är specifik för finansiella instrumentet. De behöriga myndigheterna bör kontrollera hur systematiska internhandlare fullgör sina skyldigheter, och de bör därför få information så att de kan göra dessa kontroller.

- (22) Syftet med denna förordning är inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs på OTC-basis, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare.
- (23) Marknadsdata bör vara lätt och snabbt tillgängliga för användarna och utformas så detaljerat som möjligt för att investerare och den som tillhandahåller datatjänster, som tillgodoser deras behov, i största möjliga utsträckning ska kunna utveckla skräddarsydda datorlösningar. Information före och efter handel bör därför offentliggöras på ett tillräckligt uppdelat sätt för att minska marknadsaktörernas kostnader för att köpa marknadsdata.
- (24) Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001⁽²⁾ bör till fullo tillämpas av medlemsstaterna och Esma vid utbyte, överföring och behandling av personuppgifter inom ramen för denna förordning, särskilt avdelning IV.
- (25) Eftersom det vid G20-gruppens möte i Pittsburgh den 25 september 2009 beslutades att flytta handeln med standardiserade OTC-derivatkontrakt till börser eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar, bör ett formellt tillsynsörfarande fastställas för att tillåta handel mellan finansiella motparter och stora icke-finansiella motparter med alla derivat som är godtagbara för clearing och tillräckligt likvida på olika handelsplatser som omfattas av likvärdig lagstiftning, för att därmed möjliggöra för aktörer att handla med flera olika motparter. För att fastställa om likviditeten är tillräcklig bör hänsyn tas till särdragen hos de nationella marknaderna, däribland antalet och typen av marknadsaktörer på en viss marknad, och transaktionssärdragen, t.ex. transaktionernas storlek och frekvens på den marknaden.

En likvid marknad för en produktkategori av derivat kännetecknas av ett stort antal aktiva marknadsaktörer, inbegripet en lämplig blandning av tillhandahållare av likviditet och likviditetstagare (*liquidity takers*), i förhållande till antalet produkter som handlas, som frekvent genomför transaktioner med dessa produkter i storlekar som är mindre än en storlek som är omfattande. Sådan handelsaktivitet bör kännetecknas av ett stort antal vilande köpbud och försäljningsbud (*resting bids and offers*) inom det relevanta derivatet som leder till en smal spread för en transaktion av normal marknadsomfattning. För att fastställa om likviditeten är tillräcklig bör det noteras att likviditeten för ett derivat kan variera väsentligt beroende på marknadsförhållandena och dess livscykel.

- (26) Med hänsyn till att det vid G20-gruppens möte i Pittsburgh den 25 september 2009 å ena sidan beslutades att flytta handeln med standardiserade OTC-derivatkontrakt till börser eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar, och å andra sidan den relativt låga likviditeten för olika OTC-derivat, bör man fastställa ett lämpligt urval av godtagbara handelsplatser där det kan bedrivas handel i enlighet med det åtagandet. Alla godtagbara handelsplatser bör omfattas av nära samordnade organisatoriska och driftsmässiga regleringskrav samt arrangemang för minskning av intressekonflikter, övervakning av all transaktionsverksamhet, information före och efter handel speciellt anpassad till olika finansiella instrument och kategorier av handelssystem, och möjlighet till interaktion mellan flera tredje parter köp- och säljintressen. För att förbättra genomförandet och likviditeten bör marknadsoperatörer dock möjligheten att i enlighet med detta åtagande på ett diskretionärt sätt anordna transaktioner mellan flera tredje parter föreskrivas.
- (27) Skyldigheten att genomföra transaktioner med derivat som tillhör en kategori av derivat som har förklarats omfattas av handelsskyldigheten på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller ett tredjelands handelsplats bör inte gälla komponenter i icke-prisbildande riskreduceringstjänster efter handel som minskar de icke-marknadsrelaterade riskerna när det gäller derivatportföljer, inklusive befintliga OTC-derivatportföljer i enlighet med förordning (EU) nr 648/2012, utan att förändra portföljernas marknadsrisk. Även om det är lämpligt att föreskriva specifika bestämmelser för portföljkompression, är denna förordning inte avsedd att förhindra användningen av riskreduceringstjänster efter handel.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

- (28) Den handelsskyldighet som föreskrivs för dessa derivat bör möjliggöra effektiv konkurrens mellan godtagbara handelsplatser. Dessa handelsplatser bör därför inte ha möjlighet att kräva exklusiva rättigheter för derivat som omfattas av dessa handelsregler och förhindra andra handelsplatser att erbjuda handel med dessa finansiella instrument. För att konkurrensen mellan handelsplatser som handlar med derivat ska fungera väl är det väsentligt att handelsplatser har ett icke-diskriminerande och transparent tillträde till centrala motparter. Icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter bör innebära att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling av kontrakt som förhandlas på dess plattform när det gäller krav på säkerhet, nettning av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart och icke-diskriminerande clearingavgifter.
- (29) Behöriga myndigheters befogenheter bör kompletteras med en tydlig mekanism för att förbjuda eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av någon typ av finansiellt instrument eller strukturerade insättningar som väcker allvarliga betänkligheter i fråga om investerarskyddet, finansmarknadernas, eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller stabiliteten i hela eller delar av finanssystemet, i kombination med en lämplig samordning av och beredskapsbefogenheter för Esma, eller när det gäller strukturerade insättningar Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten (EBA), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010⁽¹⁾). För att dessa befogenheter ska kunna utövas av behöriga myndigheter och, i undantagsfall, av Esma eller EBA bör ett antal särskilda villkor vara uppfyllda. När dessa villkor har uppfyllts bör den behöriga myndigheten eller, i undantagsfall, Esma eller EBA kunna införa ett förbud eller en begränsning av försiktighetsskäl innan en investeringsprodukt eller strukturerade insättningar har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

Dessa befogenheter innebär inte något krav på att införa eller tillämpa ett produktgodkännande eller en licens från de behöriga myndigheterna Esma eller EBA, och fråntar inte värdepappersföretagen deras skyldighet att följa samtliga relevanta krav som fastställs i den här förordningen och i direktiv 2014/65/EU. Råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet bör ingå som ett kriterium för intervention från behöriga myndigheters sida för att göra det möjligt att vidta åtgärder för att motverka eventuella negativa externa effekter på råvarumarknaderna av verksamhet på de finansiella marknaderna. Detta är särskilt fallet när det gäller marknader för jordbruksråvaror som syftar till att trygga en säker livsmedelsförsörjning åt befolkningen. I dessa fall bör åtgärderna även samordnas med de myndigheter som är behöriga för de berörda råvarumarknaderna.

- (30) Behöriga myndigheter bör till Esma lämna närmare uppgifter om alla ansökningar om att minska en position i ett derivatkontrakt, om eventuella positionslimiter i det enskilda fallet och ex ante-positionslimiter, för att bättre kunna samordna och tillnärma utövandet av dessa befogenheter. Väsentliga uppgifter om de ex ante-positions-limiter som tillämpas av en behörig myndighet bör offentliggöras på Esmas webbplats.
- (31) Esma bör kunna begära information från vem som helst om dess position i ett derivatkontrakt, för att kunna begära att positionen minskas samt begränsa en persons möjligheter att genomföra enskilda transaktioner för råvaruderivat. Esma bör därefter underrätta behöriga myndigheter om de åtgärder som föreslås och offentliggöra dessa åtgärder.
- (32) Uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör rapporteras till behöriga myndigheter för att dessa ska kunna upptäcka och utreda potentiella fall av marknadsmissbruk, övervaka att marknaderna fungerar på ett rättvist och korrekt sätt och övervaka värdepappersföretags verksamhet. Den övervakningen omfattar alla finansiella instrument som handlas på en handelsplats och finansiella instrument där den underliggande tillgången är ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats eller där den underliggande tillgången är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats. Kravet bör gälla oavsett om sådana transaktioner med något av dessa finansiella instrument utfördes på en handelsplats eller inte. För att värdepappersföretagen inte ska drabbas av onödiga administrativa bördor bör rapporteringskravet inte gälla för finansiella instrument som inte lätt blir föremål för marknadsmissbruk. Rapporterna bör använda en identitetsbeteckning för juridiska personer i linje med G-20-åtagandena. Esma bör rapportera till kommissionen om hur den rapporteringen till de behöriga myndigheterna fungerar, och kommissionen bör vidta åtgärder för att föreslå eventuella ändringar när det är lämpligt.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

- (33) Handelsplatsoperatören bör tillhandahålla sin behöriga myndighet relevanta referensuppgifter för finansiella instrument. Dessa underrättelser ska utan dröjsmål översändas av de behöriga myndigheterna till Esma, som omedelbart bör offentliggöra dem på sin webbplats så att Esma och de behöriga myndigheterna kan använda, analysera och utbyta transaktionsrapporter.
- (34) För att transaktionsrapporterna ska kunna fungera som ett marknadsövervakningsverktyg bör de innehålla uppgifter om vem som fattat investeringsbeslutet och vem som ansvarar för verkställandet. Utöver det informationssystem som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 ⁽¹⁾, ger anmälning av blankning användbar kompletterande information som gör det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka tröskelvärdena för blankning. Behöriga myndigheter bör ha full tillgång till dokumentationen av alla skeden i utförandet av en order, från det ursprungliga affärsbeslutet till verkställandet. Värdepappersföretagen bör därför föra register över alla order och alla transaktioner med finansiella instrument, och plattformoperatörer måste föra register över alla order som kommer in i deras system. Esma bör samordna informationsutbytet mellan behöriga myndigheter för att säkerställa att de får tillgång till alla register över transaktioner och order, däribland transaktioner och order rörande finansiella instrument som står under deras tillsyn och som sker på plattformar verksamma utanför deras territorium.
- (35) Dubbel rapportering av samma uppgifter bör undvikas. Rapporter som överförs till transaktionsregister som registrerats eller godkänts enligt förordning (EU) nr 648/2012 för finansiella instrumenten i fråga och som innehåller alla erforderliga uppgifter för transaktionsrapporteringsändamål bör inte nödvändigtvis också lämnas till behöriga myndigheter utan bör vidarebefordras till dem från transaktionsregistren. Förordning (EU) nr 648/2012 bör ändras i enlighet med detta.
- (36) Allt utbyte och all överföring av information mellan behöriga myndigheter bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter enligt direktiv 95/46/EG. Allt informationsutbyte med och all överföring av information från Esma bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter i förordning (EG) nr 45/2001, som vid tillämpningen av denna förordning bör gälla till fullo vid behandling av personuppgifter.
- (37) I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs kriterierna för att avgöra vilka kategorier av OTC-derivat som bör omfattas av clearingkravet. Den förhindrar snedvridding av konkurrensen genom att föreskriva ett icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter som erbjuder handelsplatser clearing av OTC-derivat och icke-diskriminerande tillträde till handelsplatser transaktionsuppgifter för centrala motparter som erbjuder clearing av OTC-derivat. Eftersom OTC-derivat definieras som derivatkontrakt vars utförande inte äger rum på en reglerad marknad är det nödvändigt att införa liknande bestämmelser för reglerade marknader enligt denna förordning. Derivat som handlas på reglerade marknader bör också clearas centralt.
- (38) Utöver de krav i direktiv 2004/39/EG och i direktiv 2014/65/EU som förhindrar medlemsstaterna att otillbörligt begränsa tillträdet till infrastruktur efter handel, t.ex. system med centrala motparter och system för avveckling, är det nödvändigt att denna förordning undanröjer andra kategorier av kommersiella hinder som kan användas för att förhindra konkurrens i samband med clearing av finansiella instrument. För att undvika all diskriminerande praxis bör centrala motparter acceptera att clara transaktioner som genomförs på olika handelsplatser, förutsatt att dessa handelsplatser uppfyller den centrala motpartens operativa och tekniska krav, inbegripet riskhanteringskraven. En central motpart bör bevilja tillträde om vissa tillträdeskriterier som fastställs i de tekniska standarderna för tillsyn är uppfyllda. När det gäller nyligen etablerade centrala motparter som har varit auktoriserade eller godkända under en period av mindre än tre år då denna förordning träder i kraft, bör det, vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, för de behöriga myndigheterna finnas möjlighet att godkänna en övergångsperiod på upp till två och ett halvt år innan de exponeras för fullständigt icke-diskriminerande tillträde i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. Om en central motpart väljer att använda sig av övergångsarrangemangen, bör den dock inte kunna utnyttja rätten till tillträde till en handelsplats enligt denna förordning så länge övergångsarrangemangen gäller. Vidare bör ingen handelsplats med nära förbindelse till denna centrala motpart kunna utnyttja rätten till tillträde till en central motpart enligt denna förordning så länge övergångsarrangemangen gäller.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditvapen (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

- (39) I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs villkoren för när icke-diskriminerande tillträde mellan centrala motparter och handelsplatser bör beviljas för OTC-derivat. I förordning (EU) nr 648/2012 definieras OTC-derivat som derivat vars handel inte genomförs på en reglerad marknad eller på en marknad i ett tredjeland som anses vara likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med artikel 19.6 i direktiv 2004/39/EG. För att luckor eller överlappningar ska undvikas och för att överensstämmelse mellan förordning (EU) nr 648/2012 och denna förordning ska säkerställas, bör de krav som i denna förordning fastställs för icke-diskriminerande tillträde mellan centrala motparter och handelsplatser gälla för derivat som handlas på reglerade marknader eller på en marknad i ett tredjeland som betraktas som likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med direktiv 2014/65/EU och för samtliga finansiella instrument som inte är derivat.
- (40) Krav bör ställas på att handelsplatser ska ge tillträde, däribland till transaktionsuppgifter, på ett öppet och icke-diskriminerande sätt för centrala motparter som önskar clara transaktioner som utförs på en handelsplats. Detta bör dock inte framtvinga användning av samverkansöverenskommelser för clearing av transaktioner med derivat eller skapa fragmentering av likviditeten på ett sätt som skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera. En handelsplats bör endast neka tillträde om vissa tillträdeskriterier som anges i de tekniska standarderna för tillsyn inte uppfylls. När det gäller börshandlade derivat, vore det oproportionellt att kräva att mindre handelsplatser, särskilt sådana med nära förbindelse till centrala motparter, omedelbart uppfyller kraven för icke-diskriminerande tillträde, om de ännu inte har skaffat sig den tekniska kapacitet som krävs för att konkurrera på lika villkor med majoriteten av marknaden som tillhandahåller infrastruktur för information efter handel. Handelsplatser under den relevanta tröskeln bör därför ha möjlighet att välja att de själva, och därmed också de centrala motparter som är kopplade till dem, ska undantas från krav på icke-diskriminerande tillträde i fråga om börshandlade derivat under en period på 30 månader med möjlighet till förlängningar därefter. Om en handelsplats väljer att undantas, bör den dock inte kunna utnyttja rätten till tillträde till en central motpart enligt denna förordning så länge undantaget gäller.

Vidare bör ingen central motpart med nära förbindelse till denna handelsplats kunna utnyttja rätten till tillträde till en handelsplats enligt denna förordning så länge undantaget gäller. I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs det att licenser bör finnas tillgängliga på proportionella, rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor i fall där kommersiella och immateriella rättigheter avser finansiella tjänster avseende derivatkontrakt. Därför bör centrala motparter och andra handelsplatser på proportionella, rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor få tillträde till licenser för och uppgifter om referensvärden som används för att fastställa värdet på finansiella instrument, och tillgång till licenser bör ges på rimliga affärvillkor. När ett nytt referensvärde utvecklas efter att denna förordning har trätt i kraft bör skyldighet att söka licens börja 30 månader efter att ett finansiellt instrument som hänvisar till referensvärdet började handlas eller togs upp till handel, utan att detta påverkar tillämpningen av bestämmelser om konkurrens. Tillträde till licenser är av avgörande betydelse för att underlätta tillträdet mellan handelsplatser och centrala motparter enligt artiklarna 35 och 36, eftersom licenseringsarrangemang annars fortfarande skulle kunna hindra tillträde mellan handelsplatser och de centrala motparter som de har begärt tillträde till.

Målsättningen med att eliminera hinder och diskriminerande praxis är att förbättra konkurrensen vid clearing av och handel med finansiella instrument för att inom unionen minska investerings- och lånekostnaderna, eliminera ineffektiviteter och främja innovation på unionens marknader. Kommissionen bör fortsätta att noga övervaka hur infrastrukturen för information efter handel utvecklas framdeles och vid behov ingripa för att förhindra konkurrensnedvridning på den inre marknaden, särskilt när nekat tillträde till infrastruktur eller nekad tillgång till referensvärden strider mot artiklarna 101 eller 102 i EUF-fördraget. Licenskraven i denna förordning bör inte påverka referensvärdeägares allmänna skyldighet enligt unionens konkurrensrätt, och särskilt enligt artiklarna 101 och 102 i EUF-fördraget, avseende tillgång till referensvärden som är oundgängliga för att komma in på en ny marknad. Behöriga myndigheters godkännande av att inte tillämpa rätten till tillträde under övergångsperioder utgör ingen auktorisation eller ändring av en auktorisation.

- (41) Tjänster som inom unionen tillhandahålls av tredjelandsföretag omfattas av nationella ordningar och nationella bestämmelser. Det finns stora skillnader mellan dessa ordningar och de företag som auktoriserats på grundval av dessa ordningar åtnjuter inte rätt att tillhandahålla tjänster eller etableringsfrihet i andra medlemsstater än där de är etablerade. Det är lämpligt att införa ett gemensamt regelverk på unionsnivå. Denna gemensamma ordning bör harmonisera det i dag uppsplittrade regelverket, säkerställa att tredjelandsföretag som är verksamma i unionen åtnjuter rättslig säkerhet och jämlik behandling, säkerställa att kommissionen har gjort en bedömning av huruvida tredjelands ramverk för tillsyn och affärsuppförande faktiskt är likvärdiga och säkerställa att kunder i unionen som tar i anspråk tredjelandsföretags tjänster ges en jämförbar skyddsnivå.

När ordningen tillämpas bör kommissionen och medlemsstaterna prioritera de områden som omfattas av G 20-åtagandena och överenskommelserna med unionens största handelspartner och de bör beakta den centrala roll unionen spelar på de globala finansmarknaderna och säkerställa att tillämpningen av tredjelandskrav inte hindrar unionens investerare och emittenter att investera i och anskaffa kapital från tredjeland, och omvänt heller inte hindrar tredjelands investerare och emittenter att investera, anskaffa kapital eller erhålla andra finansiella tjänster på unionens marknader, förutom när det är motiverat av objektiva och faktabaserade tillsynsskäl. När kommissionen gör sin bedömning bör hänsyn tas till Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) tillsynsprinciper *Objectives and Principles of Securities Regulation*, och dess rekommendationer med Ioscos ändringar och tolkning.

När ett beslut inte kan fattas om faktisk likvärdighet, behåller de nationella instanserna avgörandet huruvida företag från tredjeland ska få tillhandahålla tjänster i unionen. Kommissionen bör på eget initiativ inleda bedömningar av likvärdighet. Medlemsstaterna bör kunna meddela att de är intresserade av att ett visst eller vissa tredjeland blir föremål för kommissionens bedömningar av likvärdighet, utan att detta förbinder kommissionen att inleda en likvärdighetsbedömning. Likvärdighetsbedömningen bör vara resultatbaserad och bedöma i vilken utsträckning ett tredjelandregelverk och tillsynssystem åstadkommer likvärdiga och adekvata regleringseffekter och i vilken utsträckning de uppfyller samma mål som unionsrätten. När kommissionen inleder dessa likvärdighetsbedömningar bör den kunna prioritera bland tredjelandsjurisdiktioner och beakta hur viktigt resultatet av bedömningen är för företag och kunder i unionen, förekomsten av tillsyns- och samarbetsavtal mellan tredjelandet och medlemsstaterna, förekomsten av ett faktiskt likvärdigt system för godkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade enligt utländska system samt tredjelandets intresse och vilja att engagera sig i likvärdighetsbedömningen. Kommissionen bör övervaka varje betydande förändring av tredjelands regelverk och tillsynssystem, och när så är lämpligt se över likvärdighetsbeslutet.

- (42) Enligt denna förordning bör tillhandahållandet av tjänster utan filialer begränsas till godtagbara motparter och professionella kunder. Sådant tillhandahållande bör registreras hos Esma och omfattas av tredjelands tillsyn. Det bör finnas lämpliga samarbetsavtal mellan Esma och behöriga myndigheter i tredjeland.
- (43) De bestämmelser i denna förordning som reglerar tredjelandsföretags tillhandahållande av tjänster eller utövande av verksamhet bör inte påverka den möjlighet som personer etablerade i unionen har att på eget initiativ ta i anspråk ett tredjelandsföretags investeringstjänster eller för värdepappersföretag eller kreditinstitut i unionen att på eget initiativ ta i anspråk ett tredjelandsföretags investeringstjänster eller investeringsverksamhet eller för en kund att på eget initiativ ta i anspråk investeringstjänster från ett tredjelandsföretag genom medverkan från ett sådant kreditinstitut eller värdepappersföretag. När ett tredjelandsföretag tillhandahåller en i unionen etablerad person tjänster på dennes egna initiativ bör dessa inte anses ha tillhandahållits inom unionens territorium. När ett tredjelandsföretag söker upp kunder eller potentiella kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster i unionen bör detta inte betraktas som tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ.
- (44) När det gäller godkännande av företaget i tredjeland, och i överensstämmelse med unionens internationella skyldigheter enligt avtalet om upprättande av Världshandelsorganisationen, inklusive det allmänna tjänstehandelsavtalet, bör beslut som fastställer att tredjelands regelverk och tillsynssystem är likvärdiga med unionens regelverk och tillsynssystem antas endast om detta tredjeland har ett effektivt likvärdigt system för godkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med utländska rättsordningar, i överensstämmelse med bl.a. de allmänna regleringsmål och regleringsstandarder som fastställdes vid G20-mötet i september 2009, nämligen att förbättra derivatmarknadernas transparens, begränsa systemriskerna och skydda mot marknadsmissbruk. Ett sådant system bör anses likvärdigt om det säkerställer att det väsentliga resultatet av det tillämpliga regelverket liknar unionens krav, och det bör anses vara effektivt om dessa regler tillämpas på ett konsekvent sätt.
- (45) Flera olika kategorier av bedrägerier har ägt rum på andrahandsmarknader för EU:s utsläppsrätter, vilket kan undergräva förtroendet för det system för handel med utsläppsrätter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG⁽¹⁾, och åtgärder som vidtas för att stärka systemet med register för EU:s utsläppsrätter och villkoren för att öppna ett konto för handel med sådana utsläppsrätter. För att stärka dessa marknadens integritet och säkerställa att de fungerar på ett effektivt sätt, innefattande en övergripande tillsyn av handelsverksamheten, är

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

det lämpligt att komplettera de åtgärder som föreskrivs i direktiv 2003/87/EG genom att helt inbegripa dem i tillämpningsområdet för den här förordningen och direktiv 2014/65/EU, samt för Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 ⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU ⁽²⁾, genom att klassificera dem som finansiella instrument.

- (46) Kommissionen bör ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget. Delegerade akter bör framför allt antas för att utvidga tillämpningsområdet för vissa bestämmelser i denna förordning till centralbanker i tredjeland, för att precisera vissa definitioner, särskilda kostnadsrelaterade bestämmelser som avser tillgången på marknadsdata, tillgång till bud av en storlek vid vilken, eller under vilken, ett företag ska utföra transaktioner med varje annan kund som budet gjorts tillgängligt för, portföljkompression och det vidare fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot investerarskyddet, finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och deras integritet samt stabiliteten i hela eller delar av unionens finanssystem kan motivera att Esmas, EBA eller behöriga myndigheter vidtar åtgärder, Esmas befogenheter avseende positionshantering, förlängning av övergångsperioden enligt artikel 35.5 i denna förordning för en viss tidsperiod och i fråga om undantaget av börshandlade derivat från tillämpningsområdet för vissa bestämmelser i denna förordning under en viss period. Det är särskild viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (47) I syfte att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen ges genomförandebefogenheter beträffande beslut om fastställande av likvärdighet i fråga om tredjelandsregelverk och tillsynssystem när det gäller tjänster som tillhandahålls av tredjelandsföretag eller tredjelands handelsplatser, utslutande i fråga om behörighet som handelsplats för derivat som omfattas av handelsskyldigheten och tillgång för centrala motpart och handelsplatser i tredjeland till centrala motparter och handelsplatser etablerade inom unionen. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 ⁽³⁾.
- (48) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att införa enhetliga krav för finansiella instrument avseende offentliggörande av uppgifter om handel, rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter, handel med derivat och aktier på organiserade handelsplatser, icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter och handelsplatser och till referensvärden, befogenheter avseende produktgripande och befogenheter i fråga om positionshantering och positionslimiter, tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller investeringsverksamhet inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, därför att även om nationella behöriga myndigheter visserligen har bättre förutsättningar att övervaka marknadsutvecklingen, så kan de samlade effekterna av de problem som hänför sig till kraven på transparens i samband med handel, transaktionsrapportering, derivathandel samt förbud mot produkter och praxis enbart förstås på ett unionsövergripande plan, utan snarare, på grund av dess omfattning och effekter, 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 förordningen inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (49) Inga åtgärder som behöriga myndigheter eller Esmas vidtar när de utför sina uppgifter bör direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater på platsen där reglerna för tillhandahållande av investeringstjänster och investeringsverksamhet i någon valuta finns. Ingen åtgärd som EBA vidtar när de utför sina uppgifter bör varken direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater.
- (50) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör säkerställa ett adekvat skydd för insättare, investerare och konsumenter i hela unionen. Eftersom Esmas har högspecialiserad expertis på området vore det därför effektivt och lämpligt att Esmas anförtros uppgiften att utarbeta förslag till sådana tekniska standarder för tillsyn som inte inbegriper några policyval, och att dessa läggs fram för kommissionen.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbrukförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (Se sidan 1 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 15 maj 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbrukdirektivet) (Se sidan 179 i detta nummer av EUT).

⁽³⁾ 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).

- (51) Kommissionen bör anta de förslag tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma om detaljerade villkor för kraven på transparens för handel, om åtgärder som genomförs inom ramen för penningpolitik, växelkurspolitik och politik för finansiell stabilisering och de kategorier av transaktioner som är relevanta enligt denna förordning, om detaljerade villkor för undantag från kraven på transparens före handel, om arrangemang för att skjuta upp offentliggörande av uppgifter efter handel, om skyldighet att separat tillgängliggöra uppgifter före och efter handel, om kriterierna för tillämpningen av kraven på transparens före handel för systematiska internhandlare, om offentliggörande efter avslutade transaktioner, om innehållet och frekvensen för en begäran av uppgifter för tillhandahållande av information för transparensändamål samt andra beräkningar, om transaktioner som inte bidrar till prisbildningsprocessen, om orderdata som ska bevaras, om transaktionsrapporternas innehåll och specifikationer, om innehåll och specifikationer när det gäller referensuppgifter för finansiella instrument, om de kontraktskategorier som har en direkt, väsentlig och förutsebar effekt inom unionen och de fall där handelsskyldigheten för derivat är nödvändig, om system och förfaranden som säkerställer att transaktioner med clearade derivat överlämnas och godkänns för clearing, om specificering av olika kategorier av indirekta clearingtjänstarrangemang, om derivat som omfattas av ett krav om handel på organiserade handelsplatser, om icke-diskriminerande tillträde till en central motpart och till en handelsplats, om icke-diskriminerande tillträde till och skyldighet att licensiera referensvärden, om den information som det sökande tredjelandsföretaget bör tillhandahålla Esma i sin registreringsansökan. Kommissionen bör anta dessa förslag till tekniska standarder genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget och artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.
- (52) I artikel 95 i direktiv 2014/65/EU föreskrivs en övergångsbestämmelse avseende undantag för vissa C6-energiderivatkontrakt. Därför är det nödvändigt att de tekniska standarder som specificerar clearingkravet och som Esma utarbetat i enlighet med artikel 5.2 b i förordning (EU) nr 648/2012 tar hänsyn till det, och inte inför ett clearingkrav för derivatkontrakt som sedan skulle omfattas av en övergångsbestämmelse avseende undantag för C6-energiderivatkontrakt.
- (53) Tillämpningen av kraven i denna förordning bör skjutas upp för att kunna anpassas till tillämpningen av de införlivade bestämmelserna från det omarbetade direktivet och för att fastställa alla viktiga genomförandeåtgärder. Hela lagstiftningspaketet bör således tillämpas från och med samma tidpunkt. Det är inte lämpligt att skjuta upp tillämpningen av de befogenheter som gäller genomförandeåtgärderna, eftersom åtgärder bör vidtas för att så snart som möjligt utarbeta och anta dessa genomförandeåtgärder.
- (54) Denna förordning respekterar de grundläggande rättigheter och principer som i synnerhet anges i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, särskilt skyddet av personuppgifter (artikel 8), rätten till näringsfrihet (artikel 16), rätten till konsumentskydd (artikel 38), rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol (artikel 47) och rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott (artikel 50), och måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer.
- (55) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i enlighet med artikel 28.2 i förordning (EG) nr 45/2001 och avgav ett yttrande den 10 februari 2012 ⁽¹⁾.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

SYFTE, TILLÄMPNINGSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. I denna förordning fastställs enhetliga krav som gäller följande:
 - a) Offentliggörande av uppgifter om handel.
 - b) Rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter.

⁽¹⁾ EUT C 147, 25.5.2012, s. 1.

- c) Handel med derivat på organiserade handelsplatser.
- d) Icke-diskriminerande tillträde till clearing och till handel med referensvärden.
- e) Befogenheter för behöriga myndigheter, Esma och EBA i fråga om produktgripanden samt befogenheter för Esma i fråga om kontroller av positionshantering och positionslimiter.
- f) Investerings tjänster eller investeringsverksamheter som tillhandahålls av tredjelandsföretag efter ett tillämpligt kommissionsbeslut om fastställande av likvärdighet, med eller utan filial.

2. Denna förordning ska tillämpas på värdepappersföretag auktoriserade enligt direktiv 2014/65/EU och kreditinstitut auktoriserade enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾ när de tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet samt på marknadsoperatörer, inklusive eventuella handelsplatser som de driver.

3. Avdelning V i denna förordning ska också tillämpas på alla finansiella motparter enligt artikel 2.8 i förordning (EU) nr 648/2012 och på alla icke-finansiella motparter som omfattas av artikel 10.1 b i den förordningen.

4. Avdelning VI i denna förordning är även tillämplig på centrala motparter och personer som har äganderätt till referensvärden.

5. Avdelning VIII i denna förordning ska tillämpas på tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller investeringsverksamheter inom unionen efter ett tillämpligt kommissionsbeslut om fastställande av likvärdighet, med eller utan filial.

6. Artiklarna 8, 10, 18 och 21 ska inte tillämpas på reglerade marknader, marknadsoperatörer och värdepappersföretag när det gäller transaktioner där motparten är medlem av Europeiska centralbankssystemet (ESCB) och den transaktionen genomförs inom ramen för penningpolitik, växelkurspolitik och politik för finansiell stabilisering som den medlemmen av ESCB har laglig rätt att genomföra och när den medlemmen har gett förhandsbesked om att transaktionen i fråga ska undantas.

7. Punkt 6 ska inte tillämpas på transaktioner som genomförts av ESCB inom ramen för deras investeringsoperationer.

8. Esma ska i nära samarbete med ECBS utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som för varje medlem av ESCB ska specificera åtgärder inom penningpolitiken, växelkurspolitiken och politik för finansiell stabilisering och andra åtgärder i allmänhetens intresse samt på vilka kategorier av transaktioner som punkterna 6 och 7 ska tillämpas.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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.

9. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 50 för att utvidga tillämpningen av punkt 6 i den här artikeln till att omfatta andra centralbanker.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

Kommissionen ska därför senast den 1 juni 2015 lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet som utvärderar behandlingen av transaktioner av centralbanker i tredjeland, vilket vid tillämpning av denna punkt inbegriper Banken för internationell betalningsutjämning. Rapporten ska innehålla en analys av deras lagstadgade uppgifter och deras handelsvolymer inom unionen. Rapporten ska

- a) redovisa vilka bestämmelser som tillämpas i berört tredjeland avseende det lagstadgade offentliggörandet av transaktioner som genomförs av centralbanker, inklusive transaktioner som genomförs av medlemmar av ESCB i detta tredjeland, och
- b) utvärdera vilken potentiell inverkan som lagstadgade krav på offentliggörande inom unionen kan ha på transaktioner som genomförs av centralbanker i tredjeland.

Om rapporten kommer fram till att det undantag som avses i punkt 6 är nödvändigt för transaktioner där motparten är en centralbank i ett tredjeland som bedriver penningpolitik, växelkurspolitik eller politik för finansiell stabilitet, ska kommissionen se till att denna centralbank i tredjelandet omfattas av det undantaget.

Artikel 2

Definitioner

1. I denna förordning gäller följande definitioner:

1. *värdepappersföretag*: ett värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 i direktiv 2014/65/EU.
2. *investerings tjänster och investerings verksamhet*: investeringstjänster och verksamhet enligt definitionen i artikel 4.1.2 i direktiv 2014/65/EU.
3. *sidotjänst*: sidotjänst enligt definitionen i artikel 4.1.3 i direktiv 2014/65/EU.
4. *utförande av order för kunds räkning*: utförande av order för kunds räkning enligt definitionen i artikel 4.1.5 i direktiv 2014/65/EU.
5. *handel för egen räkning*: handel för egen räkning enligt definitionen i artikel 4.1.6 i direktiv 2014/65/EU.
6. *marknadsgarant*: marknadsgarant enligt definitionen i artikel 4.1.7 i direktiv 2014/65/EU.
7. *kund*: kund enligt definitionen i artikel 4.1.9 i direktiv 2014/65/EU.
8. *professionell kund*: professionell kund enligt definitionen i artikel 4.1.10 i direktiv 2014/65/EU.
9. *finansiellt instrument*: finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i direktiv 2014/65/EU.
10. *marknadsoperatör*: marknadsoperatör enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2014/65/EU.
11. *multilateralt system*: multilateralt system enligt definitionen i artikel 4.1.19 i direktiv 2014/65/EU.
12. *systematisk internhandlare*: systematisk internhandlare enligt definitionen i artikel 4.1.20 i direktiv 2014/65/EU.

13. *reglerad marknad*: reglerad marknad enligt definitionen i artikel 4.1.21 i direktiv 2014/65/EU.
14. *multilateral handelsplattform (MTF-plattform)*: multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
15. *organiserad handelsplattform (OTF-plattform)*: organiserad handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.23 i direktiv 2014/65/EU.
16. *handelsplats*: handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU.
17. *likvid marknad*:
 - a) vid tillämpningen av artiklarna 9, 11 och 18, en marknad för ett finansiellt instrument eller en kategori av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, och 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, dvs.
 - i) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsstorleken under ett antal marknadsförhållanden, med beaktande av produkternas art och livscykel inom kategorin av finansiella instrument,
 - ii) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet finansiella instrument som handlas när det gäller en viss produkt,
 - iii) den genomsnittliga storleken på spreadar, om uppgift finns,
 - 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) aktier tillgängliga för handel,
 - ii) det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med de finansiella instrumenten,
 - iii) den genomsnittliga dagliga omsättningen för de finansiella instrumenten.
18. *behörig myndighet*: behörig myndighet enligt definitionen i artikel 2.1.26 i direktiv 2014/65/EU.
19. *kreditinstitut*: kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽¹⁾.
20. *filial*: filial enligt definitionen i artikel 4.1.30 i direktiv 2014/65/EU.
21. *nära förbindelser*: nära förbindelser enligt definitionen i artikel 4.1.35 i direktiv 2014/65/EU.
22. *ledningsorgan*: ledningsorgan enligt definitionen i artikel 4.1.36 i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

23. *strukturerad insättning*: strukturerad insättning enligt definitionen i artikel 4.1.43 i direktiv 2014/65/EU.
24. *överlåtbara värdepapper*: överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.44 i direktiv 2014/65/EU.
25. *depåbevis*: depåbevis enligt definitionen i artikel 4.1.45 i direktiv 2014/65/EU.
26. *börshandlad fond*: börshandlad fond enligt definitionen i artikel 4.1.46 i direktiv 2014/65/EU.
27. *certifikat*: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företrädare framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument.
28. *strukturerade finansiella produkter*: värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt till att erhålla regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna.
29. *derivat*: sådana finansiella instrument som definieras i artikel 4.1 led 44 c i direktiv 2014/65/EU, och som avses i avsnitt C 4–10 i bilaga I till det direktivet.
30. *råvaruderivat*: finansiella instrument, enligt definitionen i artikel 4.1 led 44 c i direktiv 2014/65/EU, som hänför sig till en råvara eller ett basvärde enligt vad som avses i avsnitt C 10 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU eller punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till det direktivet.
31. *central motpart*: en central motpart i den mening som avses i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012.
32. *börshandlat derivat*: ett derivat som handlas på en reglerad marknad eller på en marknad i ett tredjeland som betraktas som likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med artikel 28 i denna förordning och som därmed inte omfattas av definitionen av OTC-derivat enligt definitionen i artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012.
33. *genomförbar intresseanmälan*: ett meddelande från en medlem eller aktör till en annan i ett handelssystem i relation till tillgängliga intressen för handel och som innehåller all nödvändig information för att ingå avtal om handel.
34. *godkänt publiceringsarrangemang eller APA*: godkänt publiceringsarrangemang enligt definitionen i artikel 4.1.52 i direktiv 2014/65/EU.
35. *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP*: tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt definitionen i artikel 4.1.53 i direktiv 2014/65/EU.
36. *godkänd rapporteringsmekanism eller ARM*: godkänd rapporteringsmekanism enligt definitionen i artikel 4.1.54 i direktiv 2014/65/EU.
37. *hemmedlemsstat*: en hemmedlemsstat enligt definitionen i artikel 4.1.55 i direktiv 2014/65/EU.
38. *värmedlemsstat*: en värmedlemsstat enligt definitionen i artikel 4.1.56 i direktiv 2014/65/EU.

39. *referensvärde*: en kurs, ett index eller ett tal som gjorts tillgängligt för allmänheten eller publicerats och som periodiskt eller regelbundet beräknas genom tillämpning av en formel eller som baseras på värdet av en eller flera underliggande tillgångar eller priser, inklusive uppskattade priser, faktiska eller uppskattade räntesatser eller andra värden eller enkäter, och på grundval av vilket det belopp som ska betalas enligt ett finansiellt instrument eller värdet av ett finansiellt instrument fastställs.
40. *samverkansöverenskommelse*: samverkansöverenskommelse enligt definitionen i artikel 2.12 i förordning (EU) nr 648/2012.
41. *finansiella institut i tredjeland*: enheter vilkas huvudkontor är etablerat i ett tredjeland och som enligt det tredjelandets lagstiftning auktoriserats eller godkänts att bedriva sådana tjänster eller verksamheter som förtecknas i direktiv 2013/36/EU, direktiv 2014/65/EU, Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG ⁽¹⁾, Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG ⁽²⁾, Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG ⁽³⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU ⁽⁴⁾.
42. *företag i tredjeland*: företag i tredjeland enligt definitionen i artikel 4.1.57 i direktiv 2014/65/EU.
43. *grossistenergiprodukt*: grossistenergiprodukt enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 ⁽⁵⁾.
44. *jordbruksråvaruderivat*: derivatkontrakt som avser de produkter som anges i artikel 1 i, och i del I-XX och XXIV/1 i bilaga I till, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 ⁽⁶⁾.
45. *fragmentering av likviditeten*: en situation i vilken
- deltagare på en handelsplats inte kan ingå en transaktion med en eller flera andra deltagare på denna handelsplats, eftersom det saknas clearingarrangemang som alla deltagare har tillträde till, eller
 - en clearingmedlem eller dess kunder skulle tvingas inneha sina positioner i ett finansiellt instrument i fler än hos en central motpart, vilket begränsar potentialen för nettning av finansiella exponeringar.
46. *statspapper*: statspapper enligt definitionen i artikel 4.1.61 i direktiv 2014/65/EU.
47. *portföljkompression*: en riskreduceringstjänst, där två eller fler motparter helt eller delvis avslutar några av eller alla de derivat som lämnats av dessa motparter för att ingå i portföljkompressionen och ersätta de derivat som avslutats med ett annat derivat vars kombinerade nominella värde är mindre än det kombinerade nominella värdet för de derivat som avslutats.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 235, 23.9.2003, s. 10).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiven 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

⁽⁵⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om upprättande av ett finansieringsinstrument för utvecklingssamarbete (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (EUT L 347, 20.12.2013, s. 671).

2. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att precisera vissa tekniska detaljer i definitionerna i punkt 1, för att anpassa dem till marknadsutvecklingen.

AVDELNING II

TRANSPARENS NÄR DET GÄLLER HANDELSPLATSER

KAPITEL 1

Transparens när det gäller aktieinstrument

Artikel 3

Krav på transparens före handel på handelsplatser för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid de priser som visas i deras system för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats. Det kravet ska även gälla för genomförbara intresseanmälningar. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen.

2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas för olika kategorier av handelssystem, däribland orderboks-system, budbaserade system, hybridssystem samt system med periodiskt återkommande auktioner.

3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 14 är skyldiga att offentliggöra sina bud i fråga om aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Artikel 4

Undantag när det gäller aktieinstrument

1. Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 när det gäller följande:

a) System som matchar order som är baserade på en handelsmetod där priset på det finansiella instrument som avses i artikel 3.1 härleds från en handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden vad gäller likviditet, där referenspriset är allmänt tillgängligt och betraktas som ett tillförlitligt referenspris av marknadsdeltagare. För fortsatt användning av det undantaget ska de villkor som anges i artikel 5 gälla.

b) System som resulterar i manuella avslut som

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, varvid villkoren som anges i artikel 5 ska gälla,

ii) avser illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som inte omfattas av begreppet likvid marknad och som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris, där procentandelen och referenspriset ska ha fastställts i förväg av systemoperatören, eller

iii) är föremål för andra villkor än det aktuella marknadspriset för det finansiella instrumentet.

c) Order av större omfattning än normalt på marknaden.

d) Order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas.

2. Det referenspris som avses i punkt 1 a ska fastställas genom något av följande värden:
- a) Mittpunkten inom de aktuella köp- och säljbuden på den handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden i termer av likviditet.
 - b) När det pris som avses i led a inte finns tillgängligt, öppnings- eller slutkurs för den relevanta handelssessionen.

För order ska de priser som avses i led b endast användas som referens utanför den kontinuerliga handelsfasen av den relevanta handelssessionen.

3. När handelsplatser utnyttjar system som formaliserar manuella avslut i enlighet med punkt 1 b i ska
- a) dessa transaktioner genomföras i enlighet med handelsplatsens regler,
 - b) handelsplatsen se till att det finns arrangemang, system och förfaranden för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk eller försök till marknadsmissbruk i samband med sådana manuella avslut, i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 596/2014,
 - c) handelsplatsen inrätta, upprätthålla och tillämpa system för att upptäcka eventuella försök att utnyttja undantaget för att kringgå andra krav i denna förordning eller i direktiv 2014/65/EU och rapportera sådana försök till den behöriga myndigheten.

När en behörig myndighet beviljar undantag enligt punkt 1 b i eller 1 b iii ska denna behöriga myndighet övervaka hur handelsplatsen utnyttjar undantaget, för att försäkra sig om att villkoren för utnyttjandet av undantaget respekteras.

4. Innan undantag medges enligt punkt 1, ska behöriga myndigheter underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om hur varje enskilt undantag är avsett att användas samt förklara hur det ska tillämpas, inklusive uppgifter om den handelsplats där referenspriset fastställs enligt punkt 1 a. Avsikten att medge ett undantag ska anmälas minst fyra månader innan undantaget ska börja gälla. Esmas ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett icke bindande yttrande till behöriga myndigheter som fastställer i vad mån undantaget är förenligt med de krav som anges i punkt 1 och som specificeras i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 6. Om den behöriga myndigheten medger ett undantag och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder kan den berörda myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esmas, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esmas ska övervaka hur undantagen tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur tillämpningen sker i praktiken.

5. En behörig myndighet får, antingen på eget initiativ eller på begäran av en annan behörig myndighet, återkalla ett undantag som beviljats enligt punkt 1, såsom anges i punkt 6 om den konstaterar att undantaget tillämpas på ett sätt som avviker från dess ursprungliga syfte eller om den anser att undantaget används för att kringgå de bestämmelser som fastställs i denna artikel.

Behöriga myndigheter ska underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om ett sådant återkallande och lämna en fullständig motivering av sitt beslut.

6. Esmas ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande:
- a) De 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 kategorier av handelssystem i enlighet med vad som anges i artikel 3.2.

- b) De mest relevanta marknaderna i termer av likviditet för ett finansiellt instrument, i enlighet med punkt 1 a.
- c) De specifika egenskaperna hos ett manuellt avslut, när det gäller de olika sätt på vilka en medlem eller deltagare på en handelsplats kan genomföra ett sådant manuellt avslut.
- d) De manuella avslut som inte bidrar till prisbildningen vilka omfattas av undantaget i punkt 1 b iii.
- e) Storleken på order som är av stor omfattning och typen och minimistorleken på order som genom en orderhantlingsfacilitet på en handelsplats hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas, för vilka det kan göras undantag från kravet på uppgifter före handel enligt punkt 1 för varje berörd kategori av finansiella instrument.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Undantag som medgetts av behöriga myndigheter i enlighet med artiklarna 29.2 och 44.2 i direktiv 2004/39/EG och artiklarna 18, 19 och 20 i förordning (EG) nr 1287/2006 före den 3 januari 2017 ska granskas av Esma senast den 3 januari 2019. Esma ska avge ett yttrande till berörda behöriga myndighet som fastställer i vad mån varje enskilt undantag fortfarande är förenligt med bestämmelserna i denna förordning och i tekniska standarder för tillsyn som grundar sig på denna förordning.

Artikel 5

Volymtaksmekanism

1. För att säkerställa att användningen av undantag enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i inte otillbörligen skadar prisbildningen, ska handeln enligt dessa undantag begränsas enligt följande:

- a) Procentandelen handel i ett finansiellt instrument på en handelsplats enligt de undantagen ska begränsas till 4 % av den totala handelsvolymen för det finansiella instrumentet på samtliga handelsplatser i unionen under de föregående tolv månaderna.
- b) Den totala handeln i unionen i ett finansiellt instrument enligt de undantagen ska begränsas till 8 % av den totala handelsvolymen för det finansiella instrumentet på samtliga handelsplatser i unionen under de föregående 12 månaderna.

Den volymtaksmekanismen ska inte gälla för manuella avslut som avser aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument för vilka det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b och som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris som avses i artikel 4.1 b ii eller för manuella avslut som omfattas av andra villkor än det aktuella marknadspriset för det finansiella instrumentet som avses i artikel 4.1 b iii.

2. När procentandelen handel i ett finansiellt instrument på en handelsplats enligt undantagen har överskridit den gräns som avses i punkt 1 a, ska den behöriga myndighet som godkände denna handelsplats användning av de undantagen inom två arbetsdagar upphäva rätten att använda dem på denna handelsplats för detta finansiella instrument under en period av sex månader på grundval av de uppgifter som offentliggjorts av Esma som avses i punkt 4.

3. När procentandelen handel i ett finansiellt instrument på samtliga handelsplatser i unionen enligt de undantagen har överskridit den gräns som avses i punkt 1 b, ska samtliga behöriga myndigheter inom två arbetsdagar upphäva rätten att använda dessa undantag i hela unionen under en period av sex månader.

4. Esma ska inom fem arbetsdagar efter utgången av varje kalendermånad offentliggöra den totala EU-handelsvolymen per finansiellt instrument under de föregående tolv månaderna, procentandelen handel i ett finansiellt instrument i hela unionen enligt de undantagen och på varje handelsplats under de föregående tolv månaderna samt den metod som används för att härleda de procentandelarna.

5. Om det i den rapport som avses i punkt 4 framgår att det finns en eller flera handelsplatser där handeln med finansiella instrument enligt undantagen har överskridit 3,75 % av den totala handelsvolymen i unionen för det finansiella instrumentet, baserat på de föregående tolv månadernas handel, ska Esma offentliggöra en ytterligare rapport inom fem arbetsdagar efter den 15:e dagen i den kalendermånad i vilken den rapport som avses i punkt 4 har offentliggjorts. Den rapporten ska innehålla den information som specificeras i punkt 4 avseende de finansiella instrument för vilka på 3,75 % har överskridits.

6. Om det i den rapport som avses i punkt 4 framgår att den totala handelsvolymen inom unionen med enskilda finansiella instrument enligt undantagen har överskridit 7,75 % av den totala handelsvolymen i unionen för något av instrumenten, baserat på de föregående tolv månadernas handel, ska Esma offentliggöra en ytterligare rapport inom fem arbetsdagar efter den 15:e dagen i den kalendermånad i vilken den rapport som avses i punkt 4 har offentliggjorts. Denna rapport ska innehålla den information som specificeras i punkt 4 avseende de finansiella instrument för vilka det ovannämnda tröskelvärdet på 7,75 % har överskridits.

7. För att säkerställa en tillförlitlig grund för övervakningen av den handel som sker enligt de undantagen och för fastställandet av huruvida de gränser som avses i punkt 1 har överskridits ska operatörer av handelsplatser vara skyldiga att ha system och förfaranden som

a) gör det möjligt att identifiera alla transaktioner som har ägt rum på den egna handelsplatsen enligt de undantagen, och

b) säkerställer att de inte under några omständigheter överskrider de enligt punkt 1 a tillåtna procentandelarna handel enligt de undantagen.

8. Perioden för vilken Esmas ska offentliggöra handelsdata, och under vilken handel med ett finansiellt instrument enligt de undantagen ska övervakas, ska inledas den 3 januari 2016. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 4.5 ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att från och med den dag då denna förordning börjar tillämpas upphäva rätten att använda de undantagen på månatlig basis.

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 transaktionsuppgifterna, i enlighet med punkt 4, i syfte att lämna korrekta mätningar av den totala handelsvolymen per finansiellt instrument och de procentandelar handel som använder de undantagen i unionen och per handelsplats.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 6

Krav på transparens efter handel på handelsplatser för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som utförts med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på denna handelsplats. 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 de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 i denna artikel till värdepappersföretag som enligt artikel 20 är skyldiga att offentliggöra närmare uppgifter om sina transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Artikel 7

Tillstånd att skjuta upp offentliggörande

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner baserat på deras typ eller storlek.

Behöriga myndigheter ska framför allt kunna tillåta att offentliggörandet skjuts upp för transaktioner som är av större omfattning än normalt på marknaden för ifrågavarande aktie, depåbevis, börshandlade fond, certifikat och andra liknande finansiella instrument eller kategorier av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller liknande finansiella instrument.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på förhand inhämta tillstånd från behöriga myndigheter för de föreslagna arrangemangen för uppskjutet offentliggörande och tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om de arrangemangen. Esma ska övervaka hur de arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

Om en behörig myndighet tillåter att ett offentliggörande skjuts upp och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder mot detta uppskjutande eller mot hur den beviljade auktorisationen faktiskt tillämpas, kan den berörda behöriga myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esma, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv2014/65/EU kan offentliggöras:

- a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska offentliggöra för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 6.1, inklusive identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 6.1 och 20, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
- b) Den tidsgräns som kan anses förenlig med kravet på offentliggörande så nära realtid som möjligt, inklusive när transaktionerna genomförs utanför marknadernas normala öppettider.
- c) Villkoren för att ge värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artikel 20.1.
- d) De kriterier som ska gälla när det fastställs för vilka transaktioner man på grundval av storleken eller typ, inklusive likviditetsprofil, för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller liknande finansiellt instrument kan tillåta att offentliggörandet skjuts upp för varje enskild kategori av finansiella instrument.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 2

Transparens när det gäller icke-aktierelaterade instrument

Artikel 8

Krav på transparens före handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Det kravet ska även gälla för genomförbara intresseanmälningar. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen. Denna skyldighet att offentliggöra gäller inte sådana icke-finansiella motparters derivatransaktioner som på ett objektivi t mätbart sätt minskar de risker som är direkt kopplade till den icke-finansiella motpartens eller denna koncerns affärsverksamhet eller likviditetsförvaltning.
2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas till olika kategorier av handelssystem, inbegripet orderbokssystem, budbaserade system, hybridssystem, system med periodiskt återkommande auktioner samt röstbaserade handelssystem.
3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillräde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 18 är skyldiga att offentliggöra sina bud i fråga om obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.
4. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, om undantag medges i enlighet med artikel 9.1 b, offentliggöra åtminstone ett preliminärt sälj- och köpbud före handel som ligger nära det orderpris som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, under den tid då marknaderna normalt är öppna, på lämplig elektronisk väg kontinuerligt offentliggöra den informationen. De arrangemangen ska säkerställa att information tillhandahålls på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder.

Artikel 9

Undantag när det gäller icke aktierelaterade instrument

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats undantag från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 för
 - a) order av större omfattning än normalt på marknaden och order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas,
 - b) genomförbara intresseanmälningar gällande RFQ-system och röstbaserade handelssystem som överstiger den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare,
 - c) derivat som inte är föremål för den handelsskyldighet som fastställs i artikel 28 och andra finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad.
2. Innan undantag medges enligt punkt 1 ska behöriga myndigheter underrätta Esma och andra behöriga myndigheter om hur varje enskilt undantag är avsett att användas samt förklara hur de ska tillämpas. Avsikten att medge ett undantag ska anmälas minst fyra månader innan undantaget ska börja gälla. Esma ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett yttrande till behöriga myndigheter som fastställer i vad mån undantaget är förenligt med de krav som anges i punkt 1 och som specificeras i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 5. Om den behöriga myndigheten medger ett undantag och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder kan den berörda myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esma, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esma ska övervaka hur undantagen tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur tillämpningen sker i praktiken.

3. Behöriga myndigheter får, antingen på eget initiativ eller på begäran av andra behöriga myndigheter, återkalla ett undantag som medgetts 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.

Behöriga myndigheter ska utan dröjsmål och innan återkallandet träder i kraft underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om ett sådant återkallande och lämna en fullständig motivering av sitt beslut.

4. 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 sjunker under 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. Meddelande om ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats.

Det tillfälliga upphävandet ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens webbplats. Detta tillfälliga upphävande får förlängas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet kvarstår. Om det tillfälliga upphävandet inte förlängs efter denna period på tre månader ska det automatiskt upphöra att gälla.

Innan de skyldigheter som avses i artikel 8 tillfälligt upphävs eller det tillfälliga upphävandet förlängs enligt denna punkt ska den relevanta behöriga myndigheten underrätta Esmas om sin avsikt och ge en förklaring. Esmas ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esmas anser att det tillfälliga upphävandet eller förlängningen av det tillfälliga upphävandet är berättigad i enlighet med första och andra styckena.

5. Esmas ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande:

- a) Parametrarna och metoderna för att beräkna det tröskelvärde för likviditet som avses i punkt 4 vad gäller det finansiella instrumentet. De parametrar och metoder som medlemsstaterna ska tillämpa för att beräkna tröskelvärdet ska fastställas på ett sådant sätt att när tröskelvärdet nås motsvarar detta en betydande minskning av likviditeten på alla handelsplatser inom unionen för det berörda finansiella instrumentet utifrån de kriterier som används enligt artikel 2.1.17.
- b) De köp- och säljbud och det orderdjup vid dessa priser, eller de preliminära köp- och säljbud som ligger nära orderpriset, som ska offentliggöras för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 8.1 och 8.4, med beaktande av den nödvändiga anpassningen för olika kategorier av handelssystem som avses i artikel 8.2.
- c) Storleken på order av stor omfattning och typen och minimistorleken på order som genom en orderhanteringsfacilitet hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas för vilka undantag från kravet på information före handel kan medges enligt punkt 1 för varje berörd kategori av finansiella instrument.
- d) Den storlek som är specifik för det finansiella instrument som avses i punkt 1 b och definitionen av RFQ-system och röstbaserade handelssystem för vilka undantag kan medges från kravet på information före handel enligt punkt 1.

Vid fastställandet av den specifika storleken för finansiella instrumentet som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörliga risker och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare, i enlighet med punkt 1 b, ska Esmas ta följande faktorer i beaktande:

- i) Huruvida tillhandahållare av likviditet, vid sådana storlekar, skulle kunna säkra sina risker.
- ii) När en marknad för finansiella instrumentet, eller en kategori av finansiella instrument, delvis består av icke-professionella investerare, det genomsnittliga värdet av de transaktioner som genomförs av dessa investerare.

- e) De finansiella instrument eller kategorier av finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad där undantag från kravet på information före handel kan medges enligt punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 10

Krav på transparens efter handel på handelsplatser för 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 utförts med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. 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 affärvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 21 är skyldiga att offentliggöra uppgifter om sina transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.

Artikel 11

Tillstånd att skjuta upp offentliggörande

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner baserat på transaktionens storlek eller typ.

Behöriga myndigheter ska framför allt kunna tillåta att offentliggörandet skjuts upp när det gäller transaktioner som

- a) av större omfattning än normalt på marknaden för ifrågavarande obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats eller för den kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats, eller
- b) som avser en obligation, strukturerad finansiell produkt, utsläppsrätt eller derivat som handlas på en handelsplats eller en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats för vilken det saknas en likvid marknad,
- c) som överstiger en storlek som är specifik för den obligation, den strukturerade finansiella produkt, den utsläppsrätt eller det derivat som handlas på en handelsplats eller för en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på förhand inhämta tillstånd från behöriga myndigheter för de föreslagna arrangemangen för uppskjutet offentliggörande och tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om de arrangemangen. Esma ska övervaka hur de arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

2. 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 sjunker under 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. Det tröskelvärdet 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.

Det tillfälliga upphävandet ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens webbplats. Detta tillfälliga upphävande får förlängas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet kvarstår. Om det tillfälliga upphävandet inte förlängs efter denna period på tre månader ska det automatiskt upphöra att gälla.

Innan de skyldigheter som avses i artikel 10 upphävs eller det tillfälliga upphävandet förlängs 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 förlängningen av det tillfälliga upphävandet är berättigad i enlighet med första och andra styckena.

3. De behöriga myndigheterna får, i samband med ett tillstånd att skjuta upp offentliggörandet,
 - a) begära offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form, eller en kombination därav, under perioden för uppskjutandet,
 - b) tillåta att uppgifter om en enskild transaktions volym inte offentliggörs under en förlängd uppskjutandeperiod,
 - c) när det gäller icke-aktierelaterade instrument som inte är statspapper, tillåta att flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form under en förlängd uppskjutandeperiod,
 - d) när det gäller statspapper, tillåta att flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form på obestämd tid.

När det gäller statspapper, får punkterna b och d användas antingen separat eller i följd, varigenom den icke offentliggjorda volymen, när den förlängda perioden löpt ut, kan offentliggöras i aggregerad form.

När det gäller alla andra finansiella instrument ska de återstående uppgifterna om transaktionen och samtliga uppgifter om transaktionerna på individuell basis offentliggöras när perioden för uppskjutandet löper ut.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv2014/65/EU kan offentliggöras, för att precisera följande:
 - a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska offentliggöra för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 10.1, inbegripet identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 10.1 och 21.1, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
 - b) Den tidsgrens som kan anses förenlig med kravet på offentliggörande så nära realtid som möjligt, inklusive när transaktionerna genomförs utanför marknadernas normala öppettider.
 - c) Villkoren för att ge värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för varje berörd enskild kategori av instrument i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artikel 21.4.

- d) De kriterier som ska gälla vid fastställande av den transaktionsstorlek eller den typ av transaktioner för vilken uppskjutet offentliggörande och offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller offentliggörande av uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form eller underlåtande att offentliggöra en transaktions volym är tillåtet enligt punkt 3, med särskild hänvisning till tillstånd till en förlängd uppskjutandeperiod för vissa finansiella instrument beroende på deras likviditet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 3

Skyldighet att tillhandahålla uppgifter om handel separat och på rimliga affärsvillkor

Artikel 12

Skyldighet att separat tillgängliggöra uppgifter före och efter handel

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska göra de uppgifter som avses i artiklarna 3, 4 och 6–11 tillgängliga för allmänheten genom att erbjuda uppgifterna före och efter handel separat.
2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera vilka uppgifter före och efter handel, inklusive på vilken detaljnivå, som ska offentliggöras såsom avses i punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 13

Skyldighet att tillgängliggöra uppgifter före och efter handel på rimliga affärsvillkor

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, på rimliga affärsvillkor, göra de uppgifter som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 3, 4 och 6–11 tillgängliga för allmänheten och säkerställa icke-diskriminerande tillgång till informationen. Sådana uppgifter ska tillhandahållas kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet.
2. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för att offentliggöra uppgifter såsom avses i punkt 1.

AVDELNING III

TRANSPARENS NÄR DET GÄLLER SYSTEMATISKA INTERNHANDLARE OCH VÄRDEPAPPERSFÖRETAG SOM BEDRIVER OTC-HANDEL

Artikel 14

Skyldighet för systematiska internhandlare att offentliggöra fasta bud för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Värdepappersföretag ska offentliggöra fasta bud som avser sådana aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats för vilka de är systematiska internhandlare och för vilka det finns en likvid marknad.

Om det saknas en likvid marknad för de finansiella instrument som avses i första stycket ska de systematiska internhandlarna på begäran informera sina kunder om bud.

2. Den här artikeln och artiklarna 15, 16 och 17 ska gälla för systematiska internhandlare när de utför transaktioner som är mindre än eller lika stora som standardstorleken på marknaden. Systematiska internhandlare ska inte omfattas av den här artikeln och artiklarna 15, 16 och 17 när de utför transaktioner som är större än standardstorleken på marknaden.

3. Systematiska internhandlare får besluta om den eller de storlekar för vilka de offentliggör bud. Den minsta storleken på ett bud ska minst motsvara 10 % av standardstorleken på marknaden för en aktie, ett depåbevis, en börshandlad fond, ett certifikat eller ett annat liknande finansiellt instrument som handlas på en handelsplats. För en specifik aktie, ett specifikt depåbevis, en specifik börshandlad fond, ett specifikt certifikat eller ett specifikt annat liknande finansiellt instrument som handlas på en handelsplats ska varje bud innehålla ett bestämt köp- och/eller säljpris eller bestämda köp- och/eller säljpriser för en eller flera storlekar som kan motsvara upp till standardstorleken på marknaden för den kategori av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som det finansiella instrumentet tillhör. Priset eller priserna ska även återspegla de rådande villkoren på marknaden för aktien, depåbeviset, den börshandlade fonden, certifikatet eller det andra liknande finansiella instrumentet i fråga.

4. Aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument ska indelas i kategorier på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för det finansiella instrumentet i fråga. Standardstorleken på marknaden för varje kategori av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument ska vara en storlek som motsvarar det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för de finansiella instrument som ingår i varje kategori.

5. Marknaden för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller annat liknande finansiellt instrument ska omfatta alla utförda order i unionen som avser det aktuella finansiella instrumentet, med undantag för dem som är storskaliga jämfört med den storlek som är normal för marknaden.

6. Den behöriga myndigheten för den likviditetsmässigt mest relevanta marknaden, såsom den definieras i artikel 26, ska för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller annat liknande finansiellt instrument minst en gång per år, på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för det finansiella instrumentet i fråga, avgöra vilken kategori av finansiellt instrument som det aktuella finansiella instrumentet tillhör. Den informationen ska offentliggöras för alla marknadsaktörer och vidarebefordras till Esmas, som ska offentliggöra den på sin webbplats.

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 Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera arrangemangen för det offentliggörande av ett fast bud som avses i punkt 1, hur det ska fastställas huruvida priserna återspeglar rådande marknadsförhållanden enligt vad som avses i punkt 3 och hur den standardstorlek på marknaden som avses i punkterna 2 och 4 ska fastställas.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 15

Utförande av kundorder

1. Systematiska internhandlare ska regelbundet och kontinuerligt offentliggöra sina bud under den tid då marknaderna normalt är öppna. De får när som helst uppdatera sina bud. Vid exceptionella marknadsförhållanden ska de ha rätt att dra tillbaka sina bud.

Medlemsstaterna ska kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet. Detta meddelande ska vidarebefordras till Esmas. Esmas ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

Buden ska offentliggöras på ett sätt som gör dem lättillgängliga för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor.

2. Systematiska internhandlare ska, samtidigt som de efterlever artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, utföra de order de mottar från sina kunder när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument för vilka de är systematiska internhandlare till budpriserna vid den tidpunkt då ordern mottas.

De får emellertid i berättigade fall utföra dessa order till ett bättre pris, förutsatt att priset ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena.

3. Systematiska internhandlare får utföra order de mottar från sina professionella kunder till priser som skiljer sig från deras budpriser utan att behöva uppfylla de krav som anges i punkt 2, när det gäller transaktioner där utförande av en order i flera värdepapper är en del av en enda transaktion eller i fråga om order som är underkastade andra villkor än det aktuella marknadspriset.

4. I en situation då en systematisk internhandlare som endast offentliggör ett bud, eller vars högsta bud avser en storlek som är mindre än standardstorleken på marknaden, mottar en kundorder som avser en storlek som är större än den storlek som budet avser men mindre än standardstorleken, får denne besluta att utföra den del av ordern som överstiger den storleken som budet avser, under förutsättning att den utförs till det offentliggjorda priset, utom då något annat medges enligt villkoren i punkterna 2 och 3. I de fall då den systematiska internhandlaren avger bud för olika storlekar och mottar en order mellan dessa storlekar som denne väljer att utföra, ska denne utföra ordern till ett av de offentliggjorda priserna i enlighet med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU, utom då något annat medges enligt villkoren i punkterna 2 och 3 i denna artikel.

5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för offentliggörande av bud enligt punkt 1.

Artikel 16

Behöriga myndigheters skyldigheter

De behöriga myndigheterna ska kontrollera följande:

- a) Att värdepappersföretagen regelbundet uppdaterar de köp- och säljpriser som offentliggörs i enlighet med artikel 14, och att de har priser som är representativa för rådande marknadsförhållanden.
- b) Att värdepappersföretagen iakttar villkoren för bättre priser enligt artikel 15.2.

Artikel 17

Tillgång till bud

1. Systematiska internhandlare ska, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektiva icke-diskriminerande sätt, tillåtas avgöra vilka kunder de ger tillgång till sina bud. De ska därför ha tydliga bestämmelser som reglerar tillgången till buden. Systematiska internhandlare får vägra att ingå eller får avbryta affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga överväganden som kundens kreditvärdighet, motpartsrisk och den slutliga avvecklingen av transaktionen.

2. I syfte att begränsa risken att exponeras för flera transaktioner gentemot samma kund ska systematiska internhandlare tillåtas att på ett icke-diskriminerande sätt begränsa det antal transaktioner gentemot samma kund som de åtar sig att inleda på de offentliggjorda villkoren. De får på ett icke-diskriminerande sätt och i enlighet med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU begränsa det totala antalet transaktioner gentemot olika kunder vid samma tidpunkt, förutsatt att detta endast är tillåtet om antalet och/eller volymen av de order som kunderna efterfrågar avsevärt överstiger normen.

3. 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 kommissionen anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som anger

- a) de kriterier som specificerar när ett bud offentliggörs regelbundet och fortlöpande och på ett sätt som gör det lätt-tillgängligt som avses i artikel 15.1 samt som specificerar med vilka medel värdepappersföretagen kan uppfylla sina förpliktelser att offentliggöra sina bud, inbegripet möjligheterna att utnyttja
 - i) systemen på en reglerad marknad som har tagit upp det finansiella instrumentet i fråga till handel,
 - ii) genom en APA,
 - iii) egna arrangemang,
- b) de kriterier som specificerar de transaktioner där utförandet i flera värdepapper är en del av en transaktion eller de order som omfattas av andra villkor än det aktuella marknadspriset som avses i artikel 15.3,
- c) de kriterier som specificerar vad som kan anses vara exceptionella marknadsförhållanden som tillåter tillbakadragande av bud samt villkoren för uppdatering av bud som avses i artikel 15.1,
- d) de kriterier som specificerar när antalet och/eller volymen av de order som kunderna efterfrågar avsevärt överstiger normen som avses i punkt 2,
- e) de kriterier som specificerar när priserna ligger inom ett offentliggjort intervall nära de marknadsförhållanden som avses i artikel 15.2.

Artikel 18

Skyldighet för systematiska internhandlare att offentliggöra fasta bud avseende obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Värdepappersföretag ska offentliggöra fasta bud avseende de obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats för vilka de är systematiska internhandlare och för vilka det finns en likvid marknad, när följande villkor är uppfyllda:

- a) De uppmanas att lämna bud av en kund till den systematiska internhandlaren.
- b) De samtycker till att lämna ett bud.

2. När det rör sig om obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats för vilka det saknas en likvid marknad, ska de systematiska internhandlarna på begäran ge bud till sina kunder, om de samtycker till att lämna ett bud. De kan befrias från denna skyldighet när villkoren i artikel 9.1 är uppfyllda.

3. Systematiska internhandlare får när som helst uppdatera sina bud. De får dra tillbaka sina bud vid exceptionella marknadsförhållanden.

4. Medlemsstaterna ska kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet. Detta meddelande ska vidarebefordras till Esmå. Esmå ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

5. Systematiska internhandlare ska göra de fasta bud som offentliggjorts i enlighet med punkt 1 tillgängliga för sina andra kunder. De ska dock tillåtas att, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, avgöra vilka kunder de ger tillgång till sina bud. Systematiska internhandlare ska därför ha tydliga bestämmelser som reglerar tillgången till buden. Systematiska internhandlare får vägra att ingå eller får avbryta affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga överväganden som kundens kreditvärdighet, motpartsrisk och den slutliga avvecklingen av transaktionen.

6. Systematiska internhandlare ska åta sig att utföra transaktioner enligt offentliggjorda villkor med varje annan kund för vilken budet gjorts tillgängligt i enlighet med punkt 5, när budet avser en storlek som motsvarar eller är mindre än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som fastställts i enlighet med artikel 9.5 d.

Systematiska internhandlare ska inte omfattas av skyldigheten att offentliggöra fasta bud enligt punkt 1 för finansiella instrument som understiger det tröskelvärde för likviditet som fastställts i enlighet med artikel 9.4.

7. Systematiska internhandlare ska ha rätt att fastställa icke-diskriminerande och transparenta gränser för antalet transaktioner de åtar sig att utföra med kunder inom ramen för ett bud.

8. Bud som offentliggörs enligt punkterna 1 och 5 och de som motsvarar eller understiger den storlek som avses i punkt 6 ska offentliggöras på ett sätt som är lättillgängligt för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor.

9. Budpriset eller budpriserna ska utformas så att de säkerställer att den systematiska internhandlaren uppfyller sina skyldigheter enligt artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, i tillämpliga fall, och ska återspegla rådande marknadsförhållanden vad avser de priser som gäller vid transaktioner med samma eller liknande finansiella instrument på en handelsplats.

De får emellertid i berättigade fall utföra order till ett bättre pris, förutsatt att detta pris ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena.

10. Systematiska internhandlare ska inte omfattas av den här artikeln när de utför transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som fastställts i enlighet med artikel 9.5 d.

Artikel 19

Esmas övervakning

1. Behöriga myndigheter och Esmas ska övervaka tillämpningen av artikel 18 vad avser de storlekar vid vilka bud görs tillgängliga för kunder till värdepappersföretaget och andra marknadsaktörer vad avser företagets övriga handelsverksamhet, samt i vilken grad buden återspeglar rådande marknadsförhållanden vid transaktioner med samma eller liknande finansiella instrument på en handelsplats. Senast den 3 januari 2019 ska Esmas lämna en rapport till kommissionen om tillämpningen av artikel 18. Vid betydande budavgivning och handel alldeles över den tröskel som avses i artikel 18.6 eller utanför rådande marknadsförhållanden, ska Esmas lämna en rapport till kommissionen före detta datum.

2. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de storlekar som avses i artikel 18.6 vid vilka ett värdepappersföretag ska utföra transaktioner med varje annan kund som budet gjorts tillgängligt för. Den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet ska fastställas i enlighet med de kriterier som anges i artikel 9.5 d.

3. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50, som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för offentliggörande av bud som avses i artikel 18.8.

*Artikel 20***Värdepappersföretagens, inklusive systematiska internhandlares, offentliggörande efter avslutade transaktioner, när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument**

1. Värdepappersföretag som antingen för egen eller för kunders räkning genomför transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats, ska offentliggöra uppgifter om pris och volym för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Denna information ska offentliggöras genom en APA.
2. Den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och tidsfristerna för offentliggörandet av den ska överensstämma med de krav som antagits enligt artikel 6, inbegripet de delegerade akter som antagits i enlighet med artikel 7.2 a. Om de bestämmelser som antagits enligt artikel 7 föreskriver en uppskjuten tidsfrist för offentliggörande av vissa slag av transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats ska en sådan möjlighet även gälla för sådana transaktioner då de genomförs utanför handelsplatser.
3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:
 - a) Identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt denna artikel, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
 - b) Tillämpningen av förpliktelsen enligt punkt 1 i fråga om transaktioner som innebär att sådana finansiella instrument används som säkerhet, för utlåning eller för andra ändamål, när transaktionen med finansiella instrument fastställs av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.
 - c) Vilken transaktionspart som ska offentliggöra transaktionen i enlighet med punkt 1 om båda parterna är värdepappersföretag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 21***Värdepappersföretagens, inklusive systematiska internhandlares, offentliggörande efter avslutade transaktioner, när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat**

1. Värdepappersföretag som antingen för egen eller för kunders räkning genomför transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats ska offentliggöra uppgifter om pris och volym för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Den informationen ska offentliggöras genom en APA.
2. Varje enskild transaktion ska offentliggöras genom en enda APA.
3. Den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 och tidsfristerna för offentliggörandet av denna ska överensstämma med de krav som antagits enligt artikel 10, inbegripet de tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med artikel 11.4 a och 11.4 b.
4. Behöriga myndigheter ska kunna ge tillstånd till värdepappersföretag att sörja för uppskjutande av offentliggörandet, eller får begära offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form, eller en kombination därav, under perioden för uppskjutandet eller får tillåta att enskilda transaktioners

volym inte offentliggörs under en förlängd uppskjutandeperiod eller att, om det gäller icke-aktierelaterade finansiella instrument som inte är statspapper, flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form under en förlängd uppskjutandeperiod eller att, om det gäller statspapper, flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form på obestämd tid och kan tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i punkt 1 på samma villkor som anges i artikel 11.

Om de bestämmelser som antagits enligt artikel 11 föreskriver uppskjutet offentliggörande och offentliggörande av begränsade uppgifter eller uppgifter i aggregerad form, eller en kombination därav, eller underlåtande att offentliggöra volymen för vissa slag av transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats ska den möjligheten även gälla för sådana transaktioner då de genomförs utanför handelsplatser.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv2014/65/EU kan offentliggöras, för att specificera följande:

- a) Identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs i enlighet med denna artikel, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
- b) Tillämpningen av förpliktelsen enligt punkt 1 i fråga om transaktioner som innebär att sådana finansiella instrument används som säkerhet, för utlåning eller för andra ändamål, när transaktionen med finansiella instrument fastställs av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.
- c) Vilken transaktionspart som ska offentliggöra transaktionen i enlighet med punkt 1 om båda parterna är värdepappersföretag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 22

Tillhandahållande av information för säkerställande av transparens samt andra beräkningar

1. För att kunna göra beräkningar för att fastställa kraven på transparens före och efter handel samt reglering av handelsskyldigheter som införs genom artiklarna 3–11, 14–21 och 32 som är tillämpliga på finansiella instrument och för att avgöra huruvida ett värdepappersföretag är en systematisk internhandlare, får de behöriga myndigheterna begära information från

- a) handelsplatser,
- b) APA, och
- c) CTP.

2. Handelsplatser, APA och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation ska under en tillräckligt lång period lagra de nödvändiga uppgifterna.

3. De behöriga myndigheterna ska till Esma översända sådan information som Esma behöver för att utarbeta de rapporter som avses i artikel 5.4, 5.5 och 5.6.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera innehållet och frekvensen för ansökningar om uppgifter samt de format och de tidsramar som handelsplatser, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation måste hålla sig till när de besvarar sådana ansökningar i enlighet med punkt 1 samt typen av uppgifter som måste lagras och den minimiperiod under vilken handelsplatser, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation måste lagra uppgifter för att kunna besvara sådana ansökningar i enlighet med punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 23

Handelsskyldighet för värdepappersföretag

1. Ett värdepappersföretag ska säkerställa att de transaktioner det genomför med aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats äger rum på en reglerad marknad, MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare, eller på en handelsplats i ett tredjeland enligt villkor som bedömts som likvärdiga i enlighet med artikel 25.4 a, i direktiv 2014/65/EU, beroende på vad som är lämpligt, såvida de inte utmärks av att de

a) utförs icke-systematiskt, ad-hoc, oregelbundet och vid sällsynta tillfällen, eller

b) sker mellan godtagbara och/eller professionella motparter och inte bidrar till prisbildningsprocessen.

2. Ett värdepappersföretag som driver ett internt matchningssystem som utför kundorder i aktier, depåbevis, börs-handlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument på multilateral basis måste se till att det är auktoriserat som en MTF-plattform enligt direktiv 2014/65/EU och följer alla relevanta bestämmelser i samband med sådan auktorisering.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera de utmärkande dragen för transaktioner med aktier som inte bidrar till prisbildningsprocessen enligt punkt 1, med beaktande av fall

a) som utgör transaktioner med likviditet som inte kan tas i anspråk, eller

b) där transaktioner med sådana finansiella instrument bestäms av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING IV

TRANSAKTIONSRAPPORTERING

Artikel 24

Skyldighet att upprätthålla marknadernas integritet

Utan att det påverkar ansvarsfördelningen för kontrollen av efterlevnaden av förordning (EU) nr 596/2014 ska de behöriga myndigheter som samordnas av Esma i enlighet med artikel 31 i förordning (EU) nr 1095/2010 övervaka verksamheten i värdepappersföretagen för att se till att dessa handlar hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt som främjar marknadernas integritet.

*Artikel 25***Skyldighet att föra register**

1. Värdepappersföretagen ska under fem års tid hålla relevanta uppgifter om samtliga order och samtliga transaktioner med finansiella instrument som de har utfört, såväl för egen räkning som för en kunds räkning, tillgängliga för den behöriga myndigheten. När det gäller transaktioner för kunders räkning ska registren innefatta samtliga upplysningar och uppgifter om kundens identitet samt de uppgifter som krävs enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG⁽¹⁾. Esma får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Marknadsplatsoperatören för en handelsplats ska under minst fem års tid hålla relevanta uppgifter om samtliga order som avser finansiella instrument och visas genom deras system tillgängliga för den behöriga myndigheten. Registren ska innehålla de relevanta uppgifter som karakteriserar 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 underlätta och fungera samordnande för de behöriga myndigheternas tillträde till information i enlighet med denna punkt.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa vilka relevanta orderuppgifter som inte anges i artikel 26 som måste bevaras enligt punkt 2 i denna artikel.

Dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska inbegripa identifieringskoden för den medlem eller deltagare som överförde ordern, identifieringskoden för ordern, datum och tidpunkt då ordern överfördes, orderns utmärkande drag, inbegripet typ av order, prisgräns om tillämpligt, giltighetsperiod, eventuella specifika orderinstruktioner, uppgifter om eventuella ändringar, annulleringar, partiellt eller fullständigt genomförande av ordern, agentur eller huvudman.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet 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 26***Skyldighet att rapportera transaktioner**

1. Värdepappersföretag som utför transaktioner med finansiella instrument ska så snart som möjligt och senast i slutet av nästa arbetsdag lämna fullständiga och korrekta uppgifter om dessa transaktioner till den behöriga myndigheten.

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 den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet för dessa finansiella instrument.

De behöriga myndigheterna ska på begäran ge Esma tillgång till all information som rapporterats i enlighet med denna artikel.

2. Skyldigheten enligt punkt 1 ska tillämpas på följande

- a) finansiella instrument som tagits upp till handel eller handlas på en handelsplats eller för vilka det lämnats in en ansökan om godkännande för handel,
- b) finansiella instrument för vilka det underliggande instrumentet är ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats, och

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism (EUT L 309, 25.11.2005, s. 15).

- c) finansiella instrument där det underliggande instrumentet är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats.

Skyldigheten ska gälla för transaktioner med finansiella instrument som avses i leden a–c oberoende av huruvida transaktionerna genomförs 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, transaktionspriserna, en beteckning som identifierar de kunder 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 för att identifiera det tillämpliga undantag enligt vilket transaktionen har skett, en uppgift som identifierar de berörda värdepappersföretagen samt en beteckning som identifierar en blankning enligt definitionen i artikel 2.1 b i förordning (EU) nr 236/2012 när det gäller aktier och statspapper som omfattas av artiklarna 12, 13 och 17 i den förordningen. För transaktioner som inte genomförts på en handelsplats ska rapporterna även innehålla en beteckning som identifierar de olika kategorierna av transaktioner i enlighet med de bestämmelser som ska antas enligt artiklarna 20.3 a och 21.5 a. För råvaruderivat ska rapporterna även ange om transaktionen minskar risken på ett objektivet mätbart sätt i enlighet med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU.

4. Värdepappersföretag som vidarebefordrar order ska vid vidarebefordran av ordern lämna alla de uppgifter som anges i punkterna 1 och 3. I stället för att vid vidarebefordran av order inkludera de nämnda uppgifterna får ett värdepappersföretag, om den vidarebefordrade ordern utförs, välja att rapportera den vidarebefordrade ordern som en transaktion i enlighet med kraven i punkt 1. I så fall ska det i transaktionsrapporten från värdepappersföretaget anges att den avser en vidarebefordrad order.

5. Marknadsoperatörer för en handelsplats ska rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform och som genomförs genom deras system av ett företag som inte omfattas av denna förordning i enlighet med punkterna 1 och 3.

6. Vid rapportering av den beteckning som identifierar kunderna enligt kraven i punkterna 3 och 4 ska värdepappersföretag använda en identitetsbeteckning för juridiska personer som fastställts för att identifiera kunder som är juridiska personer.

Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010 för att se till att tillämpningen av identitetsbeteckningar för juridiska personer inom unionen uppfyller internationella standarder, särskilt de som fastställts av rådet för finansiell stabilitet (FSB).

7. Rapporterna ska lämnas till den behöriga myndigheten, antingen av värdepappersföretaget självt, av en godkänd rapporteringsmekanism för värdepappersföretagets räkning eller av den handelsplats genom vars system transaktionen genomfördes, i enlighet med punkterna 1, 3 och 9.

Värdepappersföretagen ansvarar för att de rapporter som sänds till den behöriga myndigheten är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid.

När ett värdepappersföretag rapporterar uppgifter om dessa transaktioner via en ARM som agerar på en handelsplats vägnar är värdepappersföretaget undantaget från ansvarskravet, och således inte ansvarigt för att de rapporter som hänförs till den ARM eller handelsplatsen är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid. I dessa fall, och med förbehåll för artikel 66.4 i direktiv 2014/65/EU, är den godkända rapporteringsmekanismen eller handelsplatsen ansvarig för eventuella brister.

Värdepappersföretagen måste dock vidta rimliga åtgärder för att verifiera att de transaktionsrapporter som lämnas för deras räkning är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid.

Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen, om den rapporterar för värdepappersföretagets räkning, har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen upprätthåller adekvata resurser och inrättar backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Ordermatchnings- eller rapporteringssystem, inklusive transaktionsregister som registrerats eller erkänts i enlighet med avdelning VI i förordning (EU) nr 648/2012 får av den behöriga myndigheten godkännas som en godkänd rapporteringsmekanism för att kunna översända transaktionsrapporter till den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 1, 3 och 9.

Om transaktionerna har rapporterats till ett transaktionsregister i enlighet med artikel 9 i förordning (EU) nr 648/2012, som är godkänt som en godkänd rapporteringsmekanism, och dessa rapporter innehåller de uppgifter som krävs enligt punkterna 1, 3 och 9 och har vidarebefordrats av transaktionsregistret till den behöriga myndigheten inom den tidsfrist som anges i punkt 1, ska värdepappersföretagets förpliktelse enligt punkt 1 anses vara uppfylld.

Om det förekommer misstag eller brister i transaktionsrapporterna, ska den ARM, det värdepappersföretag eller den handelsplats som rapporterar transaktionen korrigera informationen och sända den behöriga myndigheten en korrigerad rapport.

8. När, i enlighet med artikel 35.8 i direktiv 2014/65/EU, de rapporter som avses i denna artikel överlämnas till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska den myndigheten vidarebefordra informationen till de behöriga myndigheterna i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, såvida inte de behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten beslutar att de inte önskar motta denna information.

9. Esma ska utforma förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa följande:

- a) Datastandarder och -format för information som ska rapporteras i enlighet med punkterna 1 och 3, inklusive metoder och arrangemang för rapportering av finansiella transaktioner samt formen för och innehållet i sådana rapporter.
- b) Kriterier för definitionen av en relevant marknad i enlighet med punkt 1.
- c) Referensuppgifter för de finansiella instrument som köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för utförandet av transaktionen, transaktionspriserna, upplysningar och uppgifter om kundens identitet, en beteckning som identifierar de kunder 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 för att identifiera det tillämpliga undantag enligt vilket transaktionen har skett, en uppgift 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.
- d) En beteckning som identifierar blankning när det gäller aktier och statspapper, enligt vad som avses i punkt 3.
- e) De relevanta kategorier finansiella instrument som ska rapporteras i enlighet med punkt 2.
- f) De villkor enligt vilka identitetsbeteckningar för juridiska personer utformas, tilldelas och upprätthålls av medlemsstaterna i enlighet med punkt 6, och de villkor enligt vilka värdepappersföretagen använder dessa identitetsbeteckningar för juridiska personer, för att enligt punkterna 3, 4 och 5 sörja för att beteckningen identifierar kunderna i de transaktionsrapporter som de är skyldiga att upprätta enligt punkt 1.
- g) Tillämpning av skyldigheter avseende transaktionsrapportering på filialer till värdepappersföretag.
- h) Vad som i denna artikel utgör en transaktion och genomförandet av en transaktion.

i) Vid vilken tidpunkt ett värdepappersföretag anses ha vidarebefordrat en order, för tillämpningen av punkt 4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet 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 3 januari 2019 ska Esma lämna en rapport till kommissionen om denna artikels tillämpning, inbegripet hur den fungerar i förhållande till de liknande rapporteringskraven i förordning (EU) nr 648/2012, och huruvida formatet för och innehållet i de transaktionsrapporter som mottas och utbyts mellan behöriga myndigheter gör det möjligt att i enlighet med artikel 24 i denna förordning övervaka värdepappersföretagens verksamhet på ett övergripande sätt. Kommissionen får vidta åtgärder för att föreslå ändringar, bland annat föreskrifter om att transaktioner endast ska vidarebefordras till det gemensamma system som utsetts av Esma i stället för till behöriga myndigheter. Kommissionen ska överlämna Esmas rapport till Europaparlamentet och rådet.

Artikel 27

Skyldighet att tillhandahålla referensuppgifter för de finansiella instrumenten

1. När det gäller finansiella instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på MTF- eller OTF-plattformar ska handelsplatserna ge de behöriga myndigheterna de identifikationsuppgifter som krävs för transaktionsrapporteringen enligt artikel 26.

När det gäller andra finansiella instrument som omfattas av artikel 26.2 och som handlas via dess system, ska varje systematisk internhandlare ge sin behöriga myndighet identifikationsuppgifter för dessa finansiella instrument.

Identifikationsuppgifter ska färdigställas för inlämning till den behöriga myndigheten i elektronisk och standardiserad form innan handel inleds med det finansiella instrument som uppgifterna avser. Referensuppgifterna för finansiella instrument ska uppdateras varje gång uppgifterna för ett finansiellt instrument ändras. De behöriga myndigheterna ska utan dröjsmål översända dessa underrättelser till Esma, som omedelbart ska offentliggöra dem på sin webbplats. Esma ska ge de behöriga myndigheterna tillgång till dessa referensuppgifter.

2. För att de behöriga myndigheterna enligt artikel 26 ska kunna övervaka verksamheten i värdepappersföretagen för att se till att dessa handlar hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt som främjar marknadens integritet, ska Esma och de behöriga myndigheterna inrätta nödvändiga arrangemang för att se till att

a) Esma och de behöriga myndigheterna faktiskt mottar referensuppgifterna för finansiella instrument enligt punkt 1,

b) kvaliteten på de uppgifter som mottas på detta sätt är korrekt för transaktionsrapporteringen enligt artikel 26,

c) det sker ett effektivt utbyte mellan behöriga myndigheter av de referensuppgifter för finansiella instrument som mottagits enligt punkt 1.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa

a) datastandarder och format för referensuppgifterna för finansiella instrument i enlighet med punkt 1, inklusive metoder och arrangemang för rapportering av uppgifter och alla uppdateringar av uppgifter till de behöriga myndigheterna samt vidarebefordran till Esma i enlighet med punkt 1, samt formen för och innehållet i sådana rapporter,

b) de tekniska åtgärder som är nödvändiga avseende de arrangemang som ska genomföras av Esma och behöriga myndigheter enligt punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING V

DERIVAT

Artikel 28

Skyldighet att handla på reglerade marknader, MTF- eller OTF-plattformar

1. Finansiella motparter enligt definitionen i artikel 2.8 i förordning (EU) nr 648/2012 och icke-finansiella motparter som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b i den förordningen ska, när det gäller transaktioner som varken utgör transaktioner inom koncerner enligt definitionen i artikel 3 i den förordningen eller transaktioner som omfattas av övergångsbestämmelserna i artikel 89 i den förordningen, genomföra transaktioner med sådana finansiella motparter eller andra sådana icke-finansiella motparter som uppfyller villkoren i artikel 10.1 b i förordning (EU) nr 648/2012 i en kategori av derivat som omfattas av handelsskyldigheten i enlighet med förfarandet i artikel 32 och som har införts i det register som avses i artikel 34 endast på följande platser:

a) Reglerade marknader.

b) MTF-plattformar.

c) OTF-plattformar, eller

d) Tredjelands handelsplatser, förutsatt att kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 4 och förutsatt att tredjelandet tillhandahåller ett effektivt likvärdigt system för godkännande av handelsplatser som enligt direktiv 2014/65/EU har godkänts för upptagande till handel av eller för handel med sådana derivat som förklarats omfattas av en handelsskyldighet i det tredjelandet på icke-exklusiva villkor.

2. Handelsskyldigheten ska även tillämpas på motparter enligt punkt 1 som med finansiella institut i tredjeland eller andra enheter i tredjeland som skulle omfattas av clearingkravet om de vore etablerade i unionen, inleder derivattransaktioner avseende en kategori av derivat som har förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten. Handelsskyldigheten ska också tillämpas på enheter i tredjeland som skulle omfattas av clearingkravet om de vore etablerade i unionen och som inleder derivattransaktioner avseende en kategori av derivat som har förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten, under förutsättning att kontraktet har en direkt, väsentlig och förutsebar effekt inom unionen eller när en sådan skyldighet är nödvändig eller lämplig för att förhindra att någon av bestämmelserna i denna förordning kringgås.

Esma ska regelbundet övervaka den verksamhet rörande derivat som inte förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten enligt punkt 1 i syfte att fastställa fall där en särskild kategori av kontrakt kan orsaka systemrisk och hindra regelarbitrage mellan derivattransaktioner som omfattas av handelsskyldigheten och derivattransaktioner som inte omfattas av handelsskyldigheten.

3. Derivat som förklarats omfattas av en handelsskyldighet enligt punkt 1 ska kunna tas upp till handel eller handlas på en reglerad marknad eller på samtliga handelsplatser som avses i punkt 1 och på icke-exklusiva och icke-diskriminerande villkor.

4. Kommissionen får i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.2 anta beslut som fastställer att regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland säkerställer att en handelsplats som är godkänd i det tredjelandet uppfyller rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav på handelsplatser som avses i punkt 1 a, b eller c i den här artikeln, som följer av denna förordning, direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 596/2014, och när dessa rättsligt bindande krav är föremål för effektiv övervakning och kontroll av efterlevnaden i det tredjelandet.

Dessa beslut ska endast syfta till att fastställa huruvida en handelsplats uppfyller kraven för att godtas som handelsplats för derivat som omfattas av handelsskyldigheten.

Regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland ska anses ha en motsvarande verkan om de uppfyller följande villkor:

- a) Handelsplatserna i det tredjelandet är föremål för auktorisering och för effektiv övervakning och kontroll av regel-efterlevnaden på kontinuerlig basis.
- b) Handelsplatserna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel, så att dessa finansiella instrument kan handlas på ett rättvist, korrekt och effektivt sätt och är fritt överlåtbara.
- c) Emittenterna av finansiella instrument är föremål för regelbundna och kontinuerliga informationskrav som säkerställer ett högt investerarskydd.
- d) Marknadernas transparens och integritet tryggas genom regler avseende marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation.

Ett kommissionsbeslut enligt denna punkt kan begränsas till en eller flera kategorier av handelsplatser. I så fall ska ett tredjelands handelsplats endast omfattas av punkt 1 d om den tillhör en kategori som omfattas av kommissionens beslut.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esmas utarbete förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar de kategorier av kontrakt som avses i punkt 2 som har en direkt, betydande och förutsebar effekt inom unionen och de fall där handelsskyldigheten är nödvändig eller lämplig för att förhindra att någon av bestämmelserna i denna förordning kringgås.

Esmas ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

De tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt ska, när så är möjligt och lämpligt, vara identiska med dem som antas enligt artikel 4.4 i förordning (EU) nr 648/2012.

Artikel 29

Clearingkrav för derivat som handlas på reglerade marknader samt tidpunkt för godkännande av clearing

1. En marknadsoperatör för en reglerad marknad ska se till att alla transaktioner med derivat vilka genomförs på denna reglerade marknad clearas av en central motpart.
2. Centrala motparter, handelsplatser och värdepappersföretag som agerar som clearingmedlemmar i enlighet med artikel 2.14 i förordning (EU) nr 648/2012 ska ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för clearade derivat för att säkerställa att transaktioner med clearade derivat överlämnas och godkänns för clearing så snabbt som det är tekniskt möjligt med hjälp av automatiserade system.

Med *clearade derivat* avses i denna punkt

- a) alla derivat som ska clearas i enlighet med clearingkravet enligt punkt 1 i den här artikeln eller enligt clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012, eller

b) alla övriga derivat som enligt överenskommelse mellan de berörda parterna ska clearas.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa minimikraven för system, förfaranden och arrangemang (inbegripet tidsramarna för godkännande) enligt denna artikel, med beaktande av behovet av att säkerställa en korrekt hantering av operativa eller andra risker.

Esma ska ha fortlöpande befogenhet att utarbeta ytterligare tekniska standarder för tillsyn för att uppdatera de som är kraft om Esma anser att det krävs på grund av utvecklingen av branschens standarder.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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.

Artikel 30

Indirekta clearingarrangemang

1. Indirekta clearingarrangemang för börshandlade derivat är tillåtna, förutsatt att dessa arrangemang inte ökar motpartsrisken och säkerställer att motpartens tillgångar och positioner åtnjuter ett skydd som är likvärdigt med det som avses i artiklarna 39 och 48 i förordning (EU) nr 648/2012.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka kategorier av indirekta clearingtjänstarrangemang, om sådana har införts, som uppfyller de villkor som avses i punkt 1 och säkerställa konsekvens med bestämmelserna för OTC-derivat i kapitel II i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013 ⁽¹⁾.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 31

Portföljkompression

1. När värdepappersföretag och marknadsoperatörer tillhandahåller portföljkompression ska de inte omfattas av skyldigheten beträffande bästa utförande i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, transparenskraven i artiklarna 8, 10, 18 och 21 i den här förordningen samt kravet i artikel 1.6 i direktiv 2014/65/EU. När komponentderivaten i portföljkompressionen avslutas eller ersätts ska de inte omfattas av artikel 28 i den här förordningen.

2. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression ska genom en APA offentliggöra de transaktionsvolymerna som omfattas av portföljkompressioner och tidpunkten då de genomfördes, inom de tidsgränser som anges i artikel 10.

3. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression ska ha fullständiga och korrekta register över alla portföljkompressioner som de organiserar eller deltar i. Dessa register ska på begäran omgående delges den relevanta behöriga myndigheten eller Esma.

⁽¹⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska standarder för tillsyn av indirekta clearingarrangemang, clearingkravet, det offentliga registret, tillträde till en handelsplats, icke-finansiella motparter och riskbegränsningstekniker för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart (EUT L 52, 23.2.2013, s. 11).

4. Kommissionen får genom delegerade akter i enlighet med artikel 50 anta åtgärder som specificerar

- a) vilka delar som ingår i portföljkompressionen,
- b) vilken information som ska offentliggöras enligt punkt 2,

på ett sådant sätt att man i största möjliga utsträckning beaktar rådande krav i samband med registerföring, rapportering eller offentliggörande.

Artikel 32

Förfarande i samband med handelsskyldigheten

1. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ange följande:

- a) Vilka av de kategorier av derivat som förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5.2 och 5.4 i förordning (EU) nr 648/2012 eller vilken relevant underkategori inom denna typ som ska handlas på de handelsplatser som avses i artikel 28.1 i denna förordning.
- b) Det eller de datum från vilket handelsskyldigheten ska gälla, inbegripet varje successivt genomförande och kategori av motparter som kravet gäller, när det successiva genomförandet och kategorierna av motparter har fastställts i tekniska standarder för tillsyn i enlighet med artikel 5.2 b i förordning (EU) nr 648/2012.

Esma ska till kommissionen överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn, inom sex månader från antagandet av de tekniska standarderna för tillsyn enligt artikel 5.2 i förordning (EU) nr 648/2012 av kommissionen.

Innan Esma överlämnar förslagen till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen ska myndigheten genomföra ett offentligt samråd och kan, vid behov, samråda med tredjelands behöriga myndigheter.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. För att handelsskyldigheten ska träda i kraft gäller följande:

- a) Kategorin av derivat enligt vad som avses i punkt 1 a eller en relevant delkategori inom kategorin måste ha tagits upp till handel eller handlas på minst en handelsplats som avses i artikel 28.1.
- b) Tredje parts köp- och säljintressen i kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin måste vara tillräckliga, så att kategorin av derivat bedöms vara tillräckligt likvid för att endast handlas på de handelsplatser som avses i artikel 28.1.

3. Vid utarbetandet av förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 1 ska Esma betrakta kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin som tillräckligt likvid enligt följande kriterier:

- a) Den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsstorleken under ett antal marknadsförhållanden, med beaktande av produkternas art och livscykel inom derivattypen.
- b) Antal och typ av aktiva marknadsaktörer inklusive förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet produkter/kontrakt som handlas på en viss produktmarknad.

c) Den genomsnittliga storleken på spreaden.

Vid utarbetandet av dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska Esma beakta den påverkan den handelsskyldigheten förväntas kunna ha på likviditeten för en kategori av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin samt den affärsverksamhet som bedrivs av slutanvändare som inte är finansiella enheter.

Esma ska även fastställa om kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin endast är tillräckligt likvid när det gäller transaktioner under en viss storlek.

4. Esma ska på eget initiativ i enlighet med kriterierna i punkt 2 och efter att ha genomfört ett offentligt samråd fastställa och meddela kommissionen vilka kategorier av derivat eller enskilda derivatkontrakt som bör omfattas av skyldigheten att handeln sker på de handelsplatser som avses i artikel 28.1, men för vilka inga centrala motparter ännu fått tillstånd enligt artikel 14 eller 15 i förordning (EU) nr 648/2012 eller vilka inte har tagits upp till handel eller handlas på en handelsplats enligt artikel 28.1.

Kommissionen kan till följd av det meddelande från Esma som avses i första stycket offentliggöra en inbjudan att utarbeta förslag avseende handel med de aktuella derivaten på de handelsplatser som avses i artikel 28.1.

5. Så snart en väsentlig ändring sker i fråga om något av de kriterier som beskrivs i punkt 2 ska Esma i enlighet med punkt 1 till kommissionen överlämna ett nytt förslag till tekniska standarder för tillsyn som ändrar, tillfälligt upphäver eller återkallar de befintliga tekniska standarderna för tillsyn. Esma kan, om det är lämpligt, först samråda med tredjelandets behöriga myndigheter.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn, som avses i denna punkt, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar de kriterier som avses i punkt 2 b.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet 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 33

Mekanism för undvikande av överlappande eller motstridiga bestämmelser

1. Kommissionen ska med Esmas bistånd övervaka och minst en gång årligen utarbeta rapporter till Europaparlamentet och rådet om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i artiklarna 28 och 29, särskilt när det gäller eventuella överlappande eller motstridiga krav på marknadsaktörerna, och rekommendera möjliga åtgärder.

2. Kommissionen får anta genomförandeakter i vilka det intygas att det berörda tredjelandets rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang

a) motsvarar de krav som följer av artiklarna 28 och 29,

b) säkerställer ett skydd av tystnadsplikten som är likvärdigt med det som fastställs i denna förordning,

c) tillämpas effektivt och verkställs på ett rättvist och icke snedvridande sätt så att en effektiv tillsyn och verkställighet kan upprätthållas i det berörda tredjelandet.

Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.

3. En genomförandeakt om likvärdighet som avses i punkt 2 ska resultera i att motparter som ingår en transaktion som omfattas av denna förordning ska anses ha fullgjort den skyldighet som anges i artiklarna 28 och 29 om åtminstone en av motparterna är etablerad i det berörda tredjelandet och motparterna respekterar det berörda tredjelandets rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang.

4. Kommissionen ska i samarbete med Esma övervaka att de krav som motsvarar de krav som anges i artiklarna 28 och 29 genomförs på ett effektivt sätt av ett tredjeland för vilket en genomförandeakt om likvärdighet har antagits och regelbundet, minst en gång om året, rapportera till Europaparlamentet och rådet.

Inom 30 kalenderdagar från det att rapporten har lagts fram får kommissionen, om rapporten påvisar en betydande brist eller inkonsekvens i tredjelandets myndigheters tillämpning av de likvärdiga kraven, återkalla erkännandet av likvärdighet när det gäller det aktuella tredjelandets regelverk. Om en genomförandeakt om likvärdighet dras tillbaka ska motparternas transaktioner automatiskt på nytt omfattas av alla krav i artiklarna 28 och 29 i denna förordning.

Artikel 34

Register över derivat som omfattas av handelsskyldigheten

Esma ska på sin webbplats offentliggöra och uppdatera ett register som innehåller uttömmande och entydiga uppgifter om vilka derivat som omfattas av skyldigheten att handeln sker på sådana handelsplatser som avses i artikel 28.1, om de handelsplatser där dessa har tagits upp till handel eller handlas och om de datum från och med vilka skyldigheten gäller.

AVDELNING VI

ICKE-DISKRIMINERANDE TILLTRÄDE TILL CLEARINGSYSTEM FÖR FINANSIELLA INSTRUMENT

Artikel 35

Icke-diskriminerande tillträde till en central motpart

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 7 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en central motpart clara 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. Detta ska särskilt säkerställa att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling av kontrakt som handlas på den handelsplatsen, när det gäller

- a) krav på säkerhet och nettning av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, där införandet av sådana kontrakt i en central motparts slutavräkningsförfarande och andra nettningförfaranden, baserat på tillämplig insolvenslagstiftning, inte äventyrar dessa förfarandens friktionsfria och korrekta funktionssätt, giltighet eller verkställbarhet, och
- b) korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart enligt en riskmodell som följer artikel 41 i förordning (EU) nr 648/2012.

En central motpart kan kräva att handelsplatsen uppfyller de operativa och tekniska villkor som fastställts av den centrala motparten, inbegripet riskhanteringskraven. Kravet i denna punkt ska inte tillämpas på derivatkontrakt som redan omfattas av tillträdeskraven i artikel 7 i förordning (EU) nr 648/2012.

En central motpart ska inte vara bunden av denna artikel, om den är nära förbunden med en handelsplats som har lämnat en anmälan enligt artikel 36.5.

2. En begäran från en handelsplats om att få tillträde till en central motpart ska överlämnas formellt till en central motpart, dess relevanta behöriga myndighet och handelsplatsens behöriga myndighet. I begäran ska det specificeras till vilka kategorier av finansiella instrument tillträde begärs.

3. Den centrala motparten ska inom tre månader om det rör sig om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument och inom sex månader om det rör sig om börshandlade derivat lämna ett skriftligt svar till handelsplatsen i vilket tillträde beviljas, på villkor att en relevant behörig myndighet har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller i vilket tillträde nekas. Den centrala motparten får avslå en ansökan om tillträde endast 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 centrala motparten ska den centrala motparten även lämna ett sådant meddelande och en sådan motivering till handelsplatsens behöriga myndighet. Den centrala motparten ska möjliggöra tillträdet inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.

4. Den centrala motpartens eller handelsplatsens behöriga myndighet ska bevilja en handelsplats tillträde till en central motpart endast om ett sådant tillträde

- a) inte skulle kräva en samverkansöverenskommelse, om det gäller derivat som inte är OTC-derivat enligt artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012, eller
- b) inte skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten, eller inte skulle inverka negativt på systemrisken.

Inget i led a i första stycket ska förhindra att tillträde beviljas, om begäran som avses i punkt 2 kräver samverkan och handelsplatsen och alla centrala motparter som deltar i den föreslagna samverkansöverenskommelsen har samtyckt till överenskommelsen och säkerhet genom en tredje part ställts för de risker som den centrala motpart som mottar begäran är utsatt för p.g.a. positioner mellan centrala motparter.

Om behovet av en samverkansöverenskommelse är anledningen, eller en av anledningarna, till att en begäran avslås, ska handelsplatsen upplysa den centrala motparten och Esma om vilka andra centrala motparter som har tillträde till handelsplatsen och Esma ska offentliggöra den informationen, så att värdepappersföretag kan välja att utöva sina rättigheter enligt artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i förhållande till dessa centrala motparter för att underlätta alternativa tillträdesarrangemang.

Om en behörig myndighet vägrar tillträde ska den utfärda sitt beslut inom två månader från mottagandet av en ansökan som avses i punkt 2 och lämna en fullständig motivering till den andra behöriga myndigheten, den centrala motparten och handelsplatsen, inbegripet de underlag som beslutet grundar sig på.

5. Vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, får en central motpart som nyligen etablerats och fått auktorisering för clearing som central motpart enligt definitionen i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012 enligt artikel 17 i förordning (EU) nr 648/2012 eller godkänts enligt artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012 eller varit auktoriserad enligt en redan befintligt nationellt regelverk för auktorisation under en period av mindre än tre år den 2 juli 2014, före den 3 januari 2017, hos sin behöriga myndighet ansöka om tillstånd att använda sig av övergångsarrangemang. Den behöriga myndigheten får besluta att denna artikel inte är tillämplig på en central motpart i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, under en övergångsperiod till och med den 3 juli 2019.

Om en sådan övergångsperiod godkänns, kan den centrala motparten inte utnyttja tillträdesrättigheterna enligt artikel 36 eller den här artikeln när det gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument så länge detta övergångsarrangemang varar. Den behöriga myndigheten ska meddela kollegiet av behöriga myndigheter för den centrala motparten och Esma när en övergångsperiod godkänns. Esma ska offentliggöra en förteckning över alla anmälningar som Esma mottar.

Om en central motpart som har godkänts för övergångsarrangemangen enligt denna punkt är nära förbunden med en eller flera handelsplatser, ska dessa handelsplatser inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 36 eller den här artikeln vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument så länge övergångsarrangemanget varar.

En central motpart som auktoriseras under den treårsperiod som föregår ikraftträdandet men som bildas genom fusion eller förvärv som omfattar åtminstone en central motpart som auktoriserats före den perioden, ska inte ha rätt att ansöka om övergångsarrangemangen i denna punkt.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:
- a) De specifika villkor enligt vilka en begäran om tillträde kan avslås av en central motpart, inbegripet förväntad transaktionsvolym, antal och typ av användare, arrangemang för hantering av operativ risk och komplexitet eller andra faktorer som skapar betydande otillbörliga risker.
 - b) De villkor enligt vilka tillträde måste beviljas av en central motpart, inbegripet konfidentialitet när det gäller uppgifter rörande finansiella instrument under utvecklingsfasen, icke-diskriminerande och transparenta villkor för clearingavgifter, krav på säkerhet och operativa kraven avseende marginalavtal.
 - c) De villkor enligt vilka beviljande av tillträde kommer att äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta funktionsätt eller skulle inverka negativt på systemrisken.
 - d) Förfarandet för att göra en anmälan enligt punkt 5.
 - e) Villkoren för icke-diskriminerande behandling vad gäller hur kontrakt som handlas på den handelsplatsen behandlas i fråga om krav på säkerhet, nettning av ekonomiskt likvärdiga kontrakt och korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 36

Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en handelsplats på begäran och på icke-diskriminerande och transparenta villkor lämna transaktionsuppgifter, inbegripet uppgifter om avgifter kopplade till tillträde, till varje central motpart som är auktoriserad eller erkänd enligt förordning (EU) nr 648/2012 och som önskar clara transaktioner med finansiella instrument som genomförs på den handelsplatsen. Det kravet ska inte tillämpas på derivatkontrakt som redan omfattas av tillträdeskraven i artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

En handelsplats ska inte vara bunden av den här artikeln om den är nära förbunden med en central motpart som har anmält att den använder sig av övergångsarrangemangen enligt artikel 35.5.

2. En begäran från en central motpart om att få tillträde till en handelsplats ska överlämnas formellt till en handelsplats, dess relevanta behöriga myndighet och den centrala motpartens behöriga myndighet.

3. Handelsplatsen ska inom tre månader om det gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument och inom sex månader om det gäller börshandlade derivat lämna ett skriftligt svar till den centrala motparten i vilket tillträde beviljas, på villkor att den relevanta behöriga myndigheten har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller i vilket tillträde nekas. Handelsplatsen får neka tillträde endast på de villkor som anges i punkt 6 a. Vid nekat tillträde ska handelsplatsen 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 handelsplatsen ska handelsplatsen också lämna ett sådant meddelande och en sådan motivering till den centrala motpartens behöriga myndighet. Handelsplatsen ska möjliggöra tillträdet inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.

4. Handelsplatsens eller den centrala motpartens behöriga myndighet ska bevilja en central motpart tillträde till en handelsplats endast om ett sådant tillträde

- a) inte skulle kräva en samverkansöverenskommelse, om det gäller derivat som inte är OTC-derivat enligt artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012, eller
- b) inte skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten och handelsplatsen har infört lämpliga mekanismer för att förhindra sådan fragmentering, eller inte skulle inverka negativt på systemrisken.

Inget i första stycket led a ska förhindra att tillträde beviljas, om begäran som avses i punkt 2 kräver samverkan och handelsplatsen och alla centrala motparter som deltar i den föreslagna samverkansöverenskommelsen har samtyckt till överenskommelsen och säkerhet genom en tredje part ställts för de risker som den centrala motpart som mottar begäran är utsatt för p.g.a. positioner mellan centrala motparter.

Om behovet av en samverkansöverenskommelse är anledningen eller en av anledningarna till att en begäran avslås, ska handelsplatsen upplysa den centrala motparten och Esma om vilka andra centrala motparter som har tillträde till handelsplatsen och Esma ska offentliggöra den informationen, så att värdepappersföretag kan välja att utöva sina rättigheter enligt artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i förhållande till dessa centrala motparter för att underlätta alternativa tillträdesarrangemang.

Om en behörig myndighet nekar tillträde ska den utfärda sitt beslut inom två månader från mottagandet av en ansökan som avses i punkt 2 och lämna en fullständig motivering till den andra behöriga myndigheten, handelsplatsen och den centrala motparten, inbegripet de underlag som beslutet grundar sig på.

5. Vad gäller börshandlade derivat, får en handelsplats som sjunker under det relevanta tröskelvärdet under det kalenderår som föregår denna förordnings ikraftträdande, innan denna förordning börjar tillämpas, till Esma och sin behöriga myndighet anmäla att den inte vill vara bunden av denna artikel för börshandlade derivat som ligger inom tröskelvärdet, under en period av trettio månader från det att denna förordning börjar tillämpas. En handelsplats som varje år under denna eller eventuell ytterligare period av trettio månader förblir under det relevanta tröskelvärdet får vid periodens utgång anmäla till Esma och sin behöriga myndighet att den önskar fortsätta att inte vara bunden av denna artikel under ytterligare trettio månader. Om anmälan lämnas, kan handelsplatsen inte utnyttja tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller den här artikeln för börshandlade derivat inom det relevanta tröskelvärdet, så länge undantaget gäller. Esma ska offentliggöra en förteckning över alla anmälningar som Esma mottar.

Det relevanta tröskelvärdet för att utnyttja undantaget är ett årligt nominellt handlat belopp om 1 000 000 miljoner EUR. Det nominella beloppet ska beräknas enbart utifrån en sida av transaktionen (*single-counted*) och ska omfatta alla transaktioner med börshandlade derivat som genomförts enligt handelsplatsens regler.

Om en handelsplats ingår i en koncern som har nära förbindelser, ska tröskelvärdet beräknas genom att man adderar det årliga nominella handlade beloppet för alla de handelsplatser i koncernen som helhet som är baserade i unionen.

Om en handelsplats som har gjort en anmälan enligt denna punkt är nära förbunden med en eller flera centrala motparter, ska dessa centrala motparter inte åtnjuta tillträdesrättigheter enligt artikel 35 eller den här artikeln för börshandlade derivat inom det relevanta tröskelvärdet så länge undantaget gäller.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

- a) De specifika omständigheter under vilka en begäran om tillträde kan avslås av en handelsplats, inbegripet omständigheter baserade på förväntad transaktionsvolym, antal användare, arrangemang för hantering av operativ risk och komplexitet eller andra faktorer som skapar betydande otillbörliga risker.

- b) De omständigheter under vilka tillträde ska beviljas, bland annat konfidentialiteten när det gäller uppgifter om finansiella instrument under utvecklingsfasen och icke-diskriminerande och transparenta villkor för tillträdesavgifter.
- c) De omständigheter under vilka beviljande av tillträde kommer att äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta funktionsätt eller skulle inverka negativt på systemrisken.
- d) Förfarandet för att göra en anmälan enligt punkt 5, inbegripet ytterligare specifikationer för beräkningen av det nominella beloppet och den metod genom vilken Esma kan kontrollera beräkningen av volymerna och godkänna undantag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet 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 37

Icke-diskriminerande tillträde till, och skyldighet att licensiera, referensvärden

1. När värdet av ett finansiellt instrument beräknas på grundval av ett referensvärde ska en person med äganderätt till referensvärdet säkerställa att centrala motparter och handelsplatser för syften som rör handel och clearing har icke-diskriminerande tillträde till

- a) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och pris-sättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och
- b) licenser.

Licens, inklusive tillträde till uppgifter, ska beviljas på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor inom tre månader efter den centrala motpartens eller handelsplatsen begäran.

Tillträde ska ges till ett rimligt handelspris, med beaktande av det pris till vilket tillträde till referensvärdet ges eller till vilket de immateriella rättigheterna på likvärdiga villkor licensieras till andra centrala motparter, handelsplatser eller anknutna personer i clearing- och handelssyfte. Det är endast tillåtet att ta ut olika priser från olika centrala motparter, handelsplatser eller anknutna personer om detta är objektivt berättigat av rimliga affärsmässiga skäl, såsom den kvantitet, den omfattning eller det användningsområde som begäran avser.

2. När ett nytt referensvärde utvecklas efter den 3 januari 2017 startar skyldigheten att söka licens senast 30 månader efter det att ett finansiellt instrument som hänvisar till referensvärdet började handlas eller togs upp till handel. Om en person med äganderätt till ett nytt referensvärde är ägare till ett befintligt referensvärde, ska den personen fastställa att det nya referensvärdet jämfört med ett eventuellt sådant befintligt referensvärde uppfyller följande kumulativa kriterier, dvs.

- a) det nya referensvärdet är inte en ren kopia eller anpassad version av något sådant befintligt referensvärde och metoden, inklusive de underliggande uppgifterna, för det nya referensvärdet skiljer sig på ett väsentligt sätt från eventuella sådana befintliga referensvärden, och
- b) det nya referensvärdet ersätter inte något sådant befintligt referensvärde.

Detta stycke ska inte påverka tillämpningen av konkurrensbestämmelserna och, särskilt, artiklarna 101 och 102 i EUF-fördraget.

3. Ingen central motpart, handelsplats eller anknuten enhet får med någon tillhandahållare av ett referensvärde ingå ett avtal som skulle leda till

a) att någon annan central motpart eller handelsplats hindras att få tillträde till sådan information eller sådana rättigheter som avses i punkt 1, eller

b) att någon annan central motpart eller handelsplats hindras att få tillträde till en sådan licens, såsom avses i punkt 1.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

a) De uppgifter genom licensiering som ska göras tillgängliga enligt punkt 1 a för att endast användas av den centrala motparten eller handelsplatsen.

b) Andra villkor på vilka tillträde beviljas, inbegripet konfidentialitet i samband med lämnade uppgifter.

c) Standarderna för hur ett referensvärde kan bevisas vara nytt i enlighet med punkt 2 a och b.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 38

Tillträde för centrala motparter och handelsplatser i tredjeland

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 begära tillträde till en handelsplats i unionen om den centrala motparten är godkänd enligt artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012. Centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i tredjeland ska tillåtas att använda rätten till tillträde i artiklarna 35 och 36 endast om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3 om att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet anses föreskriva ett effektivt likvärdigt system för att bevilja centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade enligt utländska system tillträde till centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i detta tredjeland.

2. Centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i tredjeland får ansöka om licens och tillträde i enlighet med artikel 37 endast om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3 i den här artikeln om att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet anses föreskriva ett faktiskt likvärdigt system enligt vilket centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade enligt utländska system på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerade villkor ges tillträde till

a) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och pris-sättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och

b) licenser

från personer som har äganderätt till referensvärden och som är etablerade i detta tredjeland.

3. Kommissionen får, i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51, anta beslut om likvärdighet vilka fastställer att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i ett tredjeland säkerställer att en handelsplats och en central motpart som är auktoriserade i detta tredjeland efterlever de rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som avses i punkt 2 i den här artikeln och som är föremål för effektiv tillsyn och tillämpning i detta tredjeland.

Regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland ska anses vara likvärdiga om de uppfyller följande villkor:

- a) Handelsplatserna i det tredjelandet är föremål för auktorisering och för effektiv övervakning och kontroll av regel-efterlevnaden på kontinuerlig basis.
- b) De tillhandahåller ett effektivt likvärdigt system för att ge centrala motparter och handelsplatser som enligt utländska system är auktoriserade tillträde till centrala motparter och handelsplatser etablerade i det berörda tredjelandet.
- c) Den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet föreskriver ett effektivt likvärdigt system enligt vilket centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade i utländska jurisdiktioner på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerade villkor ges tillträde till
 - i) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och prissättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och
 - ii) licenser

från personer som har äganderätt till referensvärden och som är etablerade i detta tredjeland.

AVDELNING VII

ÖVERVAKNINGSAÅTGÄRDER FÖR PRODUKTINGRIPANDE OCH POSITIONER

KAPITEL 1

Produktövervakning och produktgripande

Artikel 39

Marknadsövervakning

1. Esma ska i enlighet med artikel 9.2 i förordning (EU) nr 1095/2010 övervaka marknaden för finansiella instrument som marknadsförs, distribueras eller säljs i unionen.
2. EBA ska i enlighet med artikel 9.2 i förordning (EU) nr 1093/2010 övervaka marknaden för strukturerade insättningar som marknadsförs, distribueras eller säljs i unionen.
3. Behöriga myndigheter bör övervaka marknaden för finansiella instrument och strukturerade insättningar som marknadsförs, distribueras eller säljs i eller från den berörda medlemsstaten.

Artikel 40

Esma's befogenheter att tillfälligt ingripa

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1095/2010 får Esma, om villkoren i punkterna 2 och 3 är uppfyllda, tillfälligt inom unionen förbjuda eller begränsa
 - a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller finansiella instrument med vissa särskilda egenskaper, eller

b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av Esma.

2. Esma ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Den föreslagna åtgärden utgör ett svar på allvariga problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) De krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det berörda finansiella instrumentet eller den berörda finansiella verksamheten avvärjer inte hotet.
- c) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte redan vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller så är de åtgärder som vidtagits för att avvärja hotet inte tillräckliga.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan Esma av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som avses i punkt 1 innan ett finansiellt instrument har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

3. När Esma vidtar åtgärder enligt denna artikel ska Esma säkerställa att åtgärderna

- a) inte får negativa effekter för finansmarknadernas effektivitet eller för investerarna som inte står i proportion till åtgärdens fördelar,
- b) inte framkallar risk för regelarbitrage, och
- c) har vidtagits efter samråd med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EG) nr 1234/2007, om åtgärden gäller jordbruksråvaruderivat.

Om en eller flera behöriga myndigheter har vidtagit en åtgärd enligt artikel 42 får Esma vidta någon av de åtgärder som avses i punkt 1 utan att utfärda det yttrande som föreskrivs i artikel 43.

4. Innan beslut fattas om att vidta åtgärder enligt denna artikel ska Esma underrätta de behöriga myndigheterna om den åtgärd som föreslås.

5. Esma ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att vidta åtgärder enligt denna artikel. Tillkännagivandet ska innehålla uppgifter om förbudet eller begränsningen och ska ange den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet då åtgärden kommer att träda i kraft. Ett förbud eller en begränsning ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtagits efter det att bestämmelserna börjat gälla.

6. Esma ska ompröva ett förbud eller en begränsning enligt punkt 1 med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om förbudet eller begränsningen inte förnyas efter denna tremånadersperiod upphör förbudet eller begränsningen att gälla.

7. En åtgärd som Esma antar enligt denna artikel ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet.

8. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av Esma vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) Ett finansiellt instruments grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen och försäljningen av instrumentet riktar sig till.
- b) Storleken eller det nominella värdet av en emission av finansiella instrument.
- c) Graden av innovation hos ett finansiellt instrument, en verksamhet eller en praxis.
- d) De hävstångseffekter som ett finansiellt instrument eller en praxis medför.

Artikel 41

EBA:s befogenheter att tillfälligt ingripa

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1093/2010 får EBA, om villkoren i punkterna 2 och 3 är uppfyllda, tillfälligt inom unionen förbjuda eller begränsa

- a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa strukturerade insättningar eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
- b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av EBA.

2. EBA ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Den föreslagna åtgärden utgör ett svar på ett påtagligt investerarskyddsproblem eller hot mot finansmarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) De krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på den berörda strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten avvärjer inte hotet.
- c) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte redan vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller så är de åtgärder som vidtagits för att avvärja hotet inte tillräckliga.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan EBA av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som anges i punkt 1 innan en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

3. När EBA vidtar åtgärder enligt denna artikel ska EBA säkerställa att åtgärderna

- a) inte får negativa effekter för finansmarknadernas effektivitet eller för investerarna som inte står i proportion till åtgärdens fördelar, och

b) inte framkallar risk för regelarbitrage.

Om en behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har vidtagit en åtgärd enligt artikel 42, får EBA vidta någon av de åtgärder som avses i punkt 1 utan att avge det yttrande som krävs enligt artikel 43.

4. Innan beslut fattas om att vidta någon åtgärd enligt denna artikel ska EBA underrätta de behöriga myndigheterna om den åtgärd som föreslås.

5. EBA ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att vidta åtgärder enligt denna artikel. Tillkännagivandet ska innehålla uppgifter om förbudet eller begränsningen och ska ange den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet då åtgärden kommer att träda i kraft. Ett förbud eller en begränsning ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtagits efter att bestämmelserna börjat gälla.

6. EBA ska ompröva ett förbud eller en begränsning enligt punkt 1 med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om förbudet eller begränsningen inte förnyas efter denna tremånadersperiod upphör förbudet eller begränsningen att gälla.

7. En åtgärd som EBA antar enligt denna artikel ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet.

8. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av EBA vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller korrekta funktion och integritet och mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) En strukturerad insättnings grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen och försäljningen av det riktar sig till.
- b) Storleken eller det nominella värdet av en emission av strukturerade insättningar.
- c) Graden av innovation hos en strukturerad insättning, en verksamhet eller en praxis.
- d) de hävstångseffekter som en strukturerad insättning eller praxis medför.

Artikel 42

Produktgränsning från behöriga myndigheters sida

1. En behörig myndighet får i eller från den medlemsstaten förbjuda eller begränsa följande

- a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar eller finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
- b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

2. En behörig myndighet får vidta den åtgärd som avses i punkt 1 om den på rimliga grunder kan fastställa

- a) antingen
- i) att ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till allvarliga problem med investerarskyddet eller innebär ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat, eller
 - ii) att ett derivat inverkar negativt på prisbildningsmekanismen på den underliggande marknaden,
- b) att de krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten eller praxisen inte i tillräckligt hög grad avvräjer de risker som avses i led a och frågan inte på ett bättre sätt kan lösas genom förbättrad övervakning eller kontroll av efterlevnaden av befintliga krav,
- c) att åtgärden är proportionell med hänsyn till de identifierade riskernas natur, de berörda investerarnas eller marknadsaktörernas sofistikeringsgrad och åtgärdens sannolika effekter för de investerare och marknadsaktörer som kan inneha, använda eller dra nytta av det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller verksamheten eller praxisen,
- d) att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de behöriga myndigheter i andra medlemsstater för vilka åtgärden kan få betydande konsekvenser,
- e) att åtgärden inte har någon diskriminerande verkan på tjänster och aktiviteter som tillhandahålls från en annan medlemsstat, och
- f) att den på ett tillfredsställande sätt har samrått med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning nr 1234/2007/EG, om ett finansiellt instrument eller en verksamhet eller praxis utgör ett allvarligt hot mot den fysiska jordbruksmarknadens korrekta funktionssätt och integritet.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan den behöriga myndigheten av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som avses i punkt 1 innan ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av den behöriga myndigheten.

3. Den behöriga myndigheten ska inte införa ett förbud eller en begränsning enligt denna artikel om den inte minst en månad innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, skriftligen eller genom ett annat medium som myndigheterna har kommit överens om, har tillhandahållit alla övriga berörda behöriga myndigheter och Esma följande:

- a) Uppgift om det finansiella instrument eller den finansiella verksamhet eller praxis som den föreslagna åtgärden avser.
- b) Exakta uppgifter om det föreslagna förbudets eller den föreslagna begränsningens natur och uppgift om när förbudet eller begränsningen planeras börja gälla.
- c) De underlag som ligger till grund för beslutet och genom vilka det kan fastställas att samtliga villkor i punkt 2 är uppfyllda.

4. I undantagsfall då den behöriga myndigheten bedömer det nödvändigt att vidta brådskande åtgärder enligt denna artikel för att förhindra att finansiella instrument, strukturerade insättningar, praxis eller verksamheter som avses i punkt 1 ger upphov till skada kan den behöriga myndigheten vidta provisoriska åtgärder, med skriftligt varsel på minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att träda i kraft till alla andra behöriga myndigheter och Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, förutsatt att alla kriterier i denna artikel är uppfyllda och att det dessutom tydligt har fastställts att det med en delgivningstid på en månad inte skulle gå att i tillfredsställande grad avvräja problemet eller hotet i fråga. Den behöriga myndigheten får inte vidta provisoriska åtgärder för en period som är längre än tre månader.

5. Den behöriga myndigheten ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa ett förbud eller en begränsning som avses i punkt 1. Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om förbudet eller begränsningen, den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet från och med vilken åtgärderna kommer att börja gälla och de underlag med stöd av vilka det kan fastställas att samtliga villkor i punkt 2 är uppfyllda. Förbudet eller begränsningen ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtas efter offentliggörandet av tillkännagivandet.

6. Den behöriga myndigheten ska återkalla förbudet eller begränsningen om villkoren i punkt 2 inte längre är tillämpliga.

7. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av behöriga myndigheter vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) Ett finansiellt instruments eller en strukturerad insättnings grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen, distributionen och försäljningen av det riktar sig till.
- b) Graden av innovation hos ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning, en verksamhet eller en praxis.
- c) De hävstångseffekter som ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller praxis medför.
- d) Med hänsyn till finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, storleken eller det nominella värdet av en emission av finansiella instrument.

Artikel 43

Esmas och EBA:s samordning

1. Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, ska ha en stödjande och samordnande roll i samband med åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter enligt artikel 42. Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, ska i synnerhet säkerställa att åtgärder som vidtas av en behörig myndighet är berättigade och proportionella, och att de behöriga myndigheterna i tillämpliga fall använder en enhetlig strategi.

2. Efter att ha mottagit en underrättelse enligt artikel 42 om en åtgärd som ska införas med stöd av den artikeln, ska Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, anta ett yttrande om huruvida förbudet eller begränsningen är berättigad och proportionell. Om Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, anser att det krävs att andra behöriga myndigheter vidtar åtgärder för att avvärja risken ska den ange detta i sitt yttrande. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas, eller för strukturerade insättningar, EBA:s, webbplats.

3. Om en behörig myndighet föreslår eller vidtar åtgärder som strider mot ett yttrande som Esma eller EBA har antagit i enlighet med punkt 2 eller avstår från att vidta åtgärder som strider mot ett sådant yttrande, ska myndigheten på sin webbplats omedelbart offentliggöra ett tillkännagivande med en fullständig förklaring av skälen till sitt beslut.

KAPITEL 2

Positioner

Artikel 44

Esmas samordning av nationella positionshanteringsåtgärder och positionslimiter

1. Esma ska fungera stödjande och samordnande i samband med åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter i enlighet med artikel 69.2 o och 69.2 p i direktiv2014/65/EU. Esma ska i synnerhet se till att de behöriga myndigheternas tillämpning är enhetlig vad avser när dessa befogenheter utövas och i fråga om de införda åtgärdernas natur och tillämpningsområde samt deras varaktighet och uppföljning.

2. Efter att ha underrättats om en åtgärd enligt artikel 79.5 i direktiv 2014/65/EU ska Esma registrera åtgärden och skälen till åtgärden. Vad avser åtgärder enligt artikel 69.2 o eller 69.2 p i direktiv 2014/65/EU ska Esma på sin webbplats upprätthålla och offentliggöra en databas med sammanfattningar av de åtgärder som är i kraft, inbegripet uppgifter om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, alla eventuella begränsningar av storleken på de positioner som personer kan ingå vid alla tidpunkter, alla eventuella undantag som beviljats i enlighet med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU, och de underliggande skälen till åtgärden.

Artikel 45

Esma's positionshanteringsbefogenheter

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1095/2010 ska Esma, om båda villkoren i punkt 2 är uppfyllda, vidta en eller flera av följande åtgärder:

- a) Begära av varje person all relevant information rörande storleken på och syftet med en position eller en exponering som följer av ett derivatkontrakt.
- b) Efter analys av den information som inhämtats i enlighet med led a kräva att personen minskar positionens eller exponeringens storlek eller eliminerar den, i enlighet med de delegerade akter som avses i punkt 10 b.
- c) Som en sista utväg, begränsa en persons möjligheter att ingå ett råvaruderivatkontrakt.

2. Esma ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om båda följande villkor är uppfyllda:

- a) En åtgärd enligt punkt 1 avvärjer ett hot mot finansmarknadernas korrekta funktion och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU och även villkoren för leverans av råvaror, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller är de åtgärder som vidtagits inte tillräckliga för att avvärja hotet.

När Esma gör sin bedömning av huruvida de villkor som avses i leden a och b i första stycket i den här punkten är uppfyllda ska myndigheten använda sig av de kriterier och faktorer som föreskrivs i den delegerade akt som avses i punkt 10 a i denna artikel.

3. När Esma vidtar de åtgärder som avses i punkt 1 ska Esma se till att åtgärden

- a) i betydande grad avvärjer hotet mot de finansiella marknadernas korrekta funktionssätt och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU, och även mot villkoren för leverans av råvaror eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system eller i betydande grad förbättrar de behöriga myndigheternas möjlighet att övervaka hotet enligt de kriterier och faktorer som föreskrivs i den delegerade akt som avses i punkt 10 a i den här artikeln,
- b) inte framkallar risk för regelarbitrage enligt punkt 10 c i denna artikel,
- c) inte inverkar negativt på finansmarknadernas effektivitet på något av följande sätt som inte står i proportion till åtgärdens positiva effekter: minskning av likviditeten på marknaderna, inskränkning av förutsättningarna för att minska de risker som är direkt kopplade till en icke-finansiell motparts affärsverksamhet eller skapande av osäkerhet för marknadsaktörerna.

Esma ska samråda med den byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter som inrättas genom Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 ⁽¹⁾, innan en åtgärd som avser grossistenergiprodukter vidtas.

Esma ska samråda med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EG) nr 1234/2007, innan en åtgärd som avser jordbruksråvaruderivat vidtas.

4. Innan Esma fattar beslut om att införa eller förlänga en åtgärd enligt punkt 1 ska Esma underrätta de relevanta behöriga myndigheterna om den föreslagna åtgärden. Om det rör sig om en begäran enligt punkt 1 a eller b ska underrättelsen innehålla uppgift om den person eller de personer den riktats till och uppgifter om och skälen till begäran. Om det rör sig om en åtgärd enligt punkt 1 c ska underrättelsen innehålla uppgift om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, de relevanta kvantitativa åtgärderna såsom den maximala storleken på en position som personen kan ingå, samt skälen till åtgärden.

5. Underrättelsen ska göras minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att börja gälla eller förlängas. Under exceptionella omständigheter får Esma göra en underrättelse mindre än 24 timmar innan åtgärden avses börja gälla, under förutsättning att det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel.

6. Esma ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa eller förlänga en åtgärd enligt punkt 1 c. Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, de relevanta kvantitativa åtgärderna såsom den maximala storleken på en position som personen kan ingå, samt skälen till åtgärden.

7. En åtgärd som avses i punkt 1 c ska börja gälla när tillkännagivandet offentliggörs eller vid en tidpunkt som anges i tillkännagivandet men infaller efter dess offentliggörande, och ska endast tillämpas på transaktioner som inleds efter det att åtgärden börjat gälla.

8. Esma ska ompröva sina åtgärder som avses i punkt 1 c med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om en åtgärd inte förlängs efter denna tremånadersperiod ska den automatiskt upphöra att gälla. Punkterna 2–8 ska även tillämpas vid förnyelse av åtgärder.

9. En åtgärd som Esma antar enligt den här artikeln ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet enligt artikel 69.2 o eller 69.2 p i direktiv 2014/65/EU.

10. Kommissionen ska, i enlighet med artikel 50, anta delegerade akter som specificerar kriterier och faktorer för att fastställa

- a) förekomsten av ett hot mot de finansiella marknadernas korrekta funktionssätt och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU och även avseende villkoren för leverans av råvaror, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a, med beaktande av i vilken utsträckning positioner används för att säkra positioner i fysiska råvaror eller råvarukontrakt och i vilken utsträckning priser på underliggande marknader fastställs med hänvisning till priserna för råvaruderivat,
- b) den lämpliga minskningen av en position eller exponering som innehåses via ett derivat som avses i punkt 1 b i denna artikel,
- c) de situationer där risk för regelarbitrage som avses i punkt 3 b i denna artikel skulle kunna uppstå.

Dessa kriterier och faktorer ska ta hänsyn till de förslag till tekniska standarder för tillsyn som det hänvisas till i artikel 57.3 i direktiv 2014/65/EU och ska skilja mellan situationer då Esma vidtar åtgärder på grund av att en behörig myndighet har underlåtit att agera, och de situationer då Esma hanterar en ytterligare risk som den behöriga myndigheten inte kan hantera tillräckligt effektivt i enlighet med artikel 69.2 j eller 69.2 o i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 av den 13 juli 2009 om inrättande av en byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (EUT L 211, 14.8.2009, s. 1).

AVDELNING VIII

**TREDJELANDSFÖRETAGS TILLHANDAHÅLLANDE AV TJÄNSTER OCH UTFÖRANDE AV VERKSAMHET EFTER ETT
BESLUT OM FASTSTÄLLANDE AV LIKVÄRDIGHET MED ELLER UTAN ANVÄNDNING AV FILIAL***Artikel 46***Allmänna bestämmelser**

1. Ett tredjelandsföretag får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter med eller utan eventuella sidotjänster till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU som är etablerade i hela unionen utan att ha etablerat en filial om det är registrerat i det register över tredjelandsföretag som förs av Esma i enlighet med artikel 47.

2. Esma ska registrera ett tredjelandsföretag som har ansökt om att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i hela unionen i enlighet med punkt 1 endast om följande villkor är uppfyllda:

a) Kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med artikel 47.1.

b) Företaget är auktoriserat i den jurisdiktion där dess huvudkontor är etablerat för tillhandahållande av de investeringstjänster eller den investeringsverksamhet som kommer att tillhandahållas i unionen och omfattas av en effektiv övervakning och kontroll av regelefterlevnaden, som säkerställer de krav som är tillämpliga i det tredjelandet iaktas.

c) Samarbetsavtal har ingåtts enligt artikel 47.2.

3. Om ett tredjelandsföretag är registrerat i enlighet med denna artikel ska medlemsstaterna inte införa några ytterligare krav på tredjelandsföretaget avseende frågor som täcks av denna förordning eller av direktiv 2014/65/EU och ska inte behandla tredjelandsföretag mer gynnsamt än företag i unionen.

4. Det tredjelandsföretag som avses i punkt 1 ska lämna in sin ansökan till Esma efter det att kommissionen antagit det beslut som avses i artikel 47, i vilket fastställs att regelverket och tillsynssystemet i det tredjeland där tredjelandsföretaget är auktoriserat är likvärdiga med kraven enligt artikel 47.1.

Det ansökande tredjelandsföretaget ska till Esma överlämna all information som är nödvändig för registreringen. Esma ska göra en bedömning av om ansökan är fullständig inom trettio arbetsdagar från och med mottagandet av ansökan. Om ansökan inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken det ansökande tredjelandsföretaget måste lämna kompletterande information.

Registreringsbeslutet ska baseras på de villkor som anges i punkt 2.

Esma ska inom 180 arbetsdagar från och med inlämnandet av en fullständig ansökan skriftligen och med en fullständig motiverad förklaring informera det ansökande tredjelandsföretaget om huruvida registrering har beviljats eller avslagits.

Medlemsstaterna får tillåta tredjelandsföretag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU inom det egna territoriet i enlighet med nationella system om kommissionen inte har fattat något beslut i enlighet med artikel 47.1 eller om ett sådant beslut har upphört att gälla.

5. Tredjelandsföretag som tillhandahåller tjänster i enlighet med denna artikel ska före tillhandahållandet av varje investeringstjänst informera kunder som är etablerade i unionen om att de inte har rätt att tillhandahålla tjänster till andra kunder än godtagbara motparter och till professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU och att de inte omfattas av övervakning inom unionen. De ska uppge namn på och adress till den behöriga myndighet som ansvarar för övervakningen i tredjelandet.

Informationen enligt första stycket ska lämnas skriftligen på ett väl synligt sätt.

Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en godtagbar motpart eller en professionell kund i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU som är etablerad i eller befinner sig i unionen, ska medlemsstaterna se till denna artikel inte tillämpas på tredjelandsföretagets tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten åt denna person, och inte heller i samband med en relation som har specifikt samband med tillhandahållandet av tjänsten eller utförandet av verksamheten. Ett initiativ från sådana kunder ska inte ge tredjelandsföretaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till den berörda personen.

6. Tredjelandsföretag som tillhandahåller eller utför tjänster eller verksamhet i enlighet med denna artikel ska, innan de tillhandahåller någon tjänst eller utför någon verksamhet i förhållande till en kund som är etablerad i unionen, erbjuda sig att hänskjuta eventuella tvister avseende dessa tjänster eller denna verksamhet till en domstol eller skiljedomstol i en medlemsstat.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar den information som det ansökande tredjelandsföretaget ska lämna till Esma i sin ansökan om registrering i enlighet med punkt 4 och det format i vilket information ska lämnas i enlighet med punkt 5.

Esma ska överlämna dessa till förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet 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 47

Beslut om likvärdighet

1. Kommissionen kan anta ett beslut i enlighet med granskningsförfarandet i artikel 51.2 avseende ett tredjeland och ange att regelverket och tillsynssystemet i det tredjelandet säkerställer att företag som är auktoriserade i det tredjelandet iakttar sådana rättsligt bindande krav avseende tillsyn och affärsuppförandet som är likvärdiga med och minst lika effektiva som kraven i denna förordning, i direktiv 2013/36/EU och i direktiv 2014/65/EU och i de genomförandebestämmelser som antas i enlighet med denna förordning och nämnda direktiv och att det tredjelandets rättsliga ram ger ett effektivt likvärdigt system för ömsesidigt erkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med tredjelands rättsordningar.

Tillsynssystemet och affärsuppförandet i ett tredjeland får anses ha likvärdig verkan om det minst uppfyller följande villkor:

- a) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter i det tredjelandet är föremål för godkännande och effektiv och kontinuerlig övervakning och kontroll av regelefterlevnaden.
- b) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter i det tredjelandet är föremål för tillräckliga kapitalkrav och för lämpliga krav vad avser aktieägare och medlemmar av ledningsorganet.
- c) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter omfattas av adekvata organisatoriska krav på området internkontrollfunktioner.
- d) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter omfattas av lämpliga uppföranderegler.
- e) Marknadernas transparens och integritet tryggas genom att marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation förebyggs.

2. Esma ska upprätta samarbetsarrangemang med relevanta behöriga myndigheter i tredjeland vars regelverk och tillsynssystem har erkänts som faktiskt likvärdiga i enlighet med punkt 1. Sådana arrangemang ska minst ange följande:

- a) Mekanismen för informationsutbyte mellan Esma och de behöriga myndigheterna i berört tredjeland, inbegripet tillträde till alla uppgifter som Esma begär om de ej inom unionen etablerade företag som är auktoriserade i tredjeland.
- b) Mekanismen för omedelbar underrättelse till Esma när en behörig myndighet i ett tredjeland bedömer att ett tredjelandsföretag som den övervakar och som Esma har registrerat i det register som föreskrivs i artikel 48 bryter mot villkoren för sin auktorisering eller annan rätt som den är skyldig att följa.
- c) Förfarandena för samordning av tillsynsverksamhet, inbegripet inspektioner på plats när så är lämpligt.

3. Ett tredjelandsföretag som är etablerat i ett land vars regelverk och tillsynssystem har bedömts vara effektivt likvärdigt i enlighet med punkt 1 och som är auktoriserat i enlighet med artikel 39 i direktiv 2014/65/EU ska kunna tillhandahålla de tjänster och den verksamhet som omfattas av auktorisationen till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU i andra medlemsstater i unionen utan etablering av nya filialer. Det ska därför uppfylla informationskraven för gränsöverskridande tillhandahållande och tjänster och verksamhet i enlighet med artikel 34 i direktiv 2014/65/EU.

Filialen ska fortsätta att omfattas av tillsyn som utövas av den medlemsstat där filialen är etablerad i enlighet med artikel 39 i direktiv 2014/65/EU. Utan att det påverkar skyldigheten att samarbeta enligt direktiv 2014/65/EU kan emellertid de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där filialen är etablerad och de behöriga myndigheterna i värdmedlemsstaten upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande för att säkerställa att filialen till ett tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster inom unionen ger en skälig nivå av investerarskydd.

4. Om kommissionen antar ett beslut i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.2 som innebär att den återtar sitt beslut enligt punkt 1 i denna artikel med avseende på detta tredjeland får ett tredjelandsföretag inte längre tillämpa rättigheterna enligt artikel 46.1.

Artikel 48

Register

Esma ska föra register över tredjelandsföretag som får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i unionen i enlighet med artikel 46. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten på Esmas webbplats och innehålla information om vilka tjänster och/eller verksamheter som tredjelandsföretagen har tillåtelse att tillhandahålla eller utföra och referensuppgifter om den behöriga myndighet som är ansvarig för övervakningen av dem i tredjelandet.

Artikel 49

Återkallande av registrering

1. Esma ska återkalla ett tredjelandsföretags registrering i det register som upprättats i enlighet med artikel 48, när
 - a) Esma har välgrundade skäl, baserade på dokumenterade underlag, att hålla för sannolikt att tredjelandsföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster och investeringsverksamheter i unionen agerar på ett sätt som klart strider mot investerarnas intressen eller klart hindrar marknaderna från att fungera korrekt, eller
 - b) Esma har välgrundade skäl, baserade på dokumenterade underlag, att hålla för sannolikt att tredjelandsföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster och investeringsverksamheter i unionen på ett allvarligt sätt har brutit mot de bestämmelser som i tredjelandet är tillämpliga på företaget och på grundval av vilka kommissionen har antagit beslutet i enlighet med artikel 47.1.

- c) Esma har hänskjutit frågan till tredjelandets behöriga myndighet och den behöriga myndigheten i det tredjelandet har inte vidtagit de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investerarna och en korrekt funktion hos unionens marknader eller har inte kunnat visa att det berörda tredjelandets företag uppfyller de krav som är tillämpliga på företaget i tredjelandet.
- d) Esma har underrättat tredjelandets behöriga myndighet om sin avsikt att återkalla tredjelandets företags registrering, minst trettio dagar före återkallandet.
2. Esma ska utan dröjsmål underrätta kommissionen om varje åtgärd som antas i enlighet med punkt 1 och offentliggöra beslutet på sin webbplats.
3. Kommissionen ska göra en utvärdering av om de villkor enligt vilka ett beslut i enlighet med artikel 47.1 har fattats fortfarande gäller vad avser det berörda tredjelandet.

AVDELNING IX

DELEGERADE AKTER OCH GENOMFÖRANDEAKTER

KAPITEL 1

Delegerade akter

Artikel 50

Utövande av delegeringen

1. Kommissionens befogenheter att anta delegerade akter ska gälla på de villkor som fastställs i denna artikel.
2. Befogenheten att anta delegerade akter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 och 52.12 ska gälla på obestämd tid från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenheter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 och 52.12 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Beslutet om återkallande ska avsluta delegeringen av de befogenheter som anges i beslutet. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Beslutet påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.
4. När kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt underrätta Europaparlamentet och rådet.
5. En delegerad akt som antagits enligt artikel 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 eller 52.12 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.

KAPITEL 2

Genomförandeakter

Artikel 51

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG ⁽¹⁾. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.
2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

AVDELNING X

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 52

Rapporter och översyn

1. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esmä lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om de praktiska effekterna av de transparenskrav som fastställs enligt artiklarna 3–13, särskilt om effekterna av den volymtaksmechanism som beskrivs i artikel 5, inbegripet kostnaderna för att handla för godtagbara motparter och professionella kunder och om handel med små och medelstora börsföretags aktier och dess ändamålsenlighet att säkerställa att tillämpningen av relevanta undantag inte skadar prisbildningen och om hur en eventuell lämplig mekanism för införandet av sanktioner för överskridanden av volymtaket skulle kunna fungera samt om tillämpningen och den fortsatta ändamålsenligheten för de undantag till kraven på transparens före handel som föreskrivs i artiklarna 4.2–4.3 samt 9.2–9.5.
2. I den rapport som avses i punkt 1 ska det redogöras för inverkan av användningen av undantaget enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i och volymtaksmechanismen enligt artikel 5 i på de europeiska aktiemarknaderna, varvid särskilt följande ska beaktas:
 - a) Nivån för och trenden vad gäller handel med icke transparenta orderböcker inom unionen sedan införandet av denna förordning.
 - b) Inverkan på transparenta noterade spreadar före handel.
 - c) Inverkan på likviditetsdjupet för transparenta orderböcker.
 - d) Inverkan på konkurrensen och på investerare inom unionen.
 - e) Inverkan på handeln med små och medelstora börsföretag.
 - f) Utvecklingen på internationell nivå och diskussionerna med tredjeländ och internationella organisationer.
3. Om man i rapporten kommer fram till att användningen av undantaget enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i är skadligt för prisbildningen eller för handeln med små och medelstora börsföretags aktier, ska kommissionen vid behov lägga fram förslag, inbegripet ändringar av denna förordning, vad gäller användningen av dessa undantag. Sådana förslag ska innehålla en konsekvensbedömning av de föreslagna ändringarna och ta hänsyn till syftena med denna förordning och effekterna på marknadsstörningar och konkurrens samt potentiella konsekvenser för investerare i unionen.
4. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esmä lämna en rapport till europaparlamentet och rådet som beskriver tillämpningen av artikel 26, inbegripet huruvida innehållet i och formatet för de rapporter som mottagits och utväxlats mellan behöriga myndigheter på ett övergripande sätt gör det möjligt att övervaka värdepappersföretagens verksamhet i enlighet med artikel 26.1. För att uppfylla syftet med denna förordning och direktiv 2014/65/EU

⁽¹⁾ Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EGT L 191, 13.7.2001, s. 45).

och för att upptäcka insiderhandel och marknadsmissbruk i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 får kommissionen lägga fram lämpliga förslag, bland annat föreskrifter om att transaktioner ska rapporteras till ett system utsett av Esma i stället för till behöriga myndigheter, vilket system möjliggör för relevanta behöriga myndigheter att få tillträde till all den information som rapporteras enligt denna artikel.

5. Senaste den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om lämpliga lösningar för att dels minska det asymmetriska informationsförhållandet mellan marknadsaktörerna dels för verktyg för tillsynsmyndigheterna för att bättre övervaka kurssättningen på handelsplatserna. Den rapporten ska åtminstone innehålla en bedömning av huruvida det går att utveckla ett europeiskt system för bästa köp- och säljkurser i konsoliderad form för att uppfylla dessa mål.

6. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om de framsteg som gjorts när det gäller att flytta handeln med standardiserade OTC-derivat till börser eller elektroniska handelsplattformar enligt artiklarna 25 och 28.

7. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till rådet och Europaparlamentet om prisutvecklingen för uppgifter före och efter handel från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar, APA och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation.

8. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om översynen av samverkansbestämmelserna i artikel 36 i den här förordningen och artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

9. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av artiklarna 35 och 36 i den här förordningen samt artiklarna 7 och 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

Senast den 3 juli 2021 ska kommissionen efter samråd med Esma lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av artikel 37.

10. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om inverkan av artiklarna 35 och 36 i denna förordning på nyligen etablerade och auktoriserade centrala motparter enligt artikel 35.5 och handelsplatser som är förbundna med dessa centrala motparter genom nära förbindelser samt om huruvida de övergångsarrangemang som föreskrivs i artikel 35.5 bör förlängas, varvid de möjliga fördelarna för konsumenterna av att förbättra konkurrensen och graden av valfrihet för marknadsdeltagare ska vägas mot potentiella oproportionella effekter av dessa bestämmelser på nyligen etablerade och auktoriserade centrala motparter och begränsningarna för lokala marknadsdeltagare när det gäller tillträde till globala centrala motparter samt marknadens friktionsfria sätt att fungera.

Kommissionen får, med förbehåll för slutsatserna i den rapporten, anta en delegerad akt i enlighet med artikel 50 om förlängning av övergångsperioden i enlighet med artikel 35.5 med högst 30 månader.

11. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om huruvida det tröskelvärde som fastställs i artikel 36.5 fortfarande är lämpligt och huruvida undantagsmekanismen för börshandlade derivat ska förbli tillgängligt.

12. Senast den 3 juli 2016 ska kommissionen, på grundval av en riskbedömning gjord av Esma i samråd med Europeiska systemrisknämnden, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet med en bedömning av behovet av att tillfälligt utesluta börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36. Den rapporten ska ta hänsyn till de eventuella risker som bestämmelserna om öppet tillträde när det gäller börshandlade derivat innebär för finansmarknadernas totala stabilitet och korrekta sätt att fungera i hela unionen.

Kommissionen får, med förbehåll för slutsatserna i den rapporten, anta en delegerad akt i enlighet med artikel 50 om uteslutning av börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36 under upp till 30 månader efter den 3 januari 2017.

Artikel 53

Ändring av förordning (EU) nr 648/2012

Förordning (EU) nr 648/2012 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 5.2 ska följande stycke läggas till:

”Esma ska vid utarbetandet av förslag till tekniska standarder för tillsyn i enlighet med detta stycke inte föregripa övergångsbestämmelserna avseende C6-energiderivatkontrakt som fastställs i artikel 95 i direktiv 2014/65/EU (*).”

(*) 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).”

2. Artikel 7 ska ändras på följande sätt:

a) punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. En central motpart som auktoriserats för clearing av OTC-derivatkontrakt ska acceptera clearing av sådana kontrakt utan diskriminering och på ett transparent sätt, även när det gäller krav på säkerhet och avgifter kopplade till tillträde, oberoende av handelsplats. Detta ska särskilt säkerställa att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling när det gäller hur kontrakt som handlas på denna handelsplats behandlas avseende

a) krav på säkerhet och nettning av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, där införandet av sådana kontrakt i en central motparts slutavräkningsförfarande och andra nettningförfaranden, baserat på tillämplig insolvenslagstiftning, inte äventyrar dessa förfarandens friktionsfria och korrekta funktionssätt, giltighet och/eller verkställbarhet, och

b) korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart enligt en riskmodell som följer artikel 41.

En central motpart får kräva att en handelsplats uppfyller de operativa och tekniska krav som fastställts av den centrala motparten, inbegripet kraven på riskhantering.”

b) Följande stycke ska läggas till:

”6. De villkor som fastställs i punkt 1 avseende icke-diskriminerande behandling när det gäller hur kontrakt som handlas på denna handelsplats behandlas när det gäller krav på säkerhet och nettning av ekonomiskt likvärdiga kontrakt och korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart ska specificeras ytterligare i de tekniska standarder som ska antas enligt artikel 35.6 e i förordning (EU) nr 600/2014 (*).”

3. I artikel 81.3 ska följande stycke läggas till:

”Ett transaktionsregister ska överföra uppgifter till behöriga myndigheter i enlighet med kraven enligt artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 (*).”

(*) 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).

Artikel 54

Övergångsbestämmelser

1. Tredjelandsföretag ska kunna fortsätta att tillhandahålla tjänster och verksamheter i medlemsstaterna i enlighet med nationella system fram till och med tre år efter det att kommissionen antagit ett beslut i förhållande till det relevanta tredjelandet i enlighet med artikel 47.

2. Om kommissionen bedömer att det inte finns något behov av att utesluta börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36 i enlighet med artikel 52.12, får en central motpart eller en handelsplats, innan denna förordning börjar tillämpas, ansöka hos sin behöriga myndighet om tillstånd att använda sig av övergångsarrangemang. Den behöriga myndigheten får, med beaktande av att tillämpningen av rätten till tillträde enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat kan äventyra den centrala motpartens eller handelsplatsens korrekta funktionssätt, besluta att artikel 35 eller 36 under en övergångsperiod till och med den 3 juli 2019 inte ska tillämpas på den berörda centrala motparten respektive handelsplatsen när det gäller börshandlade derivat. När en sådan övergångsperiod har godkänts kan den centrala motparten eller handelsplatsen under denna övergångsperiod inte utnyttja rätten till tillträde enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat. Den behöriga myndigheten ska meddela Esma, och när det gäller centrala motparter och handelsplatser, kollegier av behöriga myndigheter för den centrala motparten och handelsplatsen, när en övergångsperiod godkänns.

Om en central motpart som har godkänts för övergångsarrangemangen är nära förbunden med en eller flera handelsplatser, ska dessa handelsplatser inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat så länge den övergångsperioden varar.

Om en handelsplats som har godkänts för övergångsarrangemangen är nära förbunden med en eller flera centrala motparter, ska dessa centrala motparter inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat så länge den övergångsperioden varar.

Artikel 55

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning ska tillämpas från och med den 3 januari 2017.

Utän hinder av bestämmelsen i andra stycket ska artiklarna 1.8, 1.9, 2.2, 5.6, 5.9, 7.2, 9.5, 11.4, 12.2, 13.2, 14.7, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 20.3, 21.5, 22.4, 23.3, 25.3, 26.9, 27.3, 28.4, 28.5, 29.3, 30.2, 31.4, 32.1, 32.5, 32.6, 33.2, 35.6, 36.6, 37.4, 38.3, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 46.7, 47.1, 47.4, 52.10, 52.12 och artikel 54.1 tillämpas omedelbart efter denna förordnings ikraftträdande.

Utän hinder av andra stycket ska artikel 37.1, 37.2 och 37.3 tillämpas från och med den 3 januari 2019.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

D. KOURKOULAS

Ordförande

Bryssel den 7.4.2016
C(2016) 2031 final

KOMMISSIONENS DELEGERADE DIREKTIV (EU) .../...

av den 7.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner

(Text av betydelse för EES)

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN

1.1 Allmän bakgrund och syfte

Direktiv 2014/65/EU (Mifid II) ska börja tillämpas den 3 januari 2017. Tillsammans med förordning (EU) nr 600/2014 (Mifir) ska det ersätta direktiv 2004/39/EG (Mifid I). Mifid II och Mifir innebär en uppdaterad, harmoniserad rättslig ram för de närmare krav som ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen.

Syftena med Mifid II och Mifir är att på så sätt stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet, särskilt på följande sätt:

- Att öka öppenheten genom nya regler om insyn före och efter handel med andra finansiella instrument än aktier, samt genom att skärpa och utvidga de befintliga reglerna om öppenhet på aktiemarknaderna.
- Att få över en större del av handeln på reglerade handelsplatser, genom att införa en ny kategori handelsplattformar för derivat och obligationer – organiserade handelsplattformar (OTF) – samt göra det obligatoriskt att handel med aktier ska ske på reglerade handelsplatser.
- Att uppfylla unionens åtaganden inom G20 i fråga om derivat, genom att göra det obligatoriskt att handel med derivat måste ske på reglerade handelsplatser, införa positionslimiter och rapporteringskrav för råvaruderivat samt bredda definitionen av värdepappersföretag så att den även omfattar företag som handlar med råvaruderivat som en ekonomisk verksamhet.
- Att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag, genom att införa beteckningen ”tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- Att stärka investerarskyddet genom att skärpa bestämmelserna om incitament, förbjuda incitament i samband med oberoende rådgivning samt införa nya produktstyrningskrav.
- Att hålla jämna steg med den tekniska utvecklingen genom att införa regler om högfrekvenshandel (HFT) genom att införa krav på de handelsplatser där det bedrivs högfrekvenshandel och på de företag som bedriver den.
- Att införa bestämmelser om icke-diskriminerande tillträde till handel och till efterhandelstjänster för finansiella instrument, framför allt när det gäller börshandlade derivat.
- Att förstärka och harmonisera sanktioner och se till att de behöriga myndigheterna samarbetar effektivt.

Sammanfattningsvis är det övergripande syftet med Mifid II/Mifir-paketet att skapa lika villkor på finansmarknaderna, så att dessa marknader kan fungera till stöd för ekonomin och främja sysselsättning och tillväxt.

Syftet med detta delegerade direktiv är att precisera reglerna om skydd av kunders finansiella instrument och medel, produktstyrningskraven som ska gälla för de värdepappersföretag som konstruerar och/eller distribuerar finansiella instrument, samt reglerna om tillhandahållande

och mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (incitament).

1.2 Rättslig bakgrund

Det delegerade direktivet grundar sig på två befogenheter som ges genom Mifid II, och bör läsas tillsammans med den delegerade förordningen till Mifid II och den delegerade förordningen till Mifir. Frågan om subsidiaritetsprincipen ingick i konsekvensbedömningen till Mifid II/Mifir, och EU:s och kommissionens rätt att ingripa motiveras i den konsekvensbedömning som åtföljer dessa delegerade bestämmelser. Samtliga befogenheter som detta delegerade direktiv grundas på avser bjudande bestämmelser av typen ”ska”.

2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN

Kommissionen gav Esma att i uppdrag att ta fram teknisk rådgivning om möjligheten att anta delegerade akter till Mifid II-direktivet och Mifir-förordningen. Den 23 april 2014 sände kommissionen en formell begäran om teknisk rådgivning till Esma om eventuella delegerade akter och genomförandeakter avseende Mifid II/Mifir. Som ett led i sitt uppdrag offentliggjorde Esma ett samrådsdokument den 22 maj 2014. Esma tog emot 330 svar fram till den 1 augusti 2014, och redovisade sina tekniska råd den 19 december 2014. Detta utkast till delegerat direktiv grundar sig på de tekniska råden från Esma.

Kommissionen höll under 2014 och första halvåret 2015 också ett antal möten med olika berörda parter för att diskutera framtida delegerade akter. Kommissionen har också fört diskussioner med medlemmar i Europaparlamentets utskott för ekonomi- och valutafrågor och hållit flera möten med den berörda expertgruppen. Under dessa möten diskuterades också innehållet i framtida delegerade bestämmelser mellan experter från medlemsstaternas finansministerier och tillsynsmyndigheter, med observatörer från Europaparlamentet och Esma. Genom samrådsprocessen gick det att nå ett brett samförstånd om innehållet i det planerade utkastet till delegerat direktiv.

3. KONSEKVENSBEDÖMNING

Det omfattande samråd som beskrivits ovan kompletterades också med en konsekvensbedömning, som mynnade ut i att konsekvensbedömningsnämnden avgav ett positivt yttrande den 24 april 2015.

Med tanke på det stora antalet bestämmelser i detta delegerade direktiv och det faktum att de täcker särskilt tekniska aspekter på Mifid II-direktivets regelverk om kunders tillgångar, omfattar konsekvensbedömningen inte sådana inslag i det delegerade direktivet som har mycket begränsad tillämpning eller inverkan, eller inslag där det under lång tid har rått enighet under det djupgående samrådsförfarande som beskrivits i föregående avsnitt. Konsekvensbedömningen har i stället riktats in på de åtgärder som har relativt större inverkan och där kommissionen står inför bredare valmöjligheter. I synnerhet behandlas bestämmelserna om begränsning av insättningar inom företagsgruppen och av incitament.

3.1 Kostnads-nyttoanalys

De kostnader som följer av kommissionens delegerade akter för Mifid II och Mifir, och som det redogjorts för i konsekvensbedömningen, kommer nästan uteslutande att bäras av marknadsaktörerna, som bland annat kommer att belastas med vissa kostnader i samband med tillämpningen av de nya och vidareutvecklade organisatoriska reglerna och uppföranderegler. Konsekvensbedömningen innehöll också uppskattningar av de ytterligare kostnader för anpassning till lagstiftning som de delegerade akterna medför. Genom att säkra

ett harmoniserat genomförande och tillämpning av Mifid II-direktivet och Mifir-förordningen bidrar de delegerade akterna till att målen för Europaparlamentets och rådets rättsakter kan uppnås utan att lägga orimliga ytterligare bördor på berörda aktörer.

Fördelarna gäller framför allt de värdepappersföretag och andra enheter som omfattas av kraven i Mifid II/Mifir, men gynnar även investerare och samhället i stort. Det handlar om ökad marknadsintegration, harmoniserade regler och ökat investerarskydd. De föreslagna åtgärderna förväntas göra finansmarknaderna säkrare, och förbättra investerarnas förtroende och deltagande på dessa marknader. Dessa fördelar anses uppväga kostnaderna med stor marginal. EU-budgeten kommer inte att påverkas.

3.2 Proportionalitetsprincipen

Behovet av proportionalitet bekräftas särskilt i flera av de föreslagna bestämmelserna och beaktas i hela det delegerade direktivet. Proportionalitetsprincipen återspeglas till exempel i reglerna om begränsning av värdepappersföretagens rätt att sätta in kundmedel hos andra enheter inom samma företagsgrupp, och i bestämmelserna om att placera ansvaret för kundernas finansiella instrument och medel hos en enda tjänsteman.

4. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Kapitel I: Tillämpningsområde

I detta kapitel anges vilka regler som ytterligare klargörs genom detta delegerade direktiv, och hur dessa ska tillämpas på förvaltningsbolag enligt direktiven om fondföretag och om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Kapitel II: Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Ett syfte med detta utkast till delegerat direktiv är också att reglera de arrangemang för styrning och organisation som företagen ska ha på plats för att kunna ge adekvat skydd för kundernas finansiella instrument och medel. Bestämmelserna om lämplig användning av avtal om finansiell äganderättsöverföring som berör icke-professionella kunders tillgångar hör till dem som förtydligas, liksom bestämmelserna för att förebygga icke avsedd användning av kunders finansiella instrument. Vidare klargörs det vilka arrangemang som ska införas för transaktioner för värdepappersfinansiering, samt hur registrerings- och offentlighetgörandekraven ska uppfyllas. För att åtgärda problemet med koncentration och risken för spridning till kundmedel föreslås också skärpta krav på företagen när det gäller vederbörlig aktsamhet. Företagen ska bland annat överväga diversifiering när de placerar kundmedel, och rätta sig efter principen att begränsa insättningen av kundmedel i enheter inom deras egen företagsgrupp.

I fråga om valet av rättsligt instrument bedöms ett direktiv vara att föredra på detta område, eftersom gemensamma bestämmelser och arrangemang måste fastställas med hänsyn tagen till andra tillämpliga rättsordningar som också kan påverka kundens rättigheter, och i synnerhet äganderättsaspekten. Medlemsstaterna kommer på så sätt att kunna slå vakt om samstämmighet med andra regelverk i samband med att de införlivar direktivet med sin nationella lagstiftning. Detta motsäger dock inte att rättsliga bestämmelser på andra områden, om de är klart oförenliga med bestämmelserna i utkastet till delegerat direktiv, bör upphöra att gälla eller justeras för att garantera ett korrekt genomförande.

Kapitel III: Produktstyrningskrav

De produktstyrningskrav som införs genom Mifid II definieras närmare i detta kapitel. Dessa krav omfattar såväl de värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument som dem som distribuerar dem till kunder.

Produktstyrningskraven för konstruktörer (företag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument) omfattar olika rutiner och arrangemang som ska garantera att eventuella intressekonflikter hanteras korrekt, styrprocesser för att garantera en effektiv kontroll över konstruktionsprocessen, bedömning av produkternas potentiella målmarknader och av risken för dålig investerarrespons, övervägning av produktens avgiftsstruktur, samt skyldigheten att ge adekvat information till distributörerna och regelbundet följa produkten över tiden.

Distributörernas produktstyrningskrav gäller för värdepappersföretagen i samband med att de beslutar om det produktutbud (produkter som emitterats av dem själva, av andra värdepappersföretag eller av enheter som inte omfattas av Mifid) och det tjänsteutbud som de avser att erbjuda kunder. Genom produktstyrningskraven regleras också hur värdepappersföretagen ska garantera att de produkter eller tjänster som de avser att erbjuda är kompatibla med angivna målmarknaders egenskaper, mål och behov, ledningsorganens deltagande samt skyldigheten att regelbundet se över av produktstyrningsarrangemangen, för att se till att de dessa förblir verkningsfulla och ändamålsenliga.

Kapitel IV: Incitament

I kapitel IV fastställs de krav som värdepappersföretag ska uppfylla när de betalar eller tar emot avgifter, provisioner, monetära eller icke-monetära förmåner. Genom de föreslagna bestämmelserna preciseras bland annat villkoret att incitament bör höja kvaliteten på tjänsten till kunden. Dessutom förtydligas tillämpningen av de nya reglerna för mottagande eller betalning av incitament avseende värdepappersföretag som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende basis och portföljförvaltningstjänster.

KOMMISSIONENS DELEGERADE DIREKTIV (EU) .../...

av den 7.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av 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/EU¹, särskilt artiklarna 16.12 och 24.13, och

av följande skäl:

- (1) Direktiv 2014/65/EU innehåller en genomgripande uppsättning regler för att skydda investerare.
- (2) Skyddet av finansiella instrument och medel som tillhör kunder är en viktig del av detta regelverk. Det är ett värdepappersföretags skyldighet att vidta lämpliga åtgärder för att sörja för investerarnas äganderätt till och andra rättigheter i fråga om värdepapper och medel som de har anförtrott åt värdepappersföretaget. Värdepappersföretagen bör därför ha adekvata och specifikt utformade system på plats för att kunna skydda kundernas rättigheter kopplade till sådana finansiella instrument och medel.
- (3) För att ytterligare precisera reglerna för investerarskydd och göra dem mer lättbegripliga för kunderna i linje med den övergripande strategin för att främja sysselsättning och tillväxt i unionen genom en integrerad och effektiv rättslig och ekonomisk ram där alla aktörer behandlas lika, har kommissionen fått befogenhet att anta mer detaljerade regler för specifika risker som kan undergräva skyddet av investerarna eller marknadsintegriteten.
- (4) Om ett värdepappersföretag placerar medel som det innehar för en kunds räkning i en godkänd penningmarknadsfond bör enheterna eller aktierna i penningmarknadsfonden skötas i enlighet med kraven för innehav av finansiella instrument som tillhör kunder. Det bör vara ett krav att kunderna uttryckligen samtycker till insättning av sådana medel. Företagen ska inte mekaniskt lita till externa kreditvärderingar när de bedömer kvaliteten på penningmarknadsinstrumentet. Om värderingen sänks under de två högsta kortfristiga kreditbetygen av ett kreditvärderingsinstitut som är registrerat hos och övervakas av ESMA och som har värderat instrumentet ska förvaltaren göra en ny bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet i syfte att säkerställa att instrumentet fortsätter att vara av hög kvalitet.

¹ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

- (5) För att minska risken för ett fragmenterat och oklart ansvar mellan olika avdelningar, särskilt i stora och komplexa företag, och för att komma till rätta med otillfredsställande situationer där företag saknar en helhetsbild av sin förmåga att fullgöra sina skyldigheter bör det utses en enda tjänsteman med övergripande ansvar för skydd av kundernas instrument och medel. Denna enda tjänsteman bör ha tillräcklig kompetens och befogenhet för att verkningsfullt och utan hinder fullgöra sina uppgifter, vilka bland annat omfattar skyldigheten att rapportera till personer i ledande befattning i företaget i fråga om hur kravet på skydd av kundernas tillgångar har uppfyllts. Utnämningen av en enda ansvarig tjänsteman bör inte hindra att samma person även kan ha andra funktioner, så länge som detta inte undergräver tjänstermannens möjlighet att fullgöra de specifika arbetsuppgifter som krävs för att effektivt skydda kunders finansiella instrument och medel.
- (6) Enligt direktiv 2014/65/EU är värdepappersföretag skyldiga att skydda tillgångar som tillhör kunder. Enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU får företagen inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller potentiella förpliktelser. Det är emellertid inte förbjudet för värdepappersföretagen att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder. Det är därför risk för att värdepappersföretagen i avsaknad av ytterligare riktlinjer skulle kunna använda sig av avtal om finansiell äganderättsöverföring oftare än vad som är rimligt när det gäller professionella kunder, vilket skulle undergräva hela den ordning som införts för att skydda kundernas tillgångar. Med tanke på hur avtal om äganderättsöverföring påverkar företagens förpliktelser gentemot kunderna, och för att se till att effekten av reglerna i direktiv 2014/65/EU om skydd av tillgångar och åtskillnad mellan funktioner inte försvagas, bör värdepappersföretag således också överväga om sådana avtal med professionella kunder är lämpliga genom att väga förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de kundtillgångar som skulle omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen. Företag bör bara tillåtas använda avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder om de visar vilka fördelar en sådan äganderättsöverföring har för just den berörda kunden och informerar om riskerna samt om effekten på kundens tillgångar. De bör också ha sitt förfarande för finansiell äganderättsöverföring väl dokumenterat. Det faktum att ett företag har kapaciteten att ingå ett avtal om finansiell äganderättsöverföring med en professionell kund bör inte påverka kravet att företagets kunder först uttryckligen måste ha godkänt att deras tillgångar används för ändamålet.
- (7) Även om man har påvisat en stabil koppling mellan den säkerhet som överförs enligt ett avtal om finansiell äganderättsöverföring och en kunds skuld utesluter detta inte att man vidtar andra åtgärder för att risksäkra gentemot en kunds skyldighet. Värdepappersföretag bör därmed även i fortsättningen kunna kräva en tillräcklig säkerhet och att, där så är lämpligt, göra detta genom ett avtal om finansiell äganderättsöverföring. Skyldigheten bör inte utgöra ett hinder för att kunna uppfylla kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012, och bör heller inte hindra att avtal om finansiell äganderättsöverföring används på ett ändamålsenligt sätt i samband med transaktioner som avser ansvarsförbindelser eller repor för professionella investerare.
- (8) Vissa transaktioner kopplade till värdepappersfinansiering kan kräva överföring av äganderätten till kunders tillgångar, och i dessa sammanhang bör värdepappersföretagen inte ha rätt att ingå sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.

- (9) För att garantera ett tillräckligt skydd för kunderna vid transaktioner för värdepappersfinansiering bör värdepappersföretagen vidta särskilda åtgärder för att se till att den som lånar av kundens tillgångar ställer en tillräcklig säkerhet och att värdepappersföretaget förbinder sig att följa upp att denna säkerhet företaget fortsätter att vara lämplig. Ett värdepappersföretags skyldighet att följa situationen vad gäller säkerheter bör gälla i de fall företaget är part i ett avtal om transaktion för värdepappersfinansiering, även i fall där värdepappersföretaget agerar som ombud för transaktionen eller om det finns ett trepartsavtal mellan den externa låntagaren, kunden och värdepappersföretaget.
- (10) Värdepappersföretaget bör vara skyldigt att i förväg inhämta samtycke från kunden och att registrera detta, så att värdepappersföretaget tydligt kan visa i efterhand vad kunden samtyckt till och så att det klargörs vilken status kundens tillgångar har. Det bör dock inte ställas några rättsliga krav i fråga om i vilken form samtycket ska ges, och en registrering bör förstås som all bevisning som godtas enligt nationell lagstiftning. Så länge som det framgår tillräckligt tydligt att kunden har gett samtycke till användning av sina värdepapper bör samtycket kunna meddelas endast en gång i början av affärsförbindelsen. Om ett värdepappersföretag på instruktion av en kund lånar ut finansiella instrument och denna instruktion ska anses utgöra samtycke, bör värdepappersföretaget kunna visa belägg för detta.
- (11) För att slå vakt om en hög nivå på investerarskyddet bör värdepappersföretag som placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett eller flera konton som öppnats hos en tredje part handla med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten. I linje med kraven på vederbörlig aktsamhet bör värdepappersföretagen se till att de finansiella instrumenten är föremål för vederbörlig omsorg och skydd, genom att även beakta sakkunskaper och anseende på marknaden hos de övriga tredje parter till vilka den ursprungliga tredje parten – hos vilken värdepappersföretaget överväger att placera finansiella instrument – har delegerat uppgifter som omfattar innehavet och förvaringen av finansiella instrument.
- (12) När ett värdepappersföretag placerar kundmedel hos en tredje part bör det handla med vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av kundmedel, och bör där så är lämpligt överväga behovet av diversifiering och riskbegränsning genom att placera kundmedel hos mer än en tredje part, för att skydda kundernas rättigheter och minimera risken för förluster och missbruk. Värdepappersföretag bör inte kringgå sin skyldighet att överväga diversifiering genom att kräva att kunderna avstår rätten till skydd. Diversifieringskravet bör vara tillämpligt på kundmedel som placerats i enlighet med artikel 4 i detta direktiv. Diversifieringskravet bör inte vara tillämpligt på kundmedel som placerats hos en tredje part enbart i syfte att utföra en transaktion för kunden. Om ett värdepappersföretag har överfört kundmedel till ett transaktionskonto i syfte att genomföra en specifik transaktion för kunden bör sådana medel således inte omfattas av kravet på diversifiering. Detta kan till exempel gälla när ett företag har överfört medel till en central motpart eller fondbörs i syfte att ersätta en begäran om tilläggsäkerheter.
- (13) För att garantera ett adekvat skydd av kundmedel i enlighet med artikel 16.9 i direktiv 2014/65/EU behöver det fastställas en övre gräns för hur stor andel av kundmedlen som får sättas in vid kreditinstitut inom samma företagsgrupp. Detta bör avsevärt minska potentiella överträdelser av kraven på tillbörlig aktsamhet, samt förebygga den

spridningsrisk som uppstår när alla kundmedel sätts in vid kreditinstitut som tillhör samma företagsgrupp som värdepappersföretaget. Även om värdepappersföretag, under vissa omständigheter och efter tillräckligt noggrant övervägande, kan bedöma att det är proportionellt och lämpligt att sätta in kundmedel vid enheter inom den egna företagsgruppen, bör de nationella myndigheterna i sådana fall noggrant granska skälen till att företaget inte diversifierar insättningen av kundmedel utanför företagsgruppen, så att transaktionerna inte används som ett sätt att kringgå regeln om maximal andel som får placeras inom den egna företagsgruppen.

- (14) För att skydda kunders finansiella instrument eller medel i fall där tredje man önskar driva in skulder eller avgifter som inte har med den berörda kunden att göra, bör värdepappersföretag endast kunna samtycka till säkerhetsintressen, panträttigheter eller kvittningsrättigheter som omfattar kundernas tillgångar om detta krävs enligt den tillämpliga lagstiftningen i ett tredjeland. I sådana fall ska kunderna ha rätt till riktad och specifik information om de konkreta risker som kan komma att påverka dem.
- (15) För att redan på ett tidigt stadium undvika och minska potentiella risker för överträdelse av reglerna om investerarskydd bör värdepappersföretag som konstruerar och distribuerar finansiella instrument följa produktstyrningskraven. Vid tillämpningen av produktstyrningskraven bör de värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument, inklusive genom rådgivning till företag som avser emittera nya finansiella instrument, anses vara konstruktörer av instrumenten, medan de värdepappersföretag som säljer finansiella instrument och tjänster till kunder bör anses vara distributörer.
- (16) Enheter som inte omfattas av kraven i direktiv 2014/65/EU men som kan ges tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster enligt det direktivet bör, även i fråga om denna typ av tjänster, uppfylla produktstyrningskraven i direktiv 2014/65/EU.
- (17) Om ett värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument också deltar i distributionen av dessa produkter bör både produktstyrningskraven för konstruktörer och för distributörer tillämpas. Även om det inte bör vara något krav att upprepa målmarknadsbedömningen och utformningen av distributionsstrategin, bör företagen garantera att den enda målmarknadsbedömning och utformning av distributionsstrategin som utförts är tillräckligt detaljerade för att uppfylla de krav som ställs på konstruktörer och distributörer inom området.
- (18) Med tanke på kraven i direktiv 2014/65/EU, och för att skydda investerarna, bör produktstyrningskraven tillämpas på alla produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna, oavsett vilken typ av produkt eller tjänst som tillhandahålls och vilka krav som gäller vid försäljningsstället. Dessa regler bör dock kunna tillämpas på ett proportionellt sätt, det vill säga beroende på produktens komplexitet och i vilken grad det finns tillgång till offentlig information, samt särdragen hos instrumentet, investeringstjänsten och målmarknaden. Med proportionalitet avses här att reglerna bör kunna vara relativt enkla när det gäller okomplicerade produkter som distribueras enbart för att utföra en order, i de fall sådana produkter är kompatibla med behoven på en bredare marknad för icke-professionella kunder.
- (19) Graden av detaljindelning av målmarknaden och de kriterier som används för att definiera den samt för att välja distributionsstrategi bör utformas så att det speglar den aktuella produkten, och bör göra det möjligt att avgöra vilka kunder som ingår i målmarknaden. Detta är relevant bland annat som stöd för den löpande uppföljningen efter det att det finansiella instrumentet har lanserats. För relativt okomplicerade och vanligt förekommande produkter bör beskrivningen av målmarknaden kunna anges i

mindre detaljerad form, medan mer detaljer bör krävas för komplicerade produkter som nedskrivningsbara (*bail-inable*) instrument eller produkter som är mer ovanligt förekommande.

- (20) För att produktstyrningskraven ska bli verkningsfulla bör distributörerna regelbundet rapportera till konstruktörerna om sina erfarenheter av berörda produkter. Distributörerna bör inte vara skyldiga att rapportera varje enskild försäljning till konstruktörerna, utan bara att lägga fram de uppgifter som behövs för att konstruktören ska kunna följa varje produkt och avgöra om den fortfarande är förenlig med den av konstruktören definierade målmarknadens behov, egenskaper och mål. Till den information som är relevant kan höras uppgifter om försäljningsvolymerna utanför konstruktörens målmarknad, sammanfattande uppgifter om typer av kunder samt av klagomål som eventuellt tagits emot. Information kan också samlas in med hjälp av frågeformulär till ett urval av kunder, där konstruktören föreslår de frågor som ska ställas.
- (21) För att stärka investerarskyddet och öka tydligheten för kunder i fråga om kvaliteten på de tjänster de tar emot, begränsade direktiv 2014/65/EU ytterligare företagets möjligheter för företag att ta emot eller betala ut incitament. Således bör närmare villkor för mottagande eller betalning av incitament fastställas. Man bör i synnerhet ytterligare reglera och precisera villkoret att incitament i de fall de används måste medföra en ökad kvalitet på tjänsten till kunden. För detta ändamål bör det upprättas en icke uttömmande förteckning över situationer som, förutsatt att vissa andra villkor är uppfyllda, bedöms vara relevanta för villkoret att incitamentet höjer kvaliteten på tjänsten till den berörda kunden.
- (22) En avgift, provision eller icke-monetär förmån ska endast utbetalas eller tas emot om detta åtföljs av att en extra tjänst eller förbättrad tjänst erbjuds den berörda kunden. Detta kan omfatta tillhandahållande av investeringsrådgivning om, och tillgång till, ett brett urval av lämpliga finansiella instrument, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer, eller tillhandahållande av icke-oberoende rådgivning i kombination med antingen att erbjuda till kunden att minst en gång per år på nytt pröva om det finansiella instrument som kunden har investerat i fortfarande är ändamålsenligt eller med någon annan löpande tjänst som sannolikt är av värde för kunden. Så kan också vara fallet i fråga om andra tjänster än rådgivning, där värdepappersföretag till konkurrenskraftiga priser erbjuder tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information – som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i. Värdet av ovan nämnda kvalitetshöjningar som värdepappersföretaget erbjuder de kunder som tar emot tjänsten i fråga måste stå i proportion till de incitamentsbetalningar som tas emot av värdepappersföretaget.
- (23) Värdepappersföretagen bör i dessa fall, när de har uppfyllt kriteriet för att höja kvaliteten, också bibehålla denna högre kvalitetsnivå. Kravet innebär däremot inte att de måste förbinda sig att kontinuerligt fortsätta höja kvaliteten på tjänsterna över tiden.
- (24) Man bör också ytterligare precisera värdepappersföretagens skyldighet att till fullo ersätta sina kunder med beloppen för de avgifter, provisioner eller monetära förmåner från tredje part som de tar emot i samband med oberoende investeringsrådgivning eller

portföljförvaltning. Samtidigt som företagen måste föra över sådana medel till kunden så snart som möjligt bör det inte införas en specifik tidgräns, eftersom värdepappersföretaget kan ta emot betalningar från tredje part vid olika tidpunkter och för flera kunder samtidigt.

- (25) För att ge kunderna en bättre överblick över all relevant information om de tjänster som tillhandahålls bör värdepappersföretagen upplysa kunderna om de avgifter, provisioner och andra monetära förmåner som överförs till dem.
- (26) Värdepappersföretag som både utför kundorder och erbjuder investeringsanalystjänster bör erbjuda och prissätta dessa tjänster separat, så att de värdepappersföretag som är etablerade i unionen har möjlighet att uppfylla kravet att inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredje part eller av en person som agerar för tredje parts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänster till kunder enligt artikel 24.7 och 24.8 i direktiv 2014/65/EU.
- (27) För att garantera rättssäkerhet vid tillämpningen av nya regler för mottagande och betalning av incitament, särskilt i fråga om värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltningstjänster krävs det ytterligare förtydliganden av reglerna för betalning för eller mottagande av investeringsanalystjänster. Man bör särskilt fastställa vissa grundläggande villkor för fall där sådana analystjänster inte betalas direkt av värdepappersföretaget med dess egna medel utan sker mot betalningar från ett särskilt konto för utgifter för investeringsanalys. Kontot bör endast finansieras genom en specifik avgift som kunden betalar för analystjänster, varvid avgiften i sin tur bör baseras på värdepappersföretagets budget för analysarbete och inte vara kopplad till volymen på eller värdet av de transaktioner som utförs för kunds räkning. Alla praktiska åtgärder som behövs för att kräva in analysavgifter från kunder bör också till fullo uppfylla dessa villkor. Värdepappersföretaget bör också se till att sådana åtgärder utformas så att den kostnad för analys som tas ut genom avgifter från kunderna för forskning inte är knuten till volymen eller värdet av andra tjänster eller förmåner, eller används för något annat ändamål, till exempel för att täcka kostnader för genomförande.
- (28) I syfte att se till att portföljförvaltare och oberoende investeringsrådgivare övervakar de belopp som betalats för investeringsanalys på ett korrekt sätt och för att se till att analyskostnaderna verkligen är berättigade med hänsyn till kundens intressen bör det fastställas detaljerade krav för styrning när det gäller analysutgifter. Värdepappersföretag bör behålla tillräcklig kontroll över de totala utgifterna för analyser, över inkasseringen av avgifter från kunder för sådana tjänster och fastställandet av beloppen. Analys bör i detta sammanhang anses omfatta analystjänster och analysmaterial som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller remittenter eller potentiella remittenter av finansiella instrument, eller analysarbete som är inriktat på en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, andra tillgångar eller remittenter inom sektorn i fråga. I sådant material, eller genom sådana tjänster, bör det uttryckligen eller implicit rekommenderas eller föreslås en investeringsstrategi, och det bör bifogas väl grundade synpunkter på det aktuella eller framtida värdet eller priset på berörda instrument eller tillgångar, eller i annat fall analys och egna resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på den kunds vägnar som betalar analysavgiften.

- (29) För att skapa ytterligare klarhet i fråga om begränsningen av värdepappersföretags mottagande av incitament i anknytning till oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning samt om tillämpningen av regler för analys bör det också förtydligas hur undantaget för mindre icke-monetära förmåner ska tillämpas när det gäller vissa andra typer av information eller material som erhållits från tredje man. Man bör särskilt slå fast att skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga – liksom i fallet där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis – ska betraktas som en mindre icke-monetär förmån, förutsatt att materialet också offentliggörs och är öppet tillgängligt. Vidare bör material eller tjänster av mindre väsentlig art – till exempel kommentarer om marknadsläget på kort sikt utifrån senaste ekonomiska statistik eller senaste resultatuppgifter från företag, uppgifter om förestående lanseringar eller händelser som inhämtats från tredje part och som endast utgör en kort sammanfattning av partens bedömning av denna information utan väsentliga belägg eller egen ingående analys, till exempel där man återger en befintlig rekommendation eller befintligt material eller analysresultat, även om den återgivna informationen i sig är av väsentlig art – anses vara av sådan natur eller omfattning att de kan godtas såsom en mindre icke-monetär förmån i förhållande till ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst.
- (30) En icke-monetär förmån där tredje part tillför värdefulla resurser till värdepappersföretaget bör dock inte anses vara en mindre förmån, utan bör däremot anses försvåra för företaget att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.
- (31) I det föreslagna direktivet respekteras de grundläggande rättigheterna och följs principerna i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna. Detta gäller särskilt skyddet av personuppgifter, näringsfriheten, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol och förordningen måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer.
- (32) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010, har hörts för teknisk rådgivning om de regler som fastställs i detta direktiv.
- (33) För att göra det möjligt för behöriga myndigheter och värdepappersföretag att anpassa sig till de nya kraven i detta direktiv, så att reglerna kan tillämpas på effektivt och ändamålsenligt, bör datumet för införlivande och datumet för tillämpning av detta direktiv vara desamma som datumen för införlivande respektive tillämpning av direktiv 2014/65/EU.
- (34) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande.

Kapitel I

Tillämpningsområde

Artikel 1

Tillämpningsområde och definitioner

1. Detta direktiv är tillämpligt på förvaltningsbolag i enlighet med artikel 6.4 i direktiv 2009/65/EG och artikel 6.6 i direktiv 2011/61/EU.
2. I detta direktiv ska hänvisningar till förvaltningsbolag och finansiella instrument i kapitlen II, III och IV omfatta kreditinstitut och strukturerade insättningar i samband med alla de krav som avses i artikel 1.3 och 1.4 i direktiv 2014/65/EU och gäller följande definitioner:
3. *transaktion för värdepappersfinansiering*: transaktioner enligt definitionen i artikel 3.11 i förordning (EU) 2015/2365 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning².
4. *godkänd penningmarknadsfond*: ett företag för kollektiva investeringar som auktoriserats enligt direktiv 85/611/EEG (fondföretag), eller som omfattas av tillsyn och, i förekommande fall, som auktoriserats av en myndighet enligt nationell lagstiftning i en medlemsstat, och som uppfyller följande villkor:
 - (a) Dess primära investeringsmål ska vara att bevara nettovärdet på företagets tillgångar, antingen konstant till pari (exklusive avkastning) eller till värdet av investerarens initiala kapital plus avkastning.
 - (b) För att kunna uppnå det primära syftet med investeringen ska företaget enbart investera i högkvalitativa penningmarknadsinstrument med en löptid eller återstående löptid på högst 397 dagar, eller med regelbundna räntejusteringar som överensstämmer med löptiden, och med en vägd genomsnittlig löptid på 60 dagar. Det får även uppnå detta mål genom att som en sidotjänst investera i insättningar hos kreditinstitut.
 - (c) Det ska tillhandahålla likvida medel genom avveckling samma dag eller dagen efter.

Vid tillämpning av punkt b ska ett penningmarknadsinstrument anses vara av hög kvalitet om förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget gör en egen dokumenterad bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet som gör att det kan anse att penningmarknadsinstrumentet är av hög kvalitet. Om instrumentet kreditvärderats av ett eller flera kreditvärderingsinstitut som är registrerade hos och övervakas av ESMA ska förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget i sin interna bedömning ta hänsyn till bl.a. dessa kreditvärderingar.

² EUT L 337, 23.12.2015, s. 1.

Kapitel II

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Artikel 2

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller följande krav:
 - (a) De ska föra register och bokföring som gör att den i sina räkenskaper när som helst och utan dröjsmål kan särskilja en kunds värdepapper från en annans och i förekommande fall från värdepappersföretagets egna tillgångar.
 - (b) De ska bevara sina uppgifter och föra räkenskaper på ett sådant sätt att de kan garantera att uppgifterna är riktiga och stämmer överens med de finansiella instrument och medel som de innehar för kunders räkning och att de kan användas som verifieringskedja.
 - (c) De ska regelbundet stämma av sina interna räkenskaper och uppgifter i förhållande till motsvarande uppgifter för den tredje part som förvaltar tillgångarna.
 - (d) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kunders finansiella instrument som placerats hos en tredje part, i enlighet med artikel 3, kan identifieras separat från värdepappersföretagets egna finansiella instrument och från den tredje partens finansiella instrument genom konton med olika benämningar i den tredje partens räkenskaper eller genom andra likvärdiga åtgärder som ger samma skyddsnivå.
 - (e) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kundmedel som i enlighet med artikel 4 placeras i en centralbank, ett kreditinstitut eller en bank som auktoriserats i ett tredjeland eller en godkänd penningmarknadsfond sätts på ett konto eller konton som kan identifieras separat från de konton som används för medel som tillhör värdepappersföretaget.
 - (f) De ska införa lämpliga organisatoriska åtgärder för att minimera riskerna för förlust eller värdeminskning av kundtillgångar eller av rättigheter som är förenade med dessa tillgångar, till följd av missbruk av tillgångarna, bedrägerier, bristfällig förvaltning, bristande dokumentation eller försumlighet.
2. Om värdepappersföretagen på grundval av tillämplig lagstiftning, däribland särskilt förmögenhetsrättslig lagstiftning och insolvensrätt, inte kan följa kraven i punkt 1 i denna artikel för att skydda kundernas rättigheter i syfte att uppfylla kraven i artikel 16.8 och 16.9 i direktiv 2014/65/EU ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen inför arrangemang som säkerställer att kundernas tillgångar skyddas så att målen i punkt 1 i denna artikel uppnås.
3. Om den tillämpliga lagstiftningen inom den jurisdiktion där kundens medel eller finansiella instrument innehas hindrar värdepappersföretagen från att följa punkt 1 d eller 1 e ska medlemsstaterna fastställa krav som har en likvärdig effekt när det gäller att skydda kundernas rättigheter.

Vid tillämpning av likvärdiga krav i enlighet med artikel 2.1 d eller e ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretagen underrättar sina kunder om att de i dessa fall inte omfattas av bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU och detta direktiv.

4. Medlemsstaterna ska se till att säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kundernas finansiella instrument eller medel som ger en tredje part möjlighet att avyttra en kunds finansiella instrument eller medel i syfte att driva in skulder som inte avser kunden eller tillhandahållande av tjänster till kunden inte är tillåtna, utom i det fall då detta krävs enligt tillämplig lagstiftning i ett tredjeland inom vars jurisdiktion kundens medel eller finansiella instrument innehas

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i det fall de är tvungna att ingå avtal som ger upphov till säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter underrättar kunderna om detta och anger de risker som är förbundna med dessa arrangemang.

Om ett företag beviljar säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kunders finansiella instrument eller medel eller om företaget har underrättats om att sådana beviljats ska dessa säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter anges i kundavtal och i företagets egna räkenskaper i syfte att klargöra vilka ägarförhållanden som gäller för kundens tillgångar, t.ex. vid insolvens.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag ser till att information rörande kunders finansiella instrument och medel finns lätt tillgänglig för följande enheter: behöriga myndigheter, tillsatta konkursförvaltare och ansvariga för resolution av institut på obestånd. Den information som ska göras tillgänglig ska omfatta följande:
- (a) Relaterade interna räkenskaper och uppgifter som gör att det lätt går att identifiera vilken behållning varje enskild kund har i form av medel och finansiella instrument.
 - (b) Var kundernas medel innehas av värdepappersföretaget i enlighet med artikel 4 samt närmare uppgifter om de konton där kundens pengar placerats och relevanta avtal med dessa enheter.
 - (c) Var de finansiella instrument som värdepappersföretagen innehar för kunders räkning innehas i enlighet med artikel 3 samt närmare uppgifter om de konton som öppnats hos tredje parter och relevanta avtal med dessa enheter.
 - (d) Närmare information om tredje parter som utför relaterade (utlagda) arbetsuppgifter och närmare information om arbetsuppgifter som lagts ut på entreprenad.
 - (e) Nyckelpersoner vid företaget som deltar i relaterade processer, bland annat de som är ansvariga för övervakningen av företagets skyldigheter vad gäller skydd av kundernas tillgångar.
 - (f) Avtal som är relevanta för att fastställa kundens äganderätt till tillgångar.

Artikel 3

Placering av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett konto eller konton som öppnats hos en tredje part förutsatt att företaget handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten.

Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen beaktar den tredje partens sakkunskaper och anseende på marknaden samt alla rättsliga krav som avser

innehav av dessa finansiella instrument och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

2. Om ett värdepappersföretag avser att placera kunders finansiella instrument hos en tredje part ska medlemsstaterna säkerställa att värdepappersföretaget endast placerar de finansiella instrumenten hos en tredje part i en sådan jurisdiktion där förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning omfattas av särskild reglering och tillsyn och att denna tredje part omfattas av denna särskilda reglering och tillsyn.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte placerar finansiella instrument som innehas för kunds räkning hos en tredje part i ett tredjeland som inte reglerar innehav och förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning om inte ett av följande villkor är uppfyllt:
 - (a) Karaktären på de finansiella instrumenten eller investeringstjänsterna som är knutna till dessa instrument kräver att de ska placeras hos en tredje part i det tredje landet.
 - (b) Om de finansiella instrumenten innehas för en professionell kunds räkning och denne skriftligt begär att företaget ska placera dem hos en tredje part i det tredje landet.
4. Medlemsstaterna ska se till att kraven i punkterna 2 och 3 även tillämpas i det fall den tredje parten har delegerat någon av sina uppgifter i samband med innehav och förvaring av finansiella instrument till en annan tredje part.

Artikel 4

Placering av kundmedel

1. När värdepappersföretag tar emot kundmedel ska medlemsstaterna kräva att de omgående placerar dessa medel på ett eller flera konton som öppnats i
 - (a) en centralbank,
 - (b) ett kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU³.
 - (c) en bank som har auktoriserats i tredjeland, eller i
 - (d) en godkänd penningmarknadsfond.

Det första stycket ska inte gälla kreditinstitut som auktoriserats enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁴ med avseende på insättningar i den mening som avses i det direktivet och som innehas av institutet.

2. Om värdepappersföretag inte placerar kundmedel hos en centralbank, ska medlemsstaterna kräva att de handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över kreditinstitutet, banken eller penningmarknadsfonden där medlen är placerade och arrangemangen för innehav och förvaring av medlen samt att de tar hänsyn till att diversifiering av dessa medel ingår i kravet på vederbörlig aktsamhet.

Medlemsstaterna ska särskilt säkerställa att värdepappersföretagen beaktar dessa instituts eller penningmarknadsfonders sakkunskaper och anseende på marknaden för

³ EUT L 177, 30.6.2006, s. 48.

⁴ EUT L 287, 29.10.2013, s. 63.

att säkerställa skydd av kundernas rättigheter samt krav i alla lagar och bestämmelser eller praxis på marknaden som avser innehav av kundmedel och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att kunderna uttryckligen har gett sitt samtycke till att deras medel placeras i en godkänd penningmarknadsfond. För att säkerställa att kunderna verkligen kan utöva sin rätt till samtycke ska värdepappersföretagen underrätta kunderna om att medel som placeras i en godkänd penningmarknadsfond inte kommer att innehas i enlighet med de krav som gäller för skydd av kunders medel som anges i detta direktiv.

3. Om värdepappersföretagen placerar kundmedel hos ett kreditinstitut, en bank eller en penningmarknadsfond som tillhör den egna företagsgruppen ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen begränsar de medel de placerar i en sådan företagsgrupp eller kombination av företagsgrupper så att de inte överstiger 20 % av alla sådana medel.

Ett värdepappersföretag behöver inte respektera denna begränsning om det kan påvisa att kravet i föregående stycke inte är proportionellt med hänsyn till arten, omfattningen och komplexiteten hos företagets verksamhet, den säkerhet som erbjuds av de tredje parter som avses i det föregående stycket samt dessutom även den ringa volym kundmedel värdepappersföretaget innehar. Värdepappersföretag ska regelbundet se över den bedömning som gjorts i enlighet med detta stycke och lämna sina ursprungliga och reviderade bedömningar till de behöriga nationella myndigheterna.

Artikel 5

Användning av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska inte tillåta att värdepappersföretagen får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som de innehar för en kunds räkning, eller på annat sätt utnyttjar dessa finansiella instrument för egen räkning eller för en annan persons eller någon annan av företagets kunders räkning, om inte båda följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Kunden ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke till användning av instrumenten på fastställda villkor, vilket tydligt bekräftats skriftligen genom underskrift eller en motsvarande.
 - (b) Användning av kundens finansiella instrument ska vara begränsad till de fastställda villkor som den berörda kunden har samtyckt till.
2. Medlemsstaterna får inte tillåta att värdepappersföretag får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som innehas för en kunds räkning på ett samlingskonto som hålls av en tredje part eller på annat sätt utnyttjar finansiella instrument som innehas på ett sådant konto för egen eller för en annan persons räkning om inte minst ett av följande villkor, utöver de villkor som anges i punkt 1, är uppfyllda:
 - (a) Alla kunder vars finansiella instrument innehas tillsammans på ett samlingskonto ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke enligt punkt 1 a.

- (b) Värdepappersföretaget ska ha inrättat system och kontroller för att säkerställa att bara finansiella instrument som tillhör kunder som på förhand uttryckligen har gett sitt samtycke enligt punkt 1 a används på ett sådant sätt.

Värdepappersföretagets uppgifter ska innehålla upplysningar om den kund på vars instruktioner det finansiella instrumentet används och om antalet använda finansiella instrument som tillhör varje kund som har gett sitt samtycke, för att en eventuell förlust ska kunna fördelas korrekt.

- 3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder för att förhindra icke godkänd användning av kunders finansiella instrument för egen räkning eller för någon annan persons räkning såsom
 - (a) ingående av avtal med kunder om åtgärder som värdepappersföretaget ska vidta i det fall kunden inte har tillräcklig täckning på sitt konto på avvecklingsdagen, t.ex. lån av motsvarande värdepapper på kundens vägnar eller nettning av positionen,
 - (b) nära övervakning av värdepappersföretaget av dess förväntade förmåga att leverera på avvecklingsdagen och införande av korrigerande åtgärder om de inte kan leverera, och
 - (c) nära övervakning och omedelbar infordran av icke levererade värdepapper som är utestående på avvecklingsdagen eller senare.
- 4. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen antar särskilda arrangemang för alla kunder i syfte att se till att den som lånar en kunds finansiella instrument ställer lämplig säkerhet och att företaget övervakar att denna säkerhet fortsätter att vara lämplig och vidtar nödvändiga åtgärder för att bibehålla balansen i förhållande till kundinstrumentets värde.
- 5. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte ingår sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 6

Olämplig användning av avtal om finansiell äganderättsöverföring

- 1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen noga överväger, och kan visa att det gjorts så, användningen av avtal om finansiell äganderättsöverföring i samband med förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de av kundens tillgångar som omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen.
- 2. När man överväger och dokumenterar lämpligheten av att använda avtal om finansiell äganderättsöverföring ska värdepappersföretagen beakta samtliga följande faktorer:
 - (a) Om det bara finns ett svagt samband mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och användningen av ett avtal om finansiell äganderättsöverföring, bl.a. om kundens skulder till företaget är små eller försumbara.
 - (b) Om de kundens medel och finansiella instrument som omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring uppgår till ett belopp som vida överstiger kundens skyldigheter, eller till och med är obegränsat om kunden har en skyldighet gentemot företaget överhuvudtaget.

- (c) Om kundens samtliga medel och finansiella instrument omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring utan hänsyn tagen till vilka skyldigheter varje kund har gentemot företaget.
3. När värdepappersföretagen använder avtal om finansiell äganderättsöverföring ska de upplysa professionella kunder och godtagbara motparter om riskerna samt om effekten på kundens medel och finansiella instrument.

Artikel 7

Styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen utser en enda ansvarig tjänsteman som har tillräcklig kompetens och befogenhet med särskilt ansvar för frågor rörande företagets uppfyllande av sina skyldigheter i fråga om skydd av kunders finansiella instrument och medel.

Medlemsstaterna ska ge värdepappersföretagen rätt att besluta, förutsatt att bestämmelserna i detta direktiv respekteras fullt ut, om den utsedda tjänstemannen uteslutande ska vara ansvarig för denna uppgift eller om tjänstemannen kan utföra denna uppgift verkningsfullt samtidigt med andra uppgifter.

Artikel 8

De externa revisorernas rapporter

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att deras externa revisorer åtminstone en gång per år rapporterar till den behöriga myndigheten i företagets hemmedlemsstat om huruvida företagets arrangemang enligt artikel 16.8, 16.9 och 16.10 i direktiv 2014/65/EU och detta kapitel är lämpliga.

KAPITEL III

Produktstyrningskrav

Artikel 9

Produktstyrningskrav för värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen följer denna artikel när de konstruerar finansiella instrument, vilket omfattar skapande, utveckling, emission och/eller utformning av finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar finansiella instrument, på ett lämpligt och proportionellt sätt, följer de relevanta kraven i punkterna 2 till 15, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen fastställer, genomför och upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att de finansiella instrumenten konstrueras i överensstämmelse med kraven på en korrekt hantering av intressekonflikter, bland annat ersättningar. Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument ska särskilt se till att det finansiella instrumentets utformning, bland annat dess egenskaper, inte påverkar slutkunderna negativt eller leder till problem med marknadsintegriteten genom att ge företagen möjlighet att reducera och/eller helt göra sig av med sin egen risk eller sina egna exponeringar mot

produktens underliggande tillgångar i det fall värdepappersföretaget redan innehar de underliggande tillgångarna för egen räkning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar ett nytt finansiellt instrument undersöker om det finns potentiella intressekonflikter. Företagen ska särskilt bedöma om det finansiella instrumentet skapar en situation som kan påverka slutkunderna negativt om de tar
 - (a) en exponering som är motsatsen till den som företaget själv hade tidigare eller
 - (b) en exponering som är motsatsen till den som företaget vill inneha efter försäljningen av produkten.
4. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen innan de beslutar att lansera ett finansiellt instrument undersöker om det skulle kunna hindra de finansiella marknaderna från att fungera korrekt eller utgöra ett hot mot deras stabilitet.
5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att relevant personal som arbetar med att konstruera finansiella instrument har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de finansiella instrument de ska konstruera.
6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de finansiella instrument som konstruerats av företaget, inklusive information om distributionsstrategierna. Värdepappersföretagen ska på begäran göra dessa rapporter tillgängliga för sina behöriga myndigheter.
7. Värdepappersföretagen ska se till att funktionen för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.
8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, i de fall de samarbetar, inbegripet med enheter som inte är auktoriserade och står under tillsyn i enlighet med direktiv 2014/65/EU eller ett tredjelandsföretag, för att skapa, utveckla, emittera och/eller utforma en produkt anger respektive parts skyldigheter i ett skriftligt avtal.
9. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen på en tillräckligt detaljerad nivå anger den potentiella målmarknaden för varje finansiellt instrument och vilken typ av kund det är avsett för med tanke på kundens behov, egenskaper och mål. Som ett led i denna process ska företaget identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål. I det fall värdepappersföretagen samarbetar vid konstruktionen av ett finansiellt instrument behöver endast en målmarknad anges.

Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument som distribueras genom andra värdepappersföretag ska fastställa vilken typ av kund produkten är avsedd för med tanke på kundens behov och egenskaper, varvid de ska utgå från sina teoretiska kunskaper och tidigare erfarenheter av det finansiella instrumentet i fråga eller liknande finansiella instrument, de finansiella marknaderna och av de potentiella slutkundernas behov, egenskaper och mål.

10. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen för sina finansiella instrument genomför en analys av olika scenarier för att bedöma risken för att produkten ger ett dåligt resultat för slutkunden och vilka omständigheter som kan leda till detta.

Värdepappersföretagen ska bedöma det finansiella instrumentet under negativa förhållanden och undersöka vad som skulle hända om till exempel

- (a) marknaden försämras,
 - (b) konstruktören eller en tredje part som deltar i konstruktionen av det finansiella instrumentet och/eller dess funktionssätt drabbas av ekonomiska svårigheter eller någon annan motpartsrisk förverkligas,
 - (c) det finansiella instrumentet inte blir kommersiellt bärkraftigt eller
 - (d) efterfrågan på det finansiella instrumentet är mycket högre än väntat, vilket i sin tur sätter press på företagets resurser och/eller marknaden för det underliggande instrumentet.
11. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen avgör huruvida det finansiella instrumentet uppfyller de behov, egenskaper och mål som identifierats för målmarknaden, bland annat genom att undersöka följande faktorer:
- (a) Om det finansiella instrumentets risk/avkastningsprofil passar in på målmarknaden.
 - (b) Om det finansiella instrumentet har en utformning som gynnar kunden och inte vilar på en affärsmodell som förutsätter ett dåligt resultat för kunden för att vara lönsam.
12. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen vad gäller den avgiftsstruktur som föreslås för det finansiella instrumentet undersöker bland annat följande:
- (a) Om det finansiella instrumentets kostnader och avgifter är förenliga med målmarknadens behov, mål och egenskaper.
 - (b) Om avgifterna undergräver det finansiella instrumentets förväntade avkastning, till exempel om de kostnader som tas ut är lika stora som eller högre än eller leder till att nästan all den förväntade skatteförmånen i samband med det finansiella instrumentet raders ut.
 - (c) Om det finansiella instrumentets avgiftsstruktur är tillräckligt transparent för målmarknaden, till exempel att den inte döljer avgifter eller är för komplicerad för att förstå.
13. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den information om ett finansiellt instrument som tillhandahålls distributörerna innehåller uppgift om lämpliga distributionskanaler för det finansiella instrumentet, produktgodkännandeprocessen och målmarknadsbedömningen samt att den är av en sådan kvalitet att det är möjligt för distributörerna att förstå, rekommendera och sälja det finansiella instrumentet på ett korrekt sätt.
14. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de finansiella instrument de konstruerar, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska undersöka om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål och om det distribueras till målmarknaden eller når kunder vars behov, egenskaper och mål det inte är förenligt med.
15. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser över de finansiella instrumenten innan varje ny emission eller nylansering i det fall de fått kännedom om

en händelse som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för investerare, samt att de regelbundet kontrollerar om det finansiella instrumentet fungerar som avsett. Värdepappersföretagen ska bestämma hur de regelbundet ska se över sina finansiella instrument på grundval av relevanta faktorer, bland annat faktorer som sammanhänger med den tillämpade investeringsstrategins komplexitet eller innovativa karaktär. Företagen ska även ange vilka viktiga händelser som skulle kunna inverka på den potentiella risken eller förväntade avkastningen för det finansiella instrumentet, t.ex.

- (a) överskridandet av en tröskel, vilket kommer att påverka det finansiella instrumentets avkastningsprofil eller
- (b) solvenssituationen för vissa emittenter, vars värdepapper eller garantier kan inverka på det finansiella instrumentets resultat.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder i det fall en sådan händelse inträffar, vilket kan omfatta att

- (a) tillhandahålla all relevant information om händelsen och dess konsekvenser för det finansiella instrumentet till kunder eller distributörer av det finansiella instrumentet om värdepappersföretaget inte erbjuder eller säljer det finansiella instrumentet direkt till kunderna,
- (b) ändra produktgodkännandeprocessen,
- (c) stoppa ytterligare utfärdande av det finansiella instrumentet,
- (d) ändra det finansiella instrumentet för att hindra oskäligen avtalsvillkor,;
- (e) undersöka om de försäljningskanaler genom vilka det finansiella instrumentet säljs är lämpliga i det fall företagen ser att det finansiella instrumentet inte säljs som planerat,
- (f) kontakta distributören för att diskutera ändringar i distributionsprocessen,
- (g) avsluta affärsförhållandet till distributören eller
- (h) underrätta relevant behörig myndighet.

Artikel 10

Produktstyrningskrav för distributörer

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer vilket urval av finansiella instrument emitterade av dem själva eller av andra företag, och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera till kunder på ett lämpligt och proportionellt sätt uppfyller de relevanta kraven i punkterna 2 till 10, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen uppfyller kraven i direktiv 2014/65/EU även när de erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som konstruerats av enheter som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen se till att ha välfungerande arrangemang som garanterar att de får tillräckligt med information om dessa finansiella instrument från konstruktörerna i fråga.

Värdepappersföretagen ska fastställa målmarknaden för varje finansiellt instrument, även om denna inte fastställts av konstruktören.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen har lämpliga produktstyrningsarrangemang som garanterar att de produkter och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera är förenliga med en angiven målmarknads behov, egenskaper och mål samt att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska identifiera och bedöma förutsättningar och behov för de kunder de avser att inrikta sig på i syfte att se till att kundernas intressen inte äventyras till följd av ett kommersiellt eller finansieringsmässigt tryck. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen från de konstruktörer som omfattas av direktiv 2014/65/EU erhåller den information som krävs för att de ska kunna förstå och få nödvändiga kunskaper om de produkter de avser att rekommendera eller sälja så att den kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen vidtar alla åtgärder som är rimliga i syfte att se till att de även erhåller tillräcklig och tillförlitlig information från de konstruktörer som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU, så att de kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål. Om den relevanta informationen inte är offentligt tillgänglig ska distributören vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information från konstruktören eller dennes ombud. Med godtagbar offentligt tillgänglig information avses information som är tydlig, tillförlitlig och producerad för att möta de rättsliga kraven såsom t.ex. kraven på offentliggörande i enlighet med direktiven 2003/71/EG och 2004/109/EG. Denna skyldighet gäller för produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna och ska tillämpas på ett proportionellt sätt i förhållande till i vilken grad det finns tillgång till offentlig information och hur komplex produkten är.

Värdepappersföretagen ska använda den information de erhållit från konstruktörerna och den information de har om sina egna kunder för att identifiera målmarknad och distributionsstrategi. Om ett värdepappersföretag är både konstruktör och distributör behövs det endast en målmarknadsbedömning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer det urval av finansiella instrument och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera samt respektive målmarknader, upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att alla tillämpliga krav i enlighet med direktiv 2014/65/EU följs, bland annat kraven avseende offentliggörande, bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet, incitament och korrekt hantering av intressekonflikter. I detta sammanhang bör särskild försiktighet iakttas när distributörer avser att erbjuda eller rekommendera nya produkter eller om de tjänster de erbjuder uppvisar variationer.
4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över och uppdaterar sina produktstyrningsarrangemang i syfte att se till att de förblir verkningsfulla och ändamålsenliga och att de vid behov vidtar lämpliga åtgärder.
5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de investeringsprodukter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster de regelbundet tillhandahåller, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden.

Företagen ska som minst bedöma om produkten eller tjänsten fortfarande är förenlig med den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig. Företagen ska ompröva målmarknaden och/eller uppdatera produktstyrningsarrangemangen om de ser att de har felbedömt målmarknaden för en viss produkt eller tjänst eller att produkten eller tjänsten inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna målmarknaden, till exempel om produkten blivit illikvid eller mycket volatil till följd av att marknaden förändrats.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att deras funktion för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.
7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den relevanta personalen har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de produkter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som tillhandahålls samt den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål.
8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess i syfte att fastställa det urval av investeringsprodukter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som ska tillhandahållas de respektive målmarknaderna. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de produkter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster som tillhandahålls. Rapporterna om regelefterlevnad ska göras tillgänglig för de behöriga myndigheterna på begäran.
9. Medlemsstaterna ska se till att distributörerna förser konstruktörerna med information om försäljning och när så är lämpligt även om de ovannämnda översynerna i syfte att stödja de produktöversyner som konstruktörerna genomför.
10. Om olika företag samarbetar när det gäller distributionen av en produkt eller tjänst ska medlemsstaterna se till att det värdepappersföretag som har den direkta kundrelationen också har det slutgiltiga ansvaret för uppfyllandet av de produktstyrningskrav som anges i denna artikel. Det förmedlande värdepappersföretaget ska emellertid
 - (a) se till att relevant produktinformations förs vidare från konstruktören till slutdistributören i kedjan,
 - (b) göra det möjligt för konstruktören att erhålla information om produktförsäljningen om denne begär detta i syfte att kunna uppfylla sina egna produktstyrningskrav och
 - (c) tillämpa de produktstyrningskrav som gäller för konstruktörerna i relevant utsträckning med avseende på de tjänster de erbjuder.

KAPITEL IV

Incitament

Artikel 11 *Incitament*

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som betalar eller betalas någon avgift eller provision, eller erbjuder eller erbjuds icke-monetära förmåner i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller en sidotjänst till kunden, säkerställer att alla villkor i artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och alla krav i punkterna 2–5 i denna artikel alltid är uppfyllda.
2. En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden om samtliga följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en extra tjänst eller en tjänst på en högre nivå till den berörda kunden, som står i proportion till storleken på det mottagna incitamentet såsom:
 - (i) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning om ett brett utbud av lämpliga finansiella instrument och tillgång till dessa instrument, inbegripet ett lämpligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget.
 - (ii) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning i kombination med antingen: ett erbjudande till kunden om att minst en gång om året göra en bedömning av om det finansiella instrumentet som kunden investerat i fortfarande är lämpligt eller: tillhandahållande av en annan löpande tjänst som kan vara till nytta för kunden, t.ex. rådgivning om den föreslagna optimala tillgångsfördelningen för kunden.
 - (iii) Tillhandahållande av tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, till konkurrenskraftiga priser, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i – eller, tillhandahållande av regelbundna rapporter om de finansiella instrumentens resultat och de därmed sammanhängande kostnaderna och avgifterna.
 - (b) Den inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för den berörda kunden.
 - (c) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till den berörda kunden i samband med ett löpande incitament.

En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.

3. Värdepappersföretagen ska fortlöpande uppfylla de krav som anges i punkt 2 så länge de fortsätter att betala eller att ta emot avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.
4. Värdepappersföretagen ska kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av företaget är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden genom att
 - (a) föra en intern förteckning över alla avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som värdepappersföretaget tagit emot av en tredje part i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster och
 - (b) registrera hur de avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av värdepappersföretaget, eller som det avser att använda, höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna och de åtgärder som vidtagits för att se till att företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse inte försämras.
5. Vad gäller betalningar eller förmåner som mottas från eller betalas av en tredje part ska värdepappersföretagen lämna följande uppgifter till kunden:
 - (a) Innan den relevanta investerings- eller sidotjänsten tillhandahålls ska värdepappersföretaget lämna uppgift till kunden om den ifrågasatt betalningen eller förmånen i enlighet med artikel 24.9 andra stycket i direktiv 2014/65/EU. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt. Andra icke-monetära förmåner som mottagits av eller betalats till värdepappersföretaget i samband med den investeringstjänst som tillhandahållits en kund ska prissättas och anges separat.
 - (b) I det fall värdepappersföretaget på förhand inte kunnat bestämma storleken på en betalning eller förmån som ska tas emot eller betalas och i stället redovisat metoden för att beräkna detta belopp för kunden ska företaget även i lämna en redovisning i efterhand till kunden av det exakta beloppet av den betalning eller förmån som mottagits eller betalats.
 - (c) Så länge värdepappersföretaget mottar (löpande) incitament i samband med de investeringstjänster som tillhandahålls av de relevanta kunderna ska värdepappersföretaget åtminstone en gång om året underrätta sina kunder var och en för sig om det faktiska beloppet av betalningar eller förmåner som mottagits eller betalats. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt.

Vid tillämpningen av dessa krav ska värdepappersföretagen ta hänsyn till de kostnads- och avgiftsregler som anges i artikel 24.4 c i direktiv 2014/65/EU och artikel 45 i [KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../... av den XXX om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet, to be completed by PO].

Om flera företag deltar i en distributionskanal ska varje värdepappersföretag som tillhandahåller en investerings- eller sidotjänst uppfylla sin skyldighet att lämna uppgifter till sina kunder.

Artikel 12

Incitament avseende oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltningstjänster

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till sina kunder betalar tillbaka alla avgifter, provisioner eller monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller person som agerar för en tredje parts räkning i samband med de tjänster som tillhandahållits till den berörda kunden så snart som det rimligen är möjligt efter mottagandet. Alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som mottagits från tredje part i samband med tillhandahållandet av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning ska föras över i sin helhet till kunden.

Värdepappersföretagen ska utforma och tillämpa en strategi för att se till att alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller en person som agerar för en tredje parts räkning i samband med tillhandahållande av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning fördelas och överförs till varje enskild kund.

Värdepappersföretagen ska underrätta kunderna om de avgifter, provisioner och monetära förmåner som de överför till dem, t.ex. genom den regelbundna rapporteringen till kunderna.

2. Värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning ska inte ta emot sådana icke-monetära förmåner som inte räknas som godtagbara mindre förmåner enligt följande stycke.
3. Följande ska godtas såsom mindre icke-monetära förmåner om de består av
 - (a) uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, och är av allmän karaktär eller anpassade efter den enskilda kundens omständigheter,
 - (b) skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga, eller där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis, förutsatt att denna förbindelse tydligt redovisas i materialet, och att materialet samtidigt görs tillgängligt för alla värdepappersföretag som så önskar, samt för allmänheten,
 - (c) deltagande i konferenser, seminarier och andra informationsevenemang som gäller fördelarna med och egenskaperna hos ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst,
 - (d) representation upp till ett rimligt värde, till exempel mat och dryck under ett affärssammanträde eller en konferens, ett seminarium eller annat informationsevenemang enligt c, eller
 - (e) andra mindre icke-monetära förmåner som medlemsstaterna anser kan förbättra kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls en kund och som, i förhållande till den totala nivån på de förmåner som tillhandahålls av en enhet eller grupp av enheter, är av sådan omfattning och art att det inte är sannolikt att de skulle hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.

För att anses vara godtagbara såsom mindre icke-monetära förmåner ska förmånerna i fråga vara rimliga och proportionella, och vara av sådan omfattning att de sannolikt inte kommer att påverka värdepappersföretagets beteende på ett sätt som är till skada för den berörda kundens intressen.

Sådana mindre icke-monetära förmåner ska redovisas innan investeringstjänster eller sidotjänster erbjuds till kunder. Mindre icke-monetära förmåner får i enlighet med artikel 47.5 a beskrivas på ett allmänt sätt.

Artikel 13

Incitament i form av investeringsanalys

1. Om värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder tar emot investeringsanalystjänster från tredje man, ska medlemsstaterna se till att detta inte betraktas som incitament om det sker i utbyte mot något av följande:
 - (a) Direkt utbetalning från värdepappersföretaget med dess egna medel:
 - (b) Betalning från ett särskilt konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget, förutsatt att följande villkor för driften av kontot är uppfyllda:
 - (i) Kontot finansieras genom en specifik analysavgift som tas ut av kunden.
 - (ii) Upprättandet av analyskontot och överenskommelsen med kunderna om analysavgiften är kopplat till en analysbudget som värdepappersföretaget fastställer och regelbundet följer upp, såsom en intern administrativ åtgärd.
 - (iii) Värdepappersföretaget bär ansvaret för analyskontot.
 - (iv) Värdepappersföretaget bedömer regelbundet kvaliteten på den analys som köps in, på grundval av solida kvalitetskriterier, samt hur analysen bidrar till bättre investeringsbeslut.
 - (c) Varje värdepappersföretag som använder sig av analyskonto ska upplysa sina kunder om följande:
 - (i) Vid tillhandahållande av investeringstjänster till kunder: information om det budgeterade beloppet för analys och det beräknade analysavgiftsbeloppet för varje kund.
 - (ii) Årliga uppgifter om de totala kostnader som varje kund har belastats av för analyser utförda av tredje part.
2. Om ett värdepappersföretag använder ett analyskonto ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretaget också är skyldigt att på begäran av sina kunder eller av behöriga myndigheter lägga fram en översikt över de leverantörer som betalats från detta konto, hur mycket dessa leverantörer tagit emot över en given period, vilka förmåner och tjänster som värdepappersföretaget tagit emot i gengäld samt hur det totala belopp som betalats ut från kontot förhåller sig till den budget som företaget hade fastställt för samma period, med uppgift om eventuella rabatter eller överföring av outnyttjade belopp till på följande period. Vid tillämpning av punkt 1 b i får den särskilda analysavgiften

- (a) endast grundas på en forskningsbudget som värdepappersföretaget fastställt i syfte att bestämma sitt behov av analyser utförda av tredje part som underlag för de investeringstjänster som värdepappersföretaget utför åt sina kunder, och
 - (b) får inte vara kopplad till volymen eller värdet på de transaktioner som utförs på uppdrag av kunder.
3. Om analysavgifter från kunder inte samlas in separat utan i samband med en provision för en given transaktion, ska analysavgiften anges som en åtskild och identifierbar avgift, och de operativa arrangemangen för att samla in den ska vara fullt förenliga med villkoren i punkt 1 b och c.
 4. Det totala beloppet av de analysavgifter som betalas in får inte överstiga det budgeterade beloppet för analyser.
 5. Värdepappersföretaget ska genom företagets investeringsförvaltningsavtal eller allmänna affärsvillkor enas med sina kunder om den analysavgift som företaget ska budgetera, samt om hur ofta det specifika avgiftsbeloppet ska dras från kundens medel under loppet av ett år. Om företaget har för avsikt att öka analysbudgeten får detta endast ske efter det att kunderna fått tydlig information om den avsedda ökningen. Om det finns ett överskott på analyskontot i slutet av en period bör företaget ha en rutin för att omsätta de överskjutande medlen i nedsatta avgifter för kunderna eller för att räkna av överskottet från budgetmedlen och analysavgiften för den efterföljande perioden.
 6. Vid tillämpning av punkt 1 b ii ska analysbudgeten förvaltas endast av det berörda värdepappersföretaget, och vara baserad på en rimlig bedömning av behovet av analyser utförda av tredje part. Fördelningen av medlen i analysbudgeten för inköp av analys från tredje part ska kontrolleras på lämpligt sätt och under högsta ledningens överinseende, för att se till att budgeten förvaltas och används så att det bäst gagnar företagets kunder. Dessa kontroller ska innefatta en tydlig verifieringskedja för utbetalningarna de till aktörer som utfört analysarbete, samt för hur de utbetalda beloppen har fastställts utifrån kvalitetskriterierna i punkt 1 b iv. Värdepappersföretag får inte använda medel från ovan nämnda analysbudget och analyskonto för internt analysarbete.
 7. Vid tillämpning av punkt 1 b iii får värdepappersföretaget delegera förvaltningen av analyskontot till tredje part, förutsatt att detta arrangemang underlättar inköp av analysarbete från tredje part och betalningar till leverantörer av sådant arbete i värdepappersföretagets namn utan onödigt dröjsmål och i enlighet med värdepappersföretagets instruktioner.
 8. Vid tillämpning av punkt 1 b iv ska värdepappersföretag fastställa alla de nödvändiga elementen i ett skriftligt styrdokument som ska överlämnas till kunderna. I detta dokument ska det också regleras i vilken utsträckning analys som inköpts med medel från analyskontot kan vara till nytta för kundernas portföljer, med hänsyn tagen – om så är tillämpligt – även till de investeringsstrategier som är tillämpliga på olika typer av portföljer och den metod företaget kommer att använda för att fördela dessa kostnader rättvist mellan de olika kundernas portföljer.
 9. Värdepappersföretag som utför kundorder ska ange avgifterna för dessa tjänster separat, så att avgiften enbart återspeglar kostnaden för att utföra själva transaktionen. Avgifter för andra förmåner eller tjänster som samma värdepappersföretag utför åt ett annat värdepappersföretag etablerat inom EU ska anges som separata och identifierbara avgifter, och tillgången till och avgifterna för

dessa förmåner eller tjänster får inte påverkas eller bero av ersättningsnivåerna för utförande av kundorder.

KAPITEL V **Slutbestämmelser**

Artikel 14

Ikraftträdande och tillämpning

1. Medlemsstaterna ska senast den dag som anges i artikel 93.1 första stycket i direktiv 65/2014/EU anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den dag som är den första av de dagar som anges i artikel 93.1 andra stycket i direktiv 65/2014/EU.

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 till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 15

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 16

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 7.4.2016

På kommissionens vägnar
Ordförande
Jean-Claude JUNCKER

DIREKTIV

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2016/1034

av den 23 juni 2016

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,

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) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽⁴⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽⁵⁾ (nedan gemensamt kallade *de nya rättsliga ramarna*) är viktiga finansiella lagstiftningsakter som antogs i kölvattnet av finanskrisen när det gäller värdepappersmarknader, investeringsförmedlare och handelsplatser. De nya rättsliga ramarna förstärker och ersätter Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁶⁾.
- (2) De nya rättsliga ramarna reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. De nya rättsliga ramarna harmoniserar ordningen för positionslimiter för råvaruderivat i syfte att förbättra transparensen, stödja ordnad prissättning och förhindra marknadsmissbruk. De nya rättsliga ramarna inför dessutom regler för algoritmisk högfrequenshandel och förbättrar tillsynen över finansmarknaderna genom att administrativa sanktioner harmoniseras. Med utgångspunkt i nu gällande regler stärker de nya rättsliga ramarna också investerarskyddet genom att det införs handfasta organisations- och uppförandekrav. Medlemsstaterna ska införliva direktiv 2014/65/EU senast den 3 juli 2016.
- (3) Enligt de nya rättsliga ramarna krävs det att handelsplatser och systematiska internhandlare tillhandahåller de behöriga myndigheterna referensuppgifter för finansiella instrument som på ett enhetligt sätt redogör för egenskaperna hos varje finansiellt instrument som omfattas av direktiv 2014/65/EU. Dessa uppgifter används också för andra ändamål, t.ex. beräkning av tröskelvärden för transparens och likviditet samt positionsrapporter för råvaruderivat.

⁽¹⁾ Yttrande av den 29 april 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽²⁾ Yttrande av den 26 maj 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 7 juni 2016 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 17 juni 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

- (4) För att man ska kunna samla in uppgifter på ett effektivt och harmoniserat sätt håller en ny infrastruktur för uppgiftsinsamling, referensdatasystemet för finansiella instrument (nedan kallat *Firds*), på att utvecklas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan kallad *Esm*) i samarbete med nationella behöriga myndigheter. *Firds* kommer att omfatta ett stort antal finansiella instrument som inkluderats i tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 600/2014, och det kommer att koppla samman *Esm*s, de nationella behöriga myndigheternas och handelsplatsernas dataflöden i hela unionen. De allra flesta av de nya it-system som ska stödja *Firds* kommer att behöva byggas upp från grunden, baserat på nya parametrar.
- (5) Medlemsstaterna ska tillämpa de bestämmelser som införlivar direktiv 2014/65/EU från och med den 3 januari 2017. Med tanke på hur omfattande och komplexa de uppgifter är som ska samlas in och bearbetas för att de nya rättsliga ramarna ska bli operativa, i synnerhet för transaktionsrapportering, transparensberäkningar och rapportering av positioner för råvaruderivat, kan emellertid berörda parter, såsom handelsplattformar, *Esm* och nationella behöriga myndigheter, inte anses vara i stånd att säkerställa att den infrastruktur som krävs för uppgiftsinsamling kommer att vara på plats och operativ till det datumet.
- (6) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle ha återverkningar på hela tillämpningsområdet för de nya rättsliga ramarna. Utan uppgifter skulle det inte vara möjligt att fastställa en exakt avgränsning av de finansiella instrument som faller inom de nya rättsliga ramarnas tillämpningsområde. Dessutom skulle det inte vara möjligt att skraddarsy reglerna för transparens före och efter handel, för att avgöra vilka instrument som är likvida och när undantag eller uppskjutande av offentliggörande bör beviljas.
- (7) I avsaknad av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle handelsplatser och värdepappersföretag inte kunna rapportera genomförda transaktioner till de behöriga myndigheterna. I avsaknad av positionsrapportering för råvaruderivat skulle det vara svårt att genomdriva positionslimiter för sådana råvaruderivat. Utan positionsrapportering skulle möjligheterna i praktiken vara små att upptäcka överträdelser av positionslimiterna. Många krav avseende algoritmisk handel är också beroende av uppgifter.
- (8) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle även göra det svårt för värdepappersföretag att tillämpa regler för bästa möjliga genomförande. Handelsplatser och systematiska internhandlare skulle inte kunna publicera uppgifter om kvaliteten på genomförandet av transaktioner på dessa handelsplatser. Värdepappersföretag skulle inte få tillgång till viktiga genomförandeuppgifter som de behöver för att välja bästa sättet att utföra kundorder.
- (9) För att säkerställa rättslig säkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar är det nödvändigt och motiverat att vidta brådskande åtgärder för att skjuta upp tillämpningen av de nya rättsliga ramarna i deras helhet, inbegripet alla delegerade akter och genomförandeakter som har antagits enligt de nya rättsliga ramarna.
- (10) Processen för att införa datainsamlingsinfrastrukturen omfattar fem steg, nämligen affärsmässiga krav, specifikationer, utveckling, provning och installation. *Esm* uppskattar att dessa åtgärder kommer att vara avslutade senast i januari 2018, under förutsättning att det råder rättslig säkerhet avseende de slutliga kraven enligt de relevanta tekniska tillsynsstandarderna senast i juni 2016.
- (11) Mot bakgrund av de exceptionella omständigheterna och för att göra det möjligt för *Esm*, de nationella behöriga myndigheterna och berörda parter att slutföra det operativa genomförandet är det lämpligt att skjuta upp det datum då medlemsstaterna måste tillämpa de åtgärder som införlivar direktiv 2014/65/EU och det datum då upphävandet av direktiv 2004/39/EG ska träda i kraft med tolv månader till den 3 januari 2018. Rapporter och granskningar bör skjutas upp på motsvarande sätt. Det är dessutom lämpligt att skjuta upp det datum då medlemsstaterna måste ha införlivat direktiv 2014/65/EU till den 3 juli 2017.
- (12) Det undantag som anges i artikel 2.1 d i direktiv 2014/65/EU bör utvidgas till att omfatta icke-finansiella enheter som är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform (nedan kallad *MTF-plattform*) eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats vid genomförandet av transaktioner på en handelsplats vilka på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos dessa icke-finansiella enheter eller deras koncerner.
- (13) Direktiv 2014/65/EU bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 2.1 ska led d ii ersättas med följande:

”ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, å ena sidan, eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, å andra sidan, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos dessa icke-finansiella enheter eller deras koncerner,”

2. I artikel 25.4 a ska andra stycket ersättas med följande:

”Vid tillämpning av detta led ska en marknad i ett tredjeland anses vara likvärdig med en reglerad marknad, om kraven och förfarandet i tredje och fjärde styckena är tillgodosedda.

På begäran av den behöriga myndigheten i en medlemsstat ska kommissionen anta beslut om likvärdighet i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 89a.2 där det anges huruvida de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna i ett tredjeland säkerställer att en reglerad marknad som är auktoriserad i detta tredjeland uppfyller de rättsligt bindande krav som, för tillämpningen av detta led, är likvärdiga med de krav som följer av förordning (EU) nr 596/2014, av avdelning III i det här direktivet, av avdelning II i förordning (EU) nr 600/2014 och av direktiv 2004/109/EG, och som är föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll i det tredjelandet. Den behöriga myndigheten ska ange varför den anser att det berörda tredjelandets rättsliga och tillsynsmässiga ramar är att betrakta som likvärdiga och ska lämna relevant information i detta avseende.

Ett sådant tredjelands rättsliga och tillsynsmässiga ramar får anses vara likvärdiga om de uppfyller minst följande villkor:

- i) Marknaderna är föremål för auktorisering och för fortlöpande effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll.
 - ii) Marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande till handel av värdepapper, så att handeln med dessa värdepapper kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de är fritt överlåtbara.
 - iii) Emittenter av värdepapper är skyldiga att lämna regelbundet återkommande och löpande information för att säkerställa ett gott skydd för investerarna.
 - iv) Marknadernas transparens och integritet säkerställs genom förhindrande av marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.”
3. I artikel 69.2 andra stycket ska datumet ”3 juli 2016” ersättas med ”3 juli 2017”.
4. I artikel 70.1 tredje stycket ska datumet ”3 juli 2016” ersättas med ”3 juli 2017”.
5. Följande artikel ska införas:

”Artikel 89a

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG (*). Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 (**).

2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

(*) Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EUT L 191, 13.7.2001, s. 45).

(**) 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).”

6. Artikel 90 ska ändras på följande sätt:
- a) I punkt 1 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
 - b) I punkt 2 ska datumet "3 september 2018" ersättas med "3 september 2019" och datumet "3 september 2020" ersättas med "3 september 2021".
 - c) I punkt 4 ska datumet "1 januari 2018" ersättas med "1 januari 2019".
7. I artikel 93.1 ska datumet "3 juli 2016" ersättas med "3 juli 2017", datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018" och datumet "3 september 2018" ersättas med "3 september 2019".
8. I artikel 94 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".
9. I artikel 95.1 ska datumet "3 juli 2020" ersättas med "3 januari 2021" och datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 2

Detta direktiv träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 3

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 23 juni 2016.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
A.G. KOENDERS
Ordförande

I

(Lagstiftningsakter)

FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2016/1033

av den 23 juni 2016

om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler

(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) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽⁴⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽⁵⁾ (nedan gemensamt kallade *de nya rättsliga ramarna*) är viktiga finansiella lagstiftningsakter som antogs i kölvattnet av finanskrisen när det gäller värdepappersmarknader, investeringsförmedlare och handelsplatser. De nya rättsliga ramarna förstärker och ersätter Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁶⁾.
- (2) De nya rättsliga ramarna reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. De nya rättsliga ramarna harmoniserar ordningen för positionslimiter för råvaruderivat i syfte att förbättra transparensen, stödja ordnad prissättning och förhindra marknadsmissbruk. De nya rättsliga ramarna inför dessutom regler för algoritmisk högfrekvenshandel och

⁽¹⁾ Yttrande av den 29 april 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽²⁾ Yttrande av den 26 maj 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 7 juni 2016 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 17 juni 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽⁴⁾ 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).

⁽⁵⁾ 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).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

förbättrar tillsynen över finansmarknaderna genom att administrativa sanktioner harmoniseras. Med utgångspunkt i nu gällande bestämmelser stärker de nya rättsliga ramarna också investerarskyddet genom att det införs handfasta organisations- och uppförandekrav. De nya reglerna ska tillämpas från och med den 3 januari 2017.

- (3) Enligt de nya rättsliga ramarna krävs det att handelsplatser och systematiska internhandlare tillhandahåller de behöriga myndigheterna referensuppgifter för finansiella instrument som på ett enhetligt sätt redogör för egenskaperna hos varje finansiellt instrument som omfattas av direktiv 2014/65/EU. Dessa uppgifter används också för andra ändamål, t.ex. för beräkningen av tröskelvärden för transparens och likviditet samt positionsrapportering för råvaruderivat.
- (4) För att man ska kunna samla in uppgifter på ett effektivt och harmoniserat sätt håller en ny infrastruktur för datainsamling, referensdatasystemet för finansiella instrument (nedan kallat *Firds*), på att utvecklas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan kallat *Esm*) i samarbete med nationella behöriga myndigheter. *Firds* kommer att omfatta ett stort antal finansiella instrument som inkluderats i tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 600/2014, och kommer att koppla samman *Esm*s, de nationella behöriga myndigheternas och handelsplatsernas dataflöden i hela unionen. De allra flesta av de nya it-system som ska stödja *Firds* kommer att behöva byggas upp från grunden, baserat på nya parametrar.
- (5) Med tanke på hur komplexa de nya rättsliga ramarna är, och det mycket stora antal delegerade akter och genomförandeakter som behövs, har tillämpningsdatumet för förordning (EU) nr 600/2014 skjutits upp med 30 månader från och med dagen för ikraftträdandet. Trots denna ovanligt långa tidsfrist kan berörda parter, såsom handelsplattformar, nationella behöriga myndigheter och *Esm*, inte säkerställa att den datainsamlingsinfrastruktur som krävs kommer att vara på plats och operativ den 3 januari 2017. Orsaken till detta är att de uppgifter som behöver samlas in och behandlas för att de nya rättsliga ramarna ska bli operativa, i synnerhet för transaktionsrapportering, transparensberäkningar och rapportering av positioner för råvaruderivat, är så omfattande och komplexa.
- (6) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle ha återverkningar på hela tillämpningsområdet för de nya rättsliga ramarna. Utan data skulle det inte vara möjligt att fastställa en exakt avgränsning av de finansiella instrument som faller inom de nya rättsliga ramarnas tillämpningsområde. Dessutom skulle det inte vara möjligt att skraddarsy reglerna för transparens före handel och efter handel för att avgöra vilka instrument som är likvida och när undantag eller uppskjutande av offentliggörande bör beviljas.
- (7) I avsaknad av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle handelsplatser och värdepappersföretag inte kunna rapportera genomförda transaktioner till de behöriga myndigheterna. Utan positionsrapportering för råvaruderivat skulle det vara svårt att genomdriva positionslimiter för sådana råvaruderivat. Utan positionsrapportering skulle möjligheterna i praktiken vara små att upptäcka överträdelser av positionslimiterna. Många krav avseende algoritmisk handel är exempelvis också beroende av data.
- (8) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle även göra det svårt för värdepappersföretag att tillämpa regler för bästa möjliga genomförande. Handelsplatser och systematiska internhandlare skulle inte kunna publicera uppgifter om kvaliteten på genomförandet av transaktioner på dessa handelsplatser. Värdepappersföretag skulle inte få tillgång till viktiga genomförandeuppgifter som de behöver för att välja bästa sättet att utföra kundorder.
- (9) För att säkerställa rättslig säkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar är det nödvändigt och motiverat att vidta brådskande åtgärder för att skjuta upp tillämpningen av de nya rättsliga ramarna i deras helhet, inbegripet alla delegerade akter och genomförandeakter som har antagits enligt de nya rättsliga ramarna.
- (10) Processen för att införa datainsamlingsinfrastrukturen omfattar fem steg, nämligen affärsmässiga krav, specifikationer, utveckling, provning och installation. *Esm* uppskattar att dessa åtgärder kommer att vara avslutade senast i januari 2018 under förutsättning att det råder rättslig säkerhet avseende de slutliga kraven enligt de relevanta tekniska tillsynsstandarderna senast i juni 2016.
- (11) Mot bakgrund av de exceptionella omständigheterna och för att göra det möjligt för *Esm*, de nationella behöriga myndigheterna och berörda parter att slutföra det operativa genomförandet är det lämpligt att skjuta upp tillämpningsdatumet för förordning (EU) nr 600/2014 med 12 månader till den 3 januari 2018. Rapportering och granskningar bör skjutas upp på motsvarande sätt.

- (12) Värdepappersföretag genomför ofta, för egen eller för kunders räkning, transaktioner med derivat och andra finansiella instrument eller tillgångar som utgör ett antal sammankopplade, villkorade transaktioner. Sådana pakettransaktioner gör det möjligt för värdepappersföretagen och deras kunder att hantera sina risker bättre, då priset på varje komponent i pakettransaktionen återspeglar paketets övergripande riskprofil snarare än det rådande marknadspriset på varje komponent. Pakettransaktioner kan anta olika former, såsom byte av terminskontrakt mot fysiska varor, handelsstrategier genomförda på handelsplatser, eller specialutformade pakettransaktioner, och det är viktigt att ta hänsyn till dessa särdrag när man kalibrerar det tillämpliga informationssystemet. Därför är det lämpligt att i förordning (EU) nr 600/2014 specificera de särskilda omständigheter vid vilka krav på transparens före handel inte ska gälla order avseende sådana pakettransaktioner eller några enskilda komponenter i sådana order.
- (13) Esma har högspecialiserad expertis på området, och det vore därför effektivt och lämpligt att Esma anförtros uppgiften att för överlämnande till kommissionen utarbeta förslag till sådana tekniska standarder för tillsyn som inte inbegriper några policyval, när det gäller fastställande av en metod för att avgöra för vilka paketorder som det finns en likvid marknad. Kommissionen bör anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som Esma utarbetat genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och i enlighet med artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 ⁽¹⁾.
- (14) Det anses att transaktioner för värdepappersfinansiering enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 ⁽²⁾ inte bidrar till prisbildningsprocessen och att det är lämpligt att avdelningarna II och III i förordning (EU) nr 600/2014 inte tillämpas på dessa transaktioner.
- (15) I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 ⁽³⁾, fastställs krav avseende insamlingen av referensuppgifter för finansiella instrument. Dessa uppgifter, som samlas in via Firds, används för att fastställa vilka finansiella instrument som omfattas av tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 596/2014. Förordning (EU) nr 596/2014 tillämpas från och med den 3 juli 2016. Firds kommer dock inte att vara fullt operativt förrän i januari 2018. Det är därför lämpligt att skjuta upp tillämpningsdatumet för artikel 4.2 och 4.3 i förordning (EU) nr 596/2014 till den 3 januari 2018.
- (16) I förordning (EU) nr 596/2014 hänvisas det till tillämpningsdatum för de nya rättsliga ramarna. I syfte att säkerställa att hänvisningar i förordning (EU) nr 596/2014 till organiserade handelsplattformar, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på utsläppsrätterna inte tillämpas förrän den dag då förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU börjar tillämpas, bör artikel 39.4 i förordning (EU) nr 596/2014, som fastställer att hänvisningar till dessa rättsakter ska läsas som hänvisningar till direktiv 2004/39/EG, anpassas för att ta hänsyn till uppskjutandet av akternas tillämpningsdatum.
- (17) Avveckling av värdepapperstransaktioner är nära kopplat till värdepappershandel. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 ⁽⁴⁾ innehåller hänvisningar till tillämpningsdatumet för de nya rättsliga ramarna. Före det datumet bör hänvisningar till förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU läsas som hänvisningar till direktiv 2004/39/EG. Förordning (EU) nr 909/2014 skapar dessutom en övergångsordning för tillämpningen av reglerna för avvecklingsdisciplin på multilaterala handelsplattformar (nedan kallade *MTF-plattformar*) som ansöker om registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med direktiv 2014/65/EU.
- (18) För att säkerställa att det hänvisas till direktiv 2004/39/EG i förordning (EU) nr 909/2014 fram till det uppskjutna tillämpningsdatumet för de nya rättsliga ramarna, och att övergångsbestämmelserna för MTF-plattformar som ansöker om registrering som tillväxtmarknader för små och medelstora företag enligt förordning (EU) nr 909/2014 upprätthålls så att MTF-plattformar får tillräcklig tid för att ansöka om sådan registrering enligt direktiv 2014/65/EU, bör förordning (EU) nr 909/2014 ändras.

⁽¹⁾ 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).

⁽²⁾ 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).

⁽³⁾ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).

- (19) Förordningarna (EU) nr 600/2014, (EU) nr 596/2014 och (EU) nr 909/2014 bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Förordning (EU) nr 600/2014 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 1 ska följande punkt införas:

”5a. Avdelningarna II och III i den här förordningen ska inte tillämpas på transaktioner för värdepappersfinansiering enligt definitionen i artikel 3.11 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 (*). 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).”

2. I artikel 2.1 ska följande led läggas till:

”48. *byte av kontrakt mot fysiska varor*: en transaktion rörande derivatkontrakt eller annat finansiellt instrument som förutsätter samtidig leverans av samma mängd av en underliggande fysisk tillgång.

49. *paketorder*: en order som är prissatt som en enda enhet

- a) för genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor, eller
- b) i två eller flera finansiella instrument, för genomförande av en pakettransaktion.

50. *pakettransaktion*:

- a) ett byte av kontrakt mot fysiska varor, eller
- b) en transaktion som innebär ett genomförande av två eller flera sammansatta transaktioner avseende finansiella instrument och som uppfyller samtliga följande kriterier:
 - i) Transaktionen genomförs mellan två eller flera motparter.
 - ii) Varje komponent i transaktionen innebär en relevant ekonomisk eller finansiell risk med anknytning till samtliga andra komponenter.
 - iii) Genomförandet av varje komponent sker samtidigt och förutsätter genomförandet av samtliga andra komponenter.”

3. I artikel 4.7 ska datumet ”3 januari 2017” ersättas med ”3 januari 2018”, och datumet ”3 januari 2019” ska ersättas med ”3 januari 2020”.

4. I artikel 5.8 ska datumet ”3 januari 2016” ersättas med ”3 januari 2017”.

5. I artikel 8.1 ska den första meningen ersättas med följande:

”Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats samt paketorder.”

6. Artikel 9 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska följande led läggas till:

”d) order avseende genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor,

- e) paketorder som uppfyller något av följande villkor:
- i) Minst en av komponenterna är ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad, såvida det inte finns en likvid marknad för paketordern i dess helhet.
 - ii) Minst en av komponenterna är av stor omfattning jämfört med den normala marknadsstorleken, såvida det inte finns en likvid marknad för paketordern i dess helhet.
 - iii) Alla dess komponenter genomförs via ett RFQ-system eller röstbaserat handelssystem, och är större än den specifika storleken för instrumentet.”

- b) Följande punkt ska införas:

”2a. Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från det krav som avses i artikel 8.1 för varje enskild komponent i en paketorder.”

- c) Följande punkter ska läggas till:

”6. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av punkt 1 e leden i och ii ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa en metod för att avgöra för vilka paketorder som det finns en likvid marknad. Vid utarbetandet av en sådan metod för fastställandet av huruvida det finns en likvid marknad för en paketorder i dess helhet, ska Esma göra en bedömning av om paketet är standardiserat och ofta föremål för handel.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 28 februari 2017.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

7. I artikel 18 ska följande punkt läggas till:

”11. När det gäller en paketorder, och utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2, ska skyldigheterna i denna artikel endast gälla paketordern i dess helhet och inte komponenterna i paketordern var för sig.”

8. I artikel 19.1 ska datumet ”3 januari 2019” ersättas med ”3 januari 2020”.

9. I artikel 26.10 ska datumet ”3 januari 2019” ersättas med ”3 januari 2020”.

10. I artikel 35.5 ska datumet ”3 januari 2017” ersättas med ”3 januari 2018” och datumet ”3 juli 2019” ersättas med ”3 juli 2020”.

11. I artikel 37.2 ska datumet ”3 januari 2017” ersättas med ”3 januari 2018”.

12. Artikel 52 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 1 ska datumet ”3 mars 2019” ersättas med ”3 mars 2020”.

b) I punkt 4 ska datumet ”3 mars 2019” ersättas med ”3 mars 2020”.

c) I punkt 5 ska datumet ”3 mars 2019” ersättas med ”3 mars 2020”.

d) I punkt 6 ska datumet ”3 mars 2019” ersättas med ”3 mars 2020”.

e) I punkt 7 ska datumet ”3 juli 2019” ersättas med ”3 juli 2020”.

f) I punkt 8 ska datumet ”3 juli 2019” ersättas med ”3 juli 2020”.

g) I punkt 9 första stycket ska datumet ”3 juli 2019” ersättas med ”3 juli 2020”.

- h) I punkt 9 andra stycket ska datumet "3 juli 2021" ersättas med "3 juli 2022".
- i) I punkt 10 första stycket ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
- j) I punkt 11 ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
- k) I punkt 12 andra stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

13. I artikel 54.2 första stycket ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".

14. Artikel 55 ska ändras på följande sätt:

- a) Andra stycket ska ersättas med följande:

"Denna förordning ska tillämpas från och med den 3 januari 2018."

- b) Fjärde stycket ska ersättas med följande:

"Utan hinder av andra stycket ska artikel 37.1, 37.2 och 37.3 tillämpas från och med den 3 januari 2020."

Artikel 2

Artikel 39 i förordning (EU) nr 596/2014 ska ändras på följande sätt:

- a) Punkt 2 ska ersättas med följande:

"2. Den ska tillämpas från och med den 3 juli 2016, med följande undantag:

- a) artikel 4.2 och 4.3 som ska tillämpas från och med den 3 januari 2018, och
- b) artiklarna 4.4 och 4.5, 5.6, 6.5 och 6.6, 7.5, 11.9, 11.10 och 11.11, 12.5, 13.7 och 13.11, 16.5, artikel 17.2 tredje stycket, artiklarna 17.3, 17.10 och 17.11, 18.9, 19.13, 19.14 och 19.15, 20.3, 24.3, 25.9, artikel 26.2 andra, tredje och fjärde styckena, artiklarna 32.5 och 33.5 som ska tillämpas från och med den 2 juli 2014."

- b) I punkt 4 första stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

- c) I punkt 4 andra stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 3

Artikel 76 i förordning (EU) nr 909/2014 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 5 andra stycket led b ska datumet "13 juni 2017" ersättas med "13 juni 2018".

- b) I punkt 7 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 4

Denna förordning träder i kraft 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 Bryssel den 23 juni 2016.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

A.G. KOENDERS

Ordförande

Sammanfattning av betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)

Inledning

Europaparlamentet och rådet antog i maj 2014 ett direktiv (MiFID II)¹ och en förordning (MiFIR)² om marknader för finansiella instrument. Rättsakterna ersätter 2004 års MiFID.³

MiFID II och MiFIR innehåller en rad regler främst för värdepappersföretag och reglerade marknader. De nya rättsakterna innebär dels att en stor del av reglerna i 2004 års direktiv överförs mer eller mindre oförändrade till MiFID II, dels att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i 2004 års direktiv. Vissa av reglerna i 2004 års direktiv – t.ex. reglerna om transparens – finns numera i MiFIR. I denna förordning finns även helt nya regler.

Utredningens huvuduppgift har varit att analysera vilka ändringar som krävs i den nuvarande svenska regleringen för att genomföra de nya rättsakterna. Vidare har det i uppdraget ingått att se över vissa frågor som rör finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering, överväga om även sådan rådgivning bör omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering och i sådant fall utarbeta nödvändiga lagförslag.

Efter en inledning där förutsättningarna för utredningsarbetet och arbetets bedrivande beskrivs (kapitel 2), redogör utredningen för bakgrunden till de nya rättsakterna, vilka presenteras i korthet (kapitel 3). Därefter följer ett kapitel med några allmänna utgångspunkter (kapitel 4). Förslagsdelen av betänkandet omfattar kapitlen 5–14. I det följande redovisar utredningen de viktigaste förslagen i de olika kapitlen.

Tillämpningsområdet m.m. (kapitel 5)

MiFID II och MiFIR är, liksom 2004 års direktiv, tillämpliga på vissa tjänster och verksamheter avseende finansiella instrument. Det är alltså när tjänster och verksamheter rör finansiella instrument som de är tillståndspliktiga och ska bedrivas enligt reglerna i MiFID II och MiFIR. Definitionen av begreppet finansiella instrument är till övervägande del densamma i MiFID II som i 2004 års direktiv. En nyhet är att utsläppsrätter är finansiella instrument enligt MiFID II, och utredningen

¹ Europaparlamentet 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.

² Europaparlamentet 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.

³ Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentet och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

föreslår att de svenska reglerna ändras så att detta framgår av lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Även de tillståndspliktiga investeringstjänsterna och investeringsverksamheterna är huvudsakligen desamma i MiFID II och i 2004 års direktiv. Utredningen föreslår dock vissa justeringar av hur tjänsterna och verksamheterna benämns och definieras i lagtexten för att åstadkomma ett mer direktivnära genomförande. En nyhet i sak är verksamheten drift av OTF-plattform⁴, som är en ny typ av handelsplats för finansiella instrument. Utredningen föreslår att denna verksamhet tas in som en ny tillståndspliktig investeringsverksamhet i lagen om värdepappersmarknaden.

Flera av reglerna i MiFID II, bl.a. flertalet kundskyddsregler, ska tillämpas även när ett värdepappersföretag säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar⁵, som i sig inte är finansiella instrument. Utredningen föreslår att denna utvidgning av tillämpningsområdet också införs i svensk rätt.

Enligt MiFID II är en rad företag, företeelser och verksamheter undantagna från tillämpningsområdet. Undantagen är i stort sett desamma som i 2004 års direktiv med några mindre skillnader, exempelvis i fråga om viss verksamhet avseende råvaruderivat och utsläppsätter. Av MiFID II framgår också att värdepapperscentraler – som i svensk rätt benämns centrala värdepappersförvarare – ska vara undantagna. Utredningen föreslår att undantagen enligt svensk rätt anpassas till nämnda förändringar.

Värdepappersmarknadens infrastruktur (kapitel 6)

Många av reglerna i MiFID II och MiFIR rör värdepappersmarknadens infrastruktur, dvs. vilka olika typer av handelsplatser (reglerad marknad, MTF-plattform⁶ och OTF-plattform) som finns, hur de ska vara organiserade och hur handeln där och utanför handelsplatserna ska gå till. Till detta område hör också frågor om transparens (dvs. offentliggörande av order och transaktioner), krav på värdepappersföretag som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel, transaktionsrapportering och positionsbegränsningar vid handeln med råvaruderivat och utsläppsätter. Även de nya datarapporteringstjänsterna utgör en del av värdepappersmarknadens infrastruktur.

Som nämnts föreslår utredningen att drift av en OTF-plattform tas in som en ny tillståndspliktig investeringsverksamhet i lagen. Därutöver föreslår utredningen vissa justeringar i de svenska definitionerna av reglerad marknad och MTF-plattform för att åstadkomma en mer direktivnära reglering.

⁴ Akronym för den engelska termen organised trading facility, OTF, se definition i artikel 4.1.23 i MiFID II.

⁵ Inlåning till kreditinstitut, där räntan eller avkastningen bestäms av ett index, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller en valutakurs.

⁶ Akronym för den engelska termen multilateral trading facility, MTF, se definition i artikel 4.1.22 i MiFID II.

MiFID II innehåller en rad detaljerade regler för handeln på reglerade marknader. Utredningen föreslår att de nya kraven i MiFID II på synkronisering av klockor, handelssystem med tillräcklig kapacitet och uthållighet, skriftliga avtal om marknadsgarantverksamhet, transparenta och icke-diskriminerande avgiftstrukturer och regler om samlokalisering samt tick-size tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Utredningen föreslår också att reglerna om handelsstopp och avförande av ett finansiellt instrument från handel anpassas till kraven i MiFID II. Detta innebär att det i lagen tas in en uttrycklig regel om vad som gäller vid handelsstopp och avförande som beslutas av den som driver handelsplatsen och hur detta kommuniceras med Finansinspektionen. Flertalet av reglerna för reglerade marknader ska också gälla för MTF- och OTF-plattformar. Utredningen föreslår vidare att en MTF-plattform ska kunna registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, dvs. företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro. En sådan registrering innebär vissa lättnader i kraven för upptagande till handel och för information om emittenterna.

Flera regler i den direktverkande förordningen MiFIR saknar mot- svarighet i svensk rätt. Detta gäller t.ex. kraven att handla derivatinstrument på en marknadsplats, vissa regler om centrala motparter för clearing, regler om referensvärden och skyldigheten för värdepappersföretag att handla aktier på en handelsplats. Dessa regler föranleder inga lag- ändringar.

Reglerna om transparens, dvs. kraven på att offentliggöra order och transaktioner avseende finansiella instrument, finns i MiFIR. Detsamma gäller reglerna om dokumentation av order och transaktioner samt rapportering av transaktioner till den behöriga myndigheten. Även reglerna om systematiska internhandlare, dvs. värdepappersföretag som systematiskt genomför kunders order utanför en handelsplats mot det egna lagret, finns numera i MiFIR. Utredningen föreslår med anledning av detta att nuvarande bestämmelser om transparens, dokumentation av order och transaktioner, transaktionsrapportering samt om systematiska internhandlare utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II finns, i förhållande till 2004 års direktiv, nya regler om gränser för, hantering av och rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter m.m. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in regler om att Finansinspektionen ska fastställa kvantitativa trösklar för hur stora positioner i råvaruderivat en enskild person eller ett enskilt företag kan ha. Den som driver en handelsplats ska övervaka de positioner i råvaruderivat som personer eller företag har samt kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position och även kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att tillhandahålla likviditet tillbaka till marknaden. Vidare ska den som driver en handelsplats där det handlas råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivatinstrument avseende utsläppsrätter, veckovis publicera en rapport över positioner i de aktuella finansiella instrumenten. Den som driver handelsplatsen ska också till Finansinspektionen dagligen tillhandahålla mer detaljerad information där positionerna per innehavare framgår.

Genom MiFID II görs en rad datarapporteringstjänster tillstånds- pliktiga. Det rör sig om att tillhandahålla ett ”godkänt publicerings-

arrangemang” (APA), att vara ”tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation” (CTP) och att tillhandahålla en ”godkänd rapporteringsmekanism” (ARM). Med godkänt publiceringsarrangemang (APA) avses att någon, för ett värdepappersföretags räkning offentliggör transaktioner i enlighet med transparensreglerna i MiFIR. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP) tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser och aktörer, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information. En godkänd rapporteringsmekanism (ARM) slutligen rapporterar för ett värdepappersföretags räkning transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). Det är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt MiFIR som avses. Förutsättningarna för tillstånd och vad som krävs av ett företag med tillstånd liknar de förutsättningar och krav som gäller för värdepappersföretag. Utredningen föreslår att bestämmelser om detta tas in i ett eget kapitel i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II finns en rad regler som rör algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel. Reglerna syftar till att komma till rätta med de risker och problem som är förknippade med denna typ av verksamhet. Reglerna i MiFID II riktar sig mot både värdepappersföretagens egen handel och mot företagets handel för kunders räkning. Reglerna är ”nya” i den bemärkelsen att det inte tidigare har funnits bindande regler på området i något direktiv eller i någon förordning. Utredningen föreslår att ett värdepappersinstitut som självt ägnar sig åt algoritmisk handel, i enlighet med kraven i MiFID II, ska ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att institutets handelssystem är motståndskraftigt och har tillräcklig kapacitet. Det ska i systemet finnas erforderliga trösklar, gränser och filter för att förhindra felaktiga order och för att förhindra att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden. Företaget ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att algoritmhandeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot handelsregler på den handelsplats där handeln sker. Företaget i fråga ska ha kontinuitetsarrangemang som kan hantera systemhaverier. Företagen ska därutöver underrätta den behöriga myndighet och den handelsplats där handeln äger rum om sina arrangemang i dessa avseenden. Den behöriga myndigheten kan kräva att värdepappersföretaget – regelbundet eller ad hoc – tillhandahåller en beskrivning av företagets strategier för algoritmisk handel, information om vilka parametrar och gränser som används och vilka kontroller företaget har för att säkerställa efterlevnaden av reglerna. Även om ett värdepappersföretag inte självt ägnar sig åt algoritmisk handel kan företaget ha kunder som gör det, t.ex. genom att kunderna använder s.k. direkt elektroniskt tillträde. Av denna anledning finns i MiFID II bestämmelser om kontroller och ansvar för värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in regler om att ett sådant företag ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls åt är lämpliga. Det ska finnas handels- och kreditlimiter som kunderna inte ska kunna överskrida, och handeln ska övervakas så att företaget kan förhindra att handeln skapar risker för företaget självt, att

handeln skapar oreda på marknaden eller strider mot bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning [EU] 596/2014). Företaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter. Även företag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska underrätta sin behöriga myndighet samt den berörda handelsplatsen om detta. Den behöriga myndigheten kan kräva att företaget regelbundet eller ad hoc tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller avseende direkt elektroniskt tillträde som företaget har.

En enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning (kapitel 7)

MiFID II innehåller en rad regler som syftar till att skydda kunderna. Reglerna i direktivet riktar sig dock enbart mot värdepappersföretag och behandlas i kapitlen 8 och 9. I kapitel 7 behandlas den nationella frågan om det går att åstadkomma en enhetlig reglering för alla, oavsett företagstyp, som till konsumenterna tillhandahåller rådgivning rörande placeringar. Den huvudsakliga regleringen av denna typ av rådgivning finns i lagen (2003:362) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen) och i lagen om värdepappersmarknaden. Men verksamhet som i sig kan innehålla moment av rådgivning regleras även i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, lagen (2010:2043) om försäkringsrörelse, lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Reglerna är mycket lika och har samma konsumentskyddande syfte. Utredningen föreslår att man tar steget fullt ut så att reglerna inte bara blir lika utan exakt desamma. Utredningen föreslår därför att det i lagstiftningen för respektive företagstyp införs en bestämmelse om att reglerna om rådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas när företaget i fråga tillhandahåller rådgivning till konsumenterna.

Regler om ersättningar till eller från tredjepart (kapitel 8)

I MiFID II finns en minimiregel om ersättningar från tredjepart till oberoende rådgivare och portföljförvaltare. Om institutet har informerat kunden om att rådgivningen är oberoende får institutet inte ta emot och behålla ersättningar från någon tredjepart, och institutet måste i sin rådgivning utgå från flera olika produkter från andra emittenter och producenter än institutet självt eller närstående företag. Inte heller en portföljförvaltare får, enligt minimiregeln, ta emot och behålla ersättningar från tredjepart. Om en oberoende rådgivare eller en portföljförvaltare tar emot ersättning från en tredjepart måste rådgivaren/förvaltaren betala ut ersättningen till kunden. Denna regel måste, vilket utredningen också föreslår, införas i svensk rätt. Enligt utredningens uppfattning skulle emellertid enbart minimiregeln inte

åtgärda problemen med provisioner. Ersättningar från tredjepart har i Finansinspektionens tillsyn visat sig leda till intressekonflikter och att rådgivare sätter sina egna intressen att få höga provisioner framför kundens intressen. Minimiregeln skulle inte leda till en tillräcklig förstärkning av konsumentskyddet. Utredningen föreslår därför att Sverige använder sig av möjligheten att gå längre än minimiregeln och sträcker ut förbudet mot att ta emot ersättningar från tredjepart till att gälla all rådgivning, oberoende eller inte, till icke-professionella kunder. Detsamma bör gälla för portföljförvaltning som tillhandahålls till icke-professionella kunder. Utredningen föreslår att förbudet utformas så att ersättningar från tredjepart som kan påverka kundernas intresse negativt ska vara förbjudna och att Finansinspektionen ges rätt att närmare föreskriva vilka ersättningar det kan vara fråga om. Ett sådant provisionsförbud kan utformas så att det träffar just sådana provisioner som innebär att kundernas intressen påverkas negativt, utan att träffa sådana provisioner som inte gör det. Som nämnts i föregående avsnitt föreslår utredningen att samma regler ska gälla alla rådgivare, oavsett företagstyp. Det innebär på provisionsområdet att förbudet mot att ta emot och behålla ersättningar från tredjepart, som kan påverka kundens intressen negativt, också ska gälla för försäkringsbolag och försäkringsförmedlare när ett sådant företag inom sin ordinarie verksamhet lämnar finansiell rådgivning till konsumenter.

Utredningen föreslår också att Sverige går längre än vad direktivet kräver när det gäller kraven för att någon ska få kalla sig oberoende rådgivare. Enligt minimiregeln får en oberoende rådgivare lämna råd om egna produkter, så länge det i det produktutbud rådgivaren har ingår ett tillräckligt antal externa produkter. Utredningen föreslår att kravet skärps så att endast den som enbart lämnar råd om externa produkter får kalla sig oberoende rådgivare. Dessa bestämmelser ska gälla också för försäkringsbolag och försäkringsförmedlare.

Utöver de regler som gäller särskilt för investeringsrådgivning och portföljförvaltning finns i MiFID II generella bestämmelser om ersättningar från tredjepart som gäller för alla investeringstjänster. Reglerna innebär att ett värdepappersföretag, när det utför tjänster till kunder, inte får ta emot ersättning från någon annan än kunden, om inte kunden har informerats om ersättningen och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen. Denna regel finns sedan tidigare i Finansinspektionens föreskrifter. Utredningen föreslår att regeln tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Övriga investerarskydds- och rörelseregler (kapitel 9)

Utöver reglerna om ersättningar från tredje part innehåller MiFID II en rad skärpningar och nyheter på kundskyddsområdet. Det gäller bl.a. reglerna om kompetenskrav, lämplighetsbedömningar, information om lämpligt råd, paketerade produkter, intressekonflikter samt regler om att ta fram och distribuera produkter. Dessa regler tillsammans med nya regler om bandinspelning och annan dokumentation av order behandlas i kapitel 9.

Värdepappersföretagen ska enligt MiFID II säkerställa att de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning samt de fysiska personer som lämnar information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla sina skyldigheter. De kriterier som används för att bedöma kunskap och kompetens ska offentliggöras. Utredningen föreslår att en bestämmelse om detta tas in i lagen om värdepappersmarknaden och att Finansinspektionen får rätt att lämna närmare föreskrifter om kompetenskraven.

Reglerna om lämplighetsbedömningar vid investeringsrådgivning och portföljförvaltning är i MiFID II i stort sett desamma som i 2004 års direktiv. Reglerna går ut på att företagen ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenhet av investeringar, om kundens ekonomiska situation och om kundens mål med investeringen, för att sedan med hjälp av den inhämtade informationen kunna lämna ett lämpligt råd eller föreslå en lämplig förvaltningsstrategi. I MiFID II har reglerna utvecklats något så att det närmare anges att informationen om kundens ekonomiska situation ska innefatta kundens förmåga att bära förluster och informationen om kundens mål med investeringen ska innefatta kundens risktolerans, och lämpligheten ska bedömas särskilt i förhållande till detta och kundens förmåga att bära förluster. Därutöver finns en ny bestämmelse om att företag som lämnar rekommendationer om ett paket av kombinerade tjänster och produkter – t.ex. en investering tillsammans med en kredit – i sin lämplighetsbedömning ska beakta om paketet som helhet är lämpligt. En annan nyhet jämfört med 2004 års direktiv är att ett värdepappersföretag ska informera kunden om huruvida företaget regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som har rekommenderats. Ytterligare en ny bestämmelse i förhållande till 2004 års direktiv är att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska upplysa kunden om varför det råd som företaget lämnar är lämpligt. Upplysningen ska lämnas i skriftlig form innan den transaktion som företaget föreslår äger rum, och den ska ange på vilket sätt rådet uppfyller kundens behov, preferenser och andra karakteristika. Utredningen föreslår att bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att de innefattar de nya kraven.

På området intressekonflikter föreslår utredningen att de nuvarande reglerna om intressekonflikter, i enlighet med systematiken i direktivet, delas upp i en regel med krav på företagets organisation och en annan med krav på att identifiera, förebygga och hantera intressekonflikter samt i vissa fall lämna information till kunderna. En sådan uppdelning underlättar tolkningen och tillämpningen av reglerna. Utredningen föreslår också att företagen ska lämna information till kunderna om intressekonflikter på ett varaktigt medium, och informationen ska vara tillräckligt detaljerad så att kunden kan fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår. Utredningen föreslår även att lagen om värdepappersmarknaden kompletteras med en bestämmelse om att värdepappersinstitut inte ska belöna eller bedöma sin personal på ett sätt som kommer i konflikt med företagets skyldighet att iaktta kundernas intressen. Instituterna ska i synnerhet undvika belöningsystem som kan leda till att personalen

rekommenderar ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när företaget borde ha föreslagit ett annat instrument som bättre hade motsvarat kundens behov.

I MiFID II regleras den situationen att värdepappersföretag tillhandahåller en paketslösning som består av en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt, eller att tillhandahållandet av en tjänst eller produkt är en förutsättning för en annan tjänst eller produkt. Ett exempel på ett sådant ”paket” skulle kunna vara att ett värdepappersinstitut tillhandahåller en depå-tjänst (förvaring av finansiella instrument) tillsammans med en depåkredit (kreditgivning). Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en bestämmelse om att värdepappersinstitut som tillhandahåller en paketslösning som består av en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt, eller i att tillhandahållandet av en tjänst eller produkt är en förutsättning för en annan produkt eller tjänst, ska informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna i paketet var för sig och om kostnaderna för var och en av komponenterna. För det fall att paketet i sig innebär en förhöjd risk jämfört med om de olika komponenterna tillhandahållits var för sig, ska institutet informera kunden om hur de olika komponenterna påverkar risknivån.

I MiFID II ställs krav på att värdepappersföretagen ska ha en process för godkännande av finansiella instrument som tas fram för försäljning till företagets kunder. Processen ska vara utformad så att företaget ska fastställa en målgrupp för vilken instrumentet i fråga är anpassat. Det kan t.ex. vara fråga om konsumenter med viss erfarenhet eller en viss riskprofil. Med utgångspunkt i den tänkta målgruppen ska värdepappersföretaget bedöma om instrumentet i fråga typiskt sett är lämpligt, t.ex. med hänsyn till de risker som är förenade med en investering. Bedömningen ska också innefatta de förändringar som kan inträffa, t.ex. värdeförändringar på grund av händelser på marknaden. När väl instrumentet har gått igenom godkännandeprocessen och utgör en del av värdepappersföretagets utbud ska institutet regelbundet utvärdera instrumentet – med beaktande av de händelser som väsentligt skulle kunna påverka målgruppen – för att bedöma om målmarknaden och distributionen fortfarande är lämplig. För värdepappersinstitut som inte själva producerar investeringsprodukter men distribuerar andras produkter finns liknande regler som innebär att institutet ska se till att få tillgång till information om produktprocessen och kunna förstå egenskaperna hos instrumentet i fråga och vilken målgrupp de är avsedda för. Företaget ska också säkerställa att instrumenten distribueras till den avsedda målgruppen och endast erbjuds till kunder när detta ligger i kundens intresse. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in bestämmelser om produktprocessen som motsvarar direktivets regler.

MiFID II innehåller bestämmelser om att värdepappersinstitut ska spela in telefonsamtal som är avsedda att leda till transaktioner i finansiella instrument för institutets egen eller för kunders räkning. Elektronisk kommunikation i samma syfte ska bevaras. Dokumentation ska sparas i fem år – eller den längre tid som den behöriga myndigheten föreskriver, dock längst sju år – och lämnas ut till kunder på begäran. Kunders order som tas emot på annat sätt än via telefon eller

elektroniskt ska dokumenteras på varaktigt medium. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in bestämmelser om bandinspelning m.m. som motsvarar direktivets regler. Bilaga 6

Verksamhet över gränserna (kapitel 10)

Reglerna om verksamhet över gränserna i MiFID II är, för de europeiska företagen, i stort sett desamma som reglerna i 2004 års direktiv. Förändringarna på detta område består i att reglerna om filialer även ska tillämpas när ett värdepappersföretag anlitar ett anknutet ombud i en annan medlemsstat. Nytt i MiFID II är reglerna om företag från länder utanför EES, som etablerar en filial inom EES. Utredningen föreslår på detta område att Sverige ska utnyttja den möjlighet som MiFID II ger att kräva filialetablering för att företag utanför EES ska få tillhandahålla investeringstjänster i Sverige.

Bolagsstyrning m.m. (kapitel 11)

I MiFID II kompletteras de allmänt hålla kraven på att styrelse och verkställande direktör i värdepappersföretag och börser ska ha tillräckligt god vandel samt tillräcklig kunskap, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet med bestämmelser om att styrelse och verkställande direktör kollektivt ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att förstå företagets verksamhet i allmänhet och riskerna i verksamheten i synnerhet. Var och en av styrelseledamöterna samt verkställande direktören ska agera hederligt samt med integritet och oberoende, för att effektivt kunna ifrågasätta beslut av ledande befattningshavare i företaget och för att kunna övervaka beslutsfattandet. Direktivet innehåller också en begränsning av det antal styrelseuppdrag som någon kan ha samtidigt. För samtliga företag gäller att en allmän skälighetsbedömning ska göras av hur många uppdrag en enskild ledamot bör ha. Bedömningen är beroende av arten, omfattningen och komplexiteten i verksamheten. För företag av betydande storlek finns även en uttrycklig kvantitativ begränsning. Utredningen bedömer att direktivets krav på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktör i värdepappersinstitut redan är genomförda genom de bestämmelser som genomför motsvarande krav enligt kapitaltäckningsdirektivet⁷. Utredningen föreslår att motsvarande bestämmelser för börser – avseende styrelsens samlade kunskap och erfarenhet, begränsningen av antalet uppdrag som ledningspersoner kan ha samt kravet på att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag – tas in i lagen om värdepappersmarknaden. De mer specifika kraven i MiFID II på

⁷ 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 och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (också benämnt CRD IV).

styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktören i en börs ska genomföras genom myndighetsföreskrifter.

I MiFID II ställs krav på ledningsorganets styrning av företaget. Med ledningsorganet avses i svensk rätt styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören. Kraven är relativt allmänt hållna. Ledningsorganet ska utforma och implementera (eller övervaka implementeringen av) styrningsarrangemang som säkerställer en effektiv och sund styrning av organisationen, vilket inkluderar åtskillnad av arbetsuppgifter inom företaget och förebyggande av intressekonflikter. För värdepappersföretag preciseras detta något mer. Ledningsorganet ska etablera, godkänna och ha uppsikt över företagets organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster. Vid utformningen av organisationen ska arten, omfattningen och komplexiteten i företagets verksamhet beaktas. Ledningsorganet ska också etablera, godkänna och ha uppsikt över en policy för vilka tjänster, aktiviteter, produkter och verksamheter som företaget ska erbjuda eller ägna sig åt. Detta ska ske i enlighet med företagets risktolerans samt med beaktande av vilka kunderna är och vilka behov de har. Ledningsorganet ska även utforma en ersättningspolicy som syftar till att kunderna ska behandlas rättvist och att intressekonflikter undviks. Ledningsorganet ska slutligen regelbundet övervaka och utvärdera företagets styrningsmodell och policyer avseende tillhandahållande av tjänster samt vidta relevanta åtgärder för att korrigera brister. Ledningsorganet ska också ha tillgång till all information som behövs för att kunna övervaka beslutsfattandet i företaget. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en katalog över styrelsens och verkställande direktörens uppgifter.

Tillsyn (kapitel 12)

Genomförandet av MiFID II innebär en viss utvidgning av Finansinspektionens tillsynsverktyg. Utredningen föreslår i denna del att inspektionens verktygskatalog kompletteras med en möjlighet att ansöka om betalningssäkring för att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift, rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen eller MiFIR (som innefattar rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet), rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering, rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt, samt rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktframtagande, eller om institutet på annat sätt har underlåtit att följa reglerna avseende processen för produktframtagande.

I MiFID II finns regler om samarbetet mellan behöriga myndigheter i olika medlemsstater och samarbetet med europeiska tillsynsmyndigheter. Utredningens bedömning är att dagens svenska regler uppfyller direktivets krav med några smärre förändringar avseende samarbetet och informationsutbytet med byrån för samarbete mellan energimyndigheter (Acer) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

En nyhet i MiFID II är bestämmelserna om system och skydd för visseblåsare. Direktivet ställer krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelser till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. En arbetstagare som rapporterar allvarliga överträdelser ska skyddas mot repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Därutöver ska identiteten på både anmälaren och på den som anmäls (om det är en fysisk person) som huvudregel skyddas. Syftet med särskilda rapporteringssystem, s.k. visseblåsarsystem, är att möjliggöra för i första hand samtlig personal att utan rädsla för repressalier kunna rapportera allvarliga händelser. Skyldigheten för behöriga myndigheter att inrätta effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelser föreslår utredningen genomförs genom föreskrifter på förordningsnivå. När det gäller identitetsskyddet är det utredningens bedömning att detta är omhändertaget av 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) som nyligen infördes för att genomföra motsvarande bestämmelse i kapitaltäckningsdirektivet. Utredningen föreslår dock att offentlighets- och sekretesslagen kompletteras med en bestämmelse om att sekretess ska gälla även en fysisk person som i en anmälan pekats ut som ansvarig för en överträdelse. Utredningen föreslår också att den befintliga bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden, som innebär att värdepappersinstitut ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om eventuella missförhållanden inom instituten, ska gälla även för marknadsoperatörer och leverantörer av datarapporteringstjänster.

Ingripanden (kapitel 13)

Bestämmelserna om administrativa sanktioner och åtgärder i MiFID II skiljer sig väsentligt från motsvarande bestämmelser i 2004 års direktiv, vilka var utformade så att medlemsstaterna ålades att se till att det finns verkningfulla sanktioner mot överträdelser av direktivets bestämmelser. Den närmare utformningen av sanktionerna var sedan en fråga för varje medlemsstat att ta hand om. I MiFID II är bestämmelserna betydligt mer detaljerade. Där anges vilka överträdelser som ska kunna rendera sanktioner, att även fysiska personer i företagets ledningsorgan ska kunna påföras sanktioner, de olika slag av sanktioner som ska finnas och storleken på sanktionsavgifter. För att genomföra dessa bestämmelser föreslår utredningen att det för svenska värdepappersinstitut, börser och svenska leverantörer av datarapporteringstjänster anges vilka bestämmelser i lagen och MiFIR som kan medföra ingripanden vid en överträdelse. Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster har överträtt en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden eller i MiFIR ska företaget kunna påföras en sanktion. I sådana fall ska även en styrelseledamot eller en verkställande direktör i institutet eller börsern, eller deras ersättare, kunna påföras en sanktion, om personen i fråga av uppsåt eller grov oaktsamhet har agerat på ett sätt som föranlett överträdelser. Detta gäller dock enbart om

företagets överträdelse är av allvarligt slag. I lagen införs också en bestämmelse med innebörd att ett ingripande inte ska ske om överträdelsen samtidigt utgör en gärning som är föremål för åtal.

De sanktioner som kan bli aktuella för företagen är desamma som enligt gällande rätt, t.ex. återkallelse av tillstånd och sanktionsavgift. De sanktioner som kan bli aktuella såvitt gäller fysiska personer i ledningsorganet för ett svenskt företag är förbud att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersinstitut samt sanktionsavgift. Sanktionsavgift för fysiska personer ska bestämmas till högst ett belopp som motsvarar fem miljoner euro eller, i de fall beloppet blir högre och kan beräknas, till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de kostnader/förluster som har undvikits genom överträdelsen.

Bestämmelsen om ingripande mot fysiska personer i ett institut eller en börs ledningsorgan ska tillämpas också på utländska företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, varvid den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen ska kunna påföras en sanktionsavgift.

Det nya sanktionssystemet påverkar också beslutsordningen för sanktioner. Utredningen föreslår att Finansinspektionen, liksom tidigare, ska fatta beslut om sanktioner avseende juridiska personer, och även i frågor om fysiska personers underlåtenhet att anmäla förvärv och avyttringar av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation. När det gäller sanktioner mot ansvariga fysiska personer i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, i fråga om överträdelser från företags sida, ska Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande pröva frågor om sanktioner. Om ett sådant föreläggande inte godkänts inom föreskriven tid får Finansinspektionen ansöka hos Förvaltningsrätten i Stockholm om att sanktionen ska beslutas.

Ikraftträdande och övergångsbestämmelser (kapitel 14)

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra direktivet. De nationella bestämmelserna ska tillämpas från och med den 3 januari 2017, med vissa undantag. MiFIR ska, med vissa undantag, börja tillämpas från och med den 3 januari 2017. Avseende MiFIR innebär detta att nuvarande bestämmelser i den svenska lagen som motsvarar bestämmelser i MiFIR ska upphöra att gälla den 3 januari 2017. Några särskilda åtgärder i övrigt för att förordningen ska börja gälla i Sverige ska inte vidtas och några övergångsbestämmelser behövs inte. När det gäller MiFID II ska de ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som utredningen har föreslagit börja gälla den 3 januari 2017, med undantag för bestämmelserna om en CTP:s skyldighet att samla in och offentliggöra information om handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat. Dessa regler ska tillämpas från och med den 3 september 2018.

Förteckning över remissinstanserna beträffande betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)

Bilaga 7

Justitieombudsmannen, Sveriges riksbank, Svea hovrätt, Stockholms tingsrätt, Helsingborgs tingsrätt, Kammarrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Göteborg, Arbetsdomstolen, Justitiekanslern, Domstolsverket, Åklagarmyndigheten, Ekobrottsmyndigheten, Konsumentverket, Revisorsnämnden, Datainspektionen, Kommerskollegium, Pensionsmyndigheten, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Skatteverket, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet, Handelshögskolan i Stockholm, Bokföringsnämnden, Konkurrensverket, Kronofogdemyndigheten, Bolagsverket, Allmänna Reklamationsnämnden (ARN), Arbetsgivarverket, Post- och telestyrelsen (PTS), Statens tjänstepensionsverk (SPV), Energimarknadsinspektionen, Svenska kraftnät, Naturvårdsverket, Statens energimyndighet, Tillväxtverket, Regelrådet, Aktiemarknadsbolagens Förening, Aktiemarknadsnämnden, Aktiespararna, AktieTorget AB, Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation, Branschorganisationen för privatekonomiska förmedlings- och jämförelsetjänster, Euroclear Sweden AB, FAR, Finansbolagens Förening, Finansförbundet, Fondbolagens förening, Facket för försäkring och finans (FTF), Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Företagarna, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på värdepappersmarknaden, InsureSec AB, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Konsumenternas Bank- och finansbyrå, Konsumenternas försäkringsbyrå, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq OMX Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB, Näringslivets Regelnämnd, Rådet för finansiell rapportering, Småföretagarnas Riksförbund, Sparbankernas Riksförbund, Stockholms handelskammare, Svensk Energi, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Försäkringsföreningen, Svenska försäkringsförmedlars förening, Svenska Journalistförbundet, Svenska Riskkapitalföreningen, Svenskt Näringsliv, Sveriges Konsumenter, Sveriges advokatsamfund, Sveriges Akademikers centralorganisation (SACO), Sveriges Finansanalytikers Förening, Sveriges Kommuner och Landsting, Sveriges Redovisningskonsulters förbund (SRF), Tidningsutgivarna, Tjänstemännens centralorganisation (TCO), Tricorona Climate Partner AB.

Yttrande har även inkommit från Odin Fonder och FIM Kapitalförvaltning, Magnus Dahlgren, Stockholms universitet (Anders Parment), Max Matthiessen AB, Sparbanken Syd, Hjerta och Säkra, SKAGEN Fonder, Fidelity Worldwide Investment, Hans Trulsson m.fl., Svenska lärarförsäkringar, Skandia, Söderberg och Partners, Didner och Gerge Fonder AB, Euro Accident Health and Care Insurance AB, Folksam, Strukturerade Placeringar i Sverige (SPIS), Lannebo Fonder och BlackRock.

Utdrag ur Europaparlamentets och rådets
direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om
behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut
och om tillsyn av kreditinstitut och
värdepappersföretag, om ändring av direktiv
2002/87/EG och om upphävande av direktiv
2006/48/EG och 2006/49/EG

(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,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

(35) För att säkerställa att skyldigheterna enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 575/2013 efterlevs av institut, av de som i praktiken kontrollerar ett instituts affärsverksamhet och av medlemmarna i ett instituts ledningsorgan, samt för att säkerställa liknande behandling i hela unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande. De administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som fastställs i medlemsstaterna bör uppfylla vissa grundläggande krav när det gäller mottagarna, kriterier som bör beaktas när de tillämpas, offentliggörande, centrala befogenheter att påföra sanktioner och nivåer på administrativa sanktionsavgifter.

36) Särskilt gäller att de behöriga myndigheterna bör få befogenheter att

utdöma administrativa sanktionsavgifter som är tillräckligt höga för att balansera de fördelar som kan förväntas, och vara avskräckande även för större institut och deras chefer.

- (37) För att säkerställa enhetlig tillämpning av administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder i alla medlemsstater, vid fastställandet av typen av administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder och nivån på de administrativa sanktionsavgifterna, bör det krävas att medlemsstaterna ser till att de behöriga myndigheterna beaktar alla relevanta omständigheter.
- (38) För att se till att de administrativa sanktionerna har en avskräckande verkan, bör de som regel offentliggöras, utom under vissa väldefinierade omständigheter.
- (39) För bedömningen av det goda anseendet hos ledningen och medlemmarna i ledningsorganet krävs det ett effektivt system för utbyte av uppgifter, där EBA, med förbehåll för tystnadsplikt och dataskyddskrav, bör ha rätt att ha en central databas för uppgifter om administrativa sanktioner, inbegripet eventuella överklaganden i detta avseende, som endast skulle vara tillgänglig för behöriga myndigheter. Under alla omständigheter bör uppgifter om fällande domar i brottmål utbytas i enlighet med rambeslut 2009/315/RIF och beslut 2009/316/RIF, såsom de genomförts i nationell rätt, och med andra relevanta bestämmelser i nationell rätt.
- (40) För att de behöriga myndigheterna ska kunna upptäcka eventuella överträdelse av nationella bestämmelser om genomförande av detta direktiv och förordning (EU) nr 575/2013, bör de ha nödvändiga befogenheter att utreda och bör inrätta effektiva mekanismer för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelse. Dessa mekanismer bör inte påverka rätten till försvar för var och en som har blivit anklagad för en lagöverträdelse.
- (41) Detta direktiv bör föreskriva både administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för att säkerställa största möjliga handlingsutrymme till följd av en överträdelse och för att underlätta förebyggandet av nya överträdelse, oavsett om åtgärderna kvalificeras som administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder enligt nationell lagstiftning. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ytterligare sanktioner utöver dem som anges i detta direktiv och bör kunna föreskriva administrativa sanktionsavgifter på högre nivåer än vad som föreskrivs i detta direktiv.
- (42) Detta direktiv bör inte påverka tillämpningen av bestämmelser om straffrättsliga påföljder i medlemsstaternas lagstiftning.

[...]

[...]

Artikel 66

Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för överträdelser av auktoriseringskrav och krav för förvärv av kvalificerade innehav

1. Medlemsstaterna ska se till att det i nationella lagar och andra författningar föreskrivs administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för åtminstone följande:
 - a) Drivande av rörelse vars verksamhet omfattar att från allmänheten ta emot insättningar eller andra återbetalbara medel från allmänheten utan att vara ett kreditinstitut, i strid med artikel 9.
 - b) Inledande av verksamhet som kreditinstitut utan auktorisation, i strid med artikel 9.
 - c) Förvärv, direkt eller indirekt, av kvalificerat innehav i ett kreditinstitut eller ytterligare ökning, direkt eller indirekt, av ett sådant kvalificerat innehav i ett kreditinstitut som leder till att andelen rösträtter eller andelen kapitalinnehav når eller överskrider de tröskelvärden som avses i artikel 22.1 eller så att kreditinstitutet blir ett dotterföretag utan att skriftligen underrätta de behöriga myndigheterna för det kreditinstitut där förvärv eller ökning av kvalificerat innehav planeras, under bedömningsperioden eller trots att behöriga myndigheter har motsatt sig detta, i strid med artikel 22.1.
 - d) Avyttring, direkt eller indirekt, av kvalificerat innehav i ett kreditinstitut eller minskning av kvalificerat innehav så att andelen av rösträtterna eller kapitalinnehavet understiger de tröskelvärden som avses i artikel 25 eller så att kreditinstitutet upphör att vara dess dotterföretag, utan att de behöriga myndigheterna skriftligen underrättats.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som avses i punkt 1 inbegriper minst följande:
 - a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om vilken fysisk person eller vilket institut, finansiellt holdingföretag eller blandat finansiellt holdingföretag som bär ansvaret och om överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.

- c) I fråga om en juridisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 10 % av företagets totala årliga nettoomsättning, inbegripet bruttointäkter i form av ränteintäkter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning och provisionsintäkter i enlighet med artikel 316 i förordning (EU) nr 575/2013 under det föregående räkenskapsåret.
- d) I fråga om en fysisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 17 juli 2013.
- e) Administrativa sanktionsavgifter på upp till två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, i fall där denna fördel kan fastställas.
- f) Förbud att utöva rösträtten för den eller de aktieägare som är ansvariga för de överträdelser som avses i punkt 1.

I fall där det företag som avses i led c första stycket är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta bruttointäkten vara den bruttointäkt som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.

Artikel 67

Övriga bestämmelser

1. Denna artikel ska tillämpas under minst någon av följande omständigheter:
 - a) Ett institut har fått auktorisation på grundval av oriktiga uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt.
 - b) Ett institut som har fått kännedom om förvärv eller avyttringar av innehav i institutets kapital som leder till att innehaven överstiger eller faller under ett av de tröskelvärden som avses i artikel 22.1 eller 25 underlåter att underrätta de behöriga myndigheterna om detta, i strid med artikel 26.1 första stycket.
 - c) Ett institut som är börsnoterat på en reglerad marknad enligt hänvisningen i den lista som Esma ska offentliggöra i enlighet med artikel 47 i direktiv 2004/39/EG underlåter att minst årligen underrätta de behöriga myndigheterna om namnen på aktieägare och medlemmar som har kvalificerade

- innehav samt storleken på sådana innehav, i strid med artikel 26.1 andra stycket i det här direktivet.
- d) Ett institut har inte inrättat företagsstyrning enligt kraven från de behöriga myndigheterna i enlighet med de nationella bestämmelser som införlivar artikel 74.
 - e) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013 i strid med artikel 99.1 i den förordningen.
 - f) Ett institut underlåter att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till de behöriga myndigheterna när det gäller data som avses i artikel 101 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - g) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - h) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - i) Ett institut underlåter att lämna uppgifter till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - j) Ett institut underlåter vid upprepade tillfällen eller systematiskt att hålla likvida tillgångar i strid med artikel 412 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - k) Ett institut utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna i artikel 395 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - l) Ett institut är exponerat för kreditrisken i en värdepapperiseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - m) Ett institut underlåter att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med artikel 431.1, 431.2 och 431.3 eller artikel 451.1 i förordning (EU) nr 575/2013.

- n) Ett institut gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i institutets kapitalbas i strid med artikel 141 i detta direktiv eller i fall där artikel 28, 51 eller 63 i förordning (EU) nr 575/2013 förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen.
 - o) Ett institut har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av de nationella bestämmelser som antagits i enlighet med direktiv 2005/60/EG.
 - p) Ett institut har tillåtit en eller flera personer som inte uppfyller kraven i artikel 91 att bli eller kvarstå som ledamöter i ledningsorganet.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som anges i punkt 1 åtminstone inbegriper följande:
- a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om vilken fysisk person eller vilket institut, finansiellt holdingföretag eller blandat finansiellt holdingföretag som bär ansvaret och om överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den ansvariga fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) I fråga om ett institut, återkallelse av institutets auktorisation enligt artikel 18.
 - d) Tillfälligt förbud, om inte annat följer av artikel 65.2, för en ledamot i institutets ledningsorgan eller annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i institut.
 - e) I fråga om en juridisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 10 % av företagets totala årliga nettoomsättning, inbegripet bruttointäkter i form av ränteintäkter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning och provisionsintäkter i enlighet med artikel 316 i förordning (EU) nr 575/2013 under det föregående räkenskapsåret.
 - f) I fråga om en fysisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 17 juli 2013.
 - g) Administrativa sanktionsavgifter på upp till två gånger beloppet för den vinst som erhållits eller de förluster som

undvikits genom överträdelsen, i fall där dessa kan fastställas.

I fall där ett företag som avses i första stycket led e är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska de relevanta bruttointäkterna vara de bruttointäkter som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.

[...]

Artikel 162

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den 31 december 2013 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 31 december 2013.

[...]

Artikel 164

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 165

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 26 juni 2013.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
A. SHATTER
Ordförande

Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 50 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

- (16) För att förbättra efterlevnaden av kraven i direktiv 2004/109/EG och med anledning av kommissionens meddelande av den 9 december 2010 om att förstärka sanktionssystemen i den

finansiella sektorn bör sanktionsbefogenheterna stärkas och tillgodose vissa centrala krav när det gäller adressater, de kriterier som ska beaktas vid tillämpning av en administrativ sanktion eller åtgärd, viktiga sanktionsbefogenheter och nivåer på administrativa sanktionsavgifter. Dessa sanktionsbefogenheter bör åtminstone föreligga vid överträdelse av centrala bestämmelser i direktiv 2004/109/EG. Medlemsstaterna bör också kunna utöva dem under andra förhållanden. Medlemsstaterna bör särskilt se till att de administrativa sanktioner och åtgärder som kan tillämpas inbegriper möjligheten att besluta om sanktionsavgifter som är tillräckligt höga för att ha en avskräckande effekt. Vid överträdelser som begås av juridiska personer bör medlemsstaterna kunna möjliggöra en tillämpning av sanktioner mot medlemmar av den berörda juridiska personens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller andra personer, vilka på de villkor som fastställs i nationell rätt kan hållas ansvariga för överträdelserna. Medlemsstaterna bör också kunna föreskriva tillfälligt upphävande eller möjligheten till tillfälligt upphävande av rösträtter för innehavare av aktier och finansiella instrument som inte uppfyller kraven i fråga om underrättelse. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva att det tillfälliga upphävandet av rösträtter endast ska ske vid de mest allvarliga överträdelserna. Direktiv 2004/109/EG bör avse såväl administrativa sanktioner som åtgärder för att täcka alla fall av överträdelser, oavsett om de betecknas som en sanktion eller en åtgärd enligt nationell rätt, och bör inte påverka några bestämmelser i medlemsstaternas lagstiftning om straffrättsliga påföljder.

Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ytterligare sanktioner eller åtgärder och högre nivåer på administrativa sanktionsavgifter än de som föreskrivs i direktiv 2004/109/EG, med beaktande av behovet av tillräckligt avskräckande sanktioner för att stödja rättvisa och öppna marknader. Bestämmelserna om sanktioner och bestämmelserna om offentliggörande av administrativa sanktioner är inte prejudicerande för annan unionslagstiftning, i första hand för särskilt allvarliga överträdelser.

[...]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av direktiv 2004/109/EG

Direktiv 2004/109/EG ska ändras på följande sätt:

[...]

21. Följande artiklar ska införas:

Överträdelser

Artikel 28b ska tillämpas vid åtminstone följande överträdelser:

- a) Underlåtenhet av emittenten att inom den fastställda tidsfristen offentliggöra de upplysningar som krävs enligt de nationella bestämmelser som antagits för att införliva artiklarna 4, 5, 6, 14 och 16.
- b) Underlåtande av en fysisk eller juridisk person att inom den fastställda tidsgränsen underrätta om förvärv eller avyttring av ett större innehav i enlighet med de nationella bestämmelser som antagits för att införliva artiklarna 9, 10, 12, 13 och 13a.

Artikel 28b

Sanktionsbefogenheter

1. Vid de överträdelser som avses i artikel 28a ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att vidta åtminstone följande administrativa åtgärder och sanktioner:
 - a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om den ansvariga fysiska eller juridiska personen och om överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilket det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) Administrativa sanktionsavgifter
 - i. för juridiska personer
 - på upp till 10 000 000 EUR eller upp till 5 % av den totala årsomsättningen enligt den senast tillgängliga årliga redovisning som har godkänts av styrelsen, om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt direktiv 2013/34/EU ska den totala omsättningen i fråga vara den totala årliga omsättningen eller motsvarande typ av intäkt enligt de relevanta räkenskapsdirektiven enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning

som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget, eller

- upp till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas,

varvid det högsta beloppet ska användas,

ii) för fysiska personer

- på upp till 2 000 000 EUR, eller
- upp till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas,

varvid det högsta beloppet ska användas.

I de medlemsstater som inte har euron som officiell valuta ska eurons värde i förhållande till den nationella valutan beräknas med beaktande av den officiella växelkursen dagen för ikraftträdandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG.

2. Utan att det påverkar de behöriga myndigheternas befogenheter enligt artikel 24 och medlemsstaternas rätt att utdöma straffrättsliga påföljder ska medlemsstaterna se till att deras lagar och andra författningar ger en möjlighet att tillfälligt upphäva rösträtten till aktier vid överträdelser av artikel 28a led b. Medlemsstaterna får begränsa ett tillfälligt upphävande av användandet av rösträtten till de allvarligaste överträdelserna.
3. Medlemsstaterna får föreskriva ytterligare sanktioner eller åtgärder och högre administrativa sanktionsavgifter än de som föreskrivs i detta direktiv.

Utövande av sanktionsbefogenheter

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer vilken typ av och nivån på administrativa sanktioner eller åtgärder, tar hänsyn till alla relevanta omständigheter, i tillämpliga fall inbegripet
 - a) allvarlighetsgrad och varaktighet,
 - b) den ansvariga fysiska eller juridiska personens grad av ansvar,
 - c) den ansvariga fysiska eller juridiska personens finansiella ställning, som den indikeras genom den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst,
 - d) omfattningen av de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits av den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån detta kan fastställas,
 - e) de förluster som drabbat tredjeparter till följd av överträdelsen, i den mån dessa kan fastställas,
 - f) den ansvariga fysiska eller juridiska personens vilja att samarbeta med den behöriga myndigheten,
 - g) tidigare överträdelser som den ansvariga fysiska eller juridiska personen har gjort sig skyldig till.
2. Behandlingen av personuppgifter som samlats in vid eller för utövandet av tillsyns- och utredningsbefogenheter enligt detta direktiv ska ske i enlighet med direktiv 95/46/EG och, om relevant, förordning (EG) nr 45/2001.

[...]

Artikel 4

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv inom en period av 24 månader från detta direktivs ikraftträdande. 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 till kommissionen överlämna texten till de bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

[...]

Artikel 6

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 7

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Strasbourg den 22 oktober 2013.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
V. LEŠKEVIČIUS
Ordförande

Utdrag ur 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

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

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,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

- (126) För att säkerställa att institut, de som i praktiken kontrollerar deras affärsverksamhet och deras ledningsorgan fullgör de skyldigheter som följer av detta direktiv och för att säkerställa att de behandlas på ett likartat sätt i hela unionen bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionerliga och avskräckande. Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som fastställs av medlemsstaterna bör därför uppfylla vissa väsentliga krav vad gäller adressater, kriterier som bör

beaktas när en sanktion eller annan administrativ åtgärd tillämpas, offentliggörande av sanktioner eller andra administrativa åtgärder, centrala sanktioneringsbefogenheter och nivåer för administrativa avgifter. EBA bör, under sträng sekretess, upprätthålla en central databas över alla administrativa sanktioner och information om de överklaganden som behöriga myndigheter och resolutionsmyndigheter rapporterat till EBA.

- (127) I detta direktiv hänvisas till både administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för att täcka in alla åtgärder som vidtas efter det att en överträdelse har begåtts och som är ägnade att förebygga nya överträdelser, oavsett om åtgärderna i nationell rätt uppfyller kraven för en sanktion eller en annan administrativ åtgärd.
- (128) Även om inget hindrar medlemsstaterna från att fastställa regler om såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma överträdelser bör medlemsstaterna inte åläggas att fastställa regler om administrativa sanktioner vid de överträdelser av detta direktiv som omfattas av nationell straffrätt. Medlemsstaterna är i enlighet med nationell rätt inte skyldiga att utdöma såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma brott, men kan göra det om deras nationella rätt tillåter det. Bibehållandet av straffrättsliga påföljder snarare än administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder vid överträdelser mot detta direktiv bör dock inte minska eller på annat sätt påverka resolutionsmyndigheters och behöriga myndigheters förmåga att inom fastställd tid samarbeta och få tillgång till och utbyta information med resolutionsmyndigheter och behöriga myndigheter i andra medlemsstater vid tillämpning av detta direktiv, även efter det att dessa överträdelser har överlämnats till de behöriga rättsliga myndigheterna för lagföring.

[...]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

[...]

Artikel 111

Särskilda bestämmelser

1. Medlemsstaterna ska se till att det i deras lagar och andra författningar föreskrivs sanktioner och andra administrativa åtgärder för åtminstone följande situationer:
 - a) Underlåtenhet att utforma, upprätthålla eller uppdatera återhämtningsplaner och koncernåterhämtningsplaner, i överträdelse mot artiklarna 5 eller 7.

- b) Underlåtenhet att underrätta den behöriga myndigheten om en avsikt att ge finansiellt stöd inom koncernerna, i överträdelse mot artikel 25.
 - c) Underlåtenhet att tillhandahålla alla nödvändiga uppgifter för utarbetandet av resolutionsplaner, i överträdelse mot artikel 11.
 - d) Underlåtenhet av ett instituts ledningsorgan eller ledningsorganet för en enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d att underrätta den behöriga myndigheten när institutet eller den enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d kommit eller sannolikt kommer att falla, i överträdelse mot artikel 81.1.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktionerna och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som avses i punkt 1 åtminstone inbegriper följande:
- a) Ett offentlig uttalande som fastställer ansvariga fysiska personer, institut, finansiella institut, moderföretag inom unionen eller andra juridiska personer och överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den ansvariga fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) Ett tillfälligt förbud för en ledamot av institutets ledningsorgan eller ledningsorganet för den enhet som avses i artikel 1.1 b, c, eller d eller annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i institut eller sådana enheter som avses i artikel 1.1 b, c eller d.
 - d) I fråga om en juridisk person, administrativa avgifter på upp till 10 % av den juridiska personens totala årliga nettoomsättning under det föregående räkenskapsåret. I fall där den juridiska personen är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta omsättningen vara den omsättning som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.
 - e) I fråga om en fysisk person, administrativa avgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater där den officiella valutan inte är euro, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014.
 - f) Administrativa avgifter på upp till två gånger beloppet för den vinst som har erhållits genom överträdelsen, i fall där den vinsten kan fastställas.

Bilaga 10

[...]

Artikel 131

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

[...]

Artikel 132

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
D. KOURKOULAS
Ordförande