

Promemoria

Finansdepartementet

Finansmarknadsavdelningen

Ett likviditetsverktyg för fonder och en
pilotordning för distribuerad databasteknik

Fi2022/02099
Juni 2022

Innehållsförteckning

1	Promemorians huvudsakliga innehåll	4
2	Lagförslag	5
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument.....	5
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	6
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	12
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	18
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (2022:200) om ändring i lagen (2021:109) om ändring i lagen (2019:542) om ändring i lagen (2018:545) om ändring i lagen (2017:1148) om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	20
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (2022:201) om ändring i lagen (2021:110) om ändring i lagen (2019:543) om ändring i lagen (2018:546) om ändring i lagen (2017:1149) om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	22
3	Likviditetsverktyg i fondverksamhet	24
3.1	Inledning	24
3.2	Vad är likviditetsverktyg och varför behövs de?.....	24
3.3	Reglering av likviditetsverktyg i svensk rätt	26
3.4	Särskilt om swing pricing.....	27
3.5	En reglering i svensk rätt av swing pricing	29
4	En pilotordning för distribuerad databasteknik.....	35
4.1	EU:s förordning om en pilotordning för DLT	35
4.2	Hänvisningsteknik	37
4.3	Behörig myndighet.....	37
4.4	Avgifter för Finansinspektionens verksamhet.....	38
4.5	Finansiella instrument enligt direktivet om marknader för finansiella instrument.....	39
5	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	40
6	Förslagets konsekvenser	41
7	Författningskommentar.....	45
7.1	Förslaget till lagen om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument	45
7.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	46

7.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	52
7.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	57
7.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (2022:200) om ändring i lagen (2021:109) om ändring i lagen (2019:542) om ändring i lagen (2018:545) om ändring i lagen (2017:1148) om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	59
7.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (2022:201) om ändring i lagen (2021:110) om ändring i lagen (2019:543) om ändring i lagen (2018:546) om ändring i lagen (2017:1149) om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	60
Bilaga	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU	63

1 Promemorians huvudsakliga innehåll

Promemorian innehåller förslag om att reglera fondbolags användning av ett s.k. likviditetsverktyg som på engelska brukar benämnas swing pricing. Syftet med swing pricing är att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden. Ett annat syfte är att göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och därmed bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Förslaget innebär att Finansinspektionen ska få ge tillstånd att använda swing pricing bara om

- den metod som fondbolaget tillämpar innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används,
- fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden, och
- det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden – är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och – ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll.

I fondbestämmelserna ska det anges om justerat fondandelsvärde tillämpas och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod.

Det som föreslås om fondbolag och värdepappersfonder ska gälla också för förvaltningsbolag när de förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare när de förvaltar specialfonder.

I promemorian föreslås även ändringar i kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden med anledning av EU:s förordning om en pilotordning för distribuerad databasteknik. Förordningen börjar tillämpas den 23 mars 2023. Förslagen innebär att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt förordningen. Förslagen innebär också att definitionen av finansiella instrument kompletteras så att det framgår att den inbegriper även sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare.

Lagändringarna som gäller fondförvaltare och fonder föreslås träda i kraft den 1 april 2023. Det föreslås övergångsbestämmelser som innebär att fondförvaltare får fortsätta att tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris fram till den 31 december 2023 eller, om ansökan om att få tillämpa justerat fondandelsvärde dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

Lagändringarna med anledning av EU:s förordning om en pilotordning för distribuerad databasteknik föreslås träda i kraft den 23 mars 2023.

2 Lagförslag

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 9 kap. 27 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument¹ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 kap.

27 §²

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar enligt förordningen om värdepapperscentraler.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar enligt förordningen om värdepapperscentraler och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU.

Svenska värdepapperscentraler samt värdepapperscentraler som är etablerade i ett annat land inom EES än Sverige och värdepapperscentraler från tredjeländ som har inrättat filial här i landet ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Denna lag träder i kraft den 23 mars 2023.

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 2016:51.

² Senaste lydelse 2016:51.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder¹ dels att 4 kap. 8 och 10 §§, 12 kap. 1 a och 10 §§ och 13 kap. 1 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 4 kap. 10 b §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

8 §²

För varje värdepappersfond ska det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna ska ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen, med särskild upplysning om huruvida medel ska placeras i sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 §,
3. vilka andelsklasser som ska finnas och vilka villkor som är förenade med dem,
4. om utdelning ska ske och, i så fall, grunderna och sättet för utdelning,
5. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde, inklusive de värderingsprinciper som används vid värderingen av onoterade tillgångar och sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 § andra stycket,
6. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,

7. om justerat fondandelsvärde tillämpas enligt 10 b § och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen,

7. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar ska ske,

8. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar ska ske,

8. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,

9. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,

9. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,

10. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,

10. hur pantsättning av fondandelar ska gå till,

11. hur pantsättning av fondandelar ska gå till,

11. fondens räkenskapsår,

12. fondens räkenskapsår,

12. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse ska offentliggöras, samt

13. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse ska offentliggöras, samt

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 2013:563.

² Senaste lydelse 2013:563.

13. var ändringar av fond- 14. var ändringar av fond-
bestämmelserna ska tillkännages. bestämmelserna ska tillkännages.

För fonder där fondmedlen placeras enligt bestämmelserna i 5 kap. 8 §, ska det dessutom anges de emittenter eller garanter som gett ut eller garanterat sådana skuldförbindelser som fondmedlen till mer än 35 procent av fondens värde avses att placeras i.

10 §³

Andelarna i en värdepappersfond ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden, om inte annat följer av andra stycket.

I en värdepappersfond får det finnas andelar av olika slag (andelsklasser). Andelarna i en andelsklass ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. Andelsklasser i en och samma fond får vara förenade med

1. villkor för

- a) utdelning,
- b) avgifter,
- c) lägsta teckningsbelopp,
- d) distribution av andelar,
- e) valutasäkring, och
- f) i vilken valuta andelarna tecknas och inlöses, och

2. villkor som framgår av föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 10.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Om det finns andelsklasser ska värdet av en fondandel dock bestämmas med beaktande av de villkor som är förenade med andelsklassen.

2. villkor som framgår av föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 15.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Om det finns andelsklasser ska värdet av en fondandel dock bestämmas med beaktande av de villkor som är förenade med andelsklassen. *Om fondbolaget har tillstånd som avses i 10 b § får värdet av en fondandel justeras enligt den paragrafen.*

Fondens värde beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget ska fortlöpande och minst en gång varje vecka beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

10 b §

Ett fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen tillämpa en metod för att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår

³ Senaste lydelse 2018:1790.

för en värdepappersfond vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden. Tillstånd får ges bara om

1. metoden innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används,

2. fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden, och

3. det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden

a) är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och

b) ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll.

12 kap.

1 a §⁴

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om fondbolaget

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

2. tillhandahåller diskretionär portföljförvaltning i strid med 1 kap. 4 §,

3. påbörjar marknadsföring av en av bolaget förvaltd värdepappersfond i ett annat land inom EES innan en underrättelse om detta gjorts hos Finansinspektionen i enlighet med 2 kap. 15 c §,

4. inte uppfyller grundläggande krav på organisation och drift av verksamheten enligt 2 kap. 17 eller 17 f § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 11 avseende dessa bestämmelser,

5. åsidosätter sina skyldigheter eller på annat sätt överträder det som anges om uppdragsavtal i 4 kap. 4–6 §§ och 7 § första stycket,

6. påbörjar förvaltning och marknadsföring av en värdepappersfond utan att fondbestämmelserna godkänts enligt 4 kap. 9 §,

7. vid upprepade tillfällen låter bli att upprätta eller tillhandahålla informationsbroschyr, faktablad, årsberättelse och halvårsberättelse i enlighet med 4 kap. 15–21 §§,

8. vid upprepade tillfällen placerar medel i en värdepappersfond i strid med det som anges i 5 kap. 1, 3–22, 24 eller 25 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 20, 21, 23 och 24 avseende dessa bestämmelser,

9. inte uppfyller kraven på hantering av risker i 5 kap. 2 § första eller

8. vid upprepade tillfällen placerar medel i en värdepappersfond i strid med det som anges i 5 kap. 1, 3–22, 24 eller 25 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 21, 22, 24 och 25 avseende dessa bestämmelser,

9. inte uppfyller kraven på hantering av risker i 5 kap. 2 § första eller

andra stycket eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 22 avseende dessa bestämmelser,

10. i strid med 11 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

11. i strid med 11 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehavet, eller

12. har befunnits ansvarigt för en allvarlig, upprepad eller systematisk överträdelse av lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som har meddelats med stöd av den lagen.

Om en sådan person som anges i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 11 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier i bolaget, ska första stycket 10 och 11 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier.

Ett ingripande enligt första stycket får ske endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Ingripande sker genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, för upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett fondbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

10 §⁵

Om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 31, får Finansinspektionen besluta att bolaget ska betala en förseningsavgift på högst 100 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 32, får Finansinspektionen besluta att bolaget ska betala en förseningsavgift på högst 100 000 kronor.

13 kap.

1 §⁶

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 1 kap. 4 § eller 7 kap. 1 §,

2. hur ett förvaltningsbolag eller fondföretag ska tillhandahålla information om de uppgifter som avses i 1 kap. 6 c § första stycket och 8 § första stycket,

⁵ Senaste lydelse 2022:195.

⁶ Senaste lydelse 2022:195.

3. på vilket språk ett förvaltningsbolag eller fondföretag ska tillhandahålla funktionerna i 1 kap. 6 c § första stycket och 8 § första stycket,
4. på vilket språk ett fondföretag ska tillhandahålla information enligt 1 kap. 9 § första stycket 1 och 2 och 9 a § första stycket,
5. hur ett fondföretag ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföringen av andelar i företaget enligt 1 kap. 9 § första stycket 2,
6. hur medel för distanskommunikation får användas när ett fondföretag som har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar i företaget ska tillhandahålla kvarvarande andelsägare här i landet information enligt 1 kap. 9 a § första stycket,
7. vilka poster som får räknas in i startkapitalet enligt 2 kap. 4 §,
8. vilka poster som får räknas in i egna medel enligt 2 kap. 8–10 §§,
9. på vilket språk underrättelsen enligt 2 kap. 15 c § första stycket ska skrivas,
10. hur fondbolaget ska offentliggöra handlingarna enligt 2 kap. 15 c § fjärde stycket,
11. vad ett fondbolag ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 2 kap. 17, 17 c och 17 f §§,
12. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 2 kap. 17 g §,
13. hur uppgifter enligt 2 kap. 20 § första stycket ska lämnas,
14. vilken information som ska lämnas i underrättelsen till andelsägare enligt 4 kap. 9 a § och på vilket sätt underrättelsen ska lämnas,
15. villkor som en andelsklass får vara förenad med enligt 4 kap. 10 § andra stycket 2 och under vilka förutsättningar en andelsklass får vara förenad med ett visst villkor,
16. utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde enligt 4 kap. 10 b § och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod,
17. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 4 kap. 20 §,
18. på vilket språk informationen enligt 4 kap. 20 § ska tillhandahållas,
19. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 4 kap. 26 § ska beräknas,
20. hur informationen enligt 4 kap. 28 § ska presenteras,
21. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket första meningen,
22. vilka tekniker och instrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt vill-

kor och gränser för sådan användning,

22. det system för riskhantering ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,

23. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,

24. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,

25. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,

26. vilka fel och försummelser som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,

27. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,

28. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,

29. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,

30. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,

31. vilka upplysningar fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och

32. sådana avgifter som avses i 10 kap. 11 §.

kor och gränser för sådan användning,

23. det system för riskhantering ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,

24. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,

25. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,

26. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,

27. vilka fel och försummelser som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,

28. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,

29. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,

30. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,

31. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,

32. vilka upplysningar fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och

33. sådana avgifter som avses i 10 kap. 11 §.

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2023.

2. Ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond och som vid utgången av mars 2023 får tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna ska få fortsätta att göra det fram till den 31 december 2023 eller, om en ansökan om ändring av fondbestämmelser som avser bestämmelserna i 4 kap. 8 § andra stycket 7 i den nya lydelsen dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller till den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

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

Härigenom föreskrivs¹ att 1 kap. 4 och 5 §§ och 23 kap. 12 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

4 §²

I denna lag betyder

certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

depåbevis: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden i ett land och som representerar äganderätt till värdepapper som är utgivna eller utfärdade av en emittent som är etablerad i ett annat land samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av de värdepapper som är utgivna eller utfärdade av emittenten i det andra landet,

finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

1. optioner, terminskontrakt (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,

2. optioner, terminskontrakt (futures och forwards), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör,

3. optioner, terminskontrakt (futures), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, med undantag för grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt,

4. optioner, terminskontrakt (futures och forwards), swappar och varje annat derivatkontrakt som

– avser råvaror,

– kan avvecklas fysiskt,

– inte omnämns i 3 och som inte är för kommersiella ändamål, och

– som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument,

5. derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

6. finansiella kontrakt avseende prisdifferenser, och

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/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858.

² Senaste lydelse 2021:967.

7. optioner, terminskontrakt (futures), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

– avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i denna punkt, och

– anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter,

finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter, *inbegripet sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare,*

jordbruksråvaruderivat: derivatkontrakt som avser

1. de produkter som förtecknas i bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till 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, eller

2. de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel,

råvaruderivat: detsamma som i artikel 2.1.30 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

statspapper: ett skuldinstrument som emitteras av en statlig emittent,

utsläppsrätter: sådana utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i 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, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014,

överlåtbara värdepapper: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, exempelvis

1. aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,

2. obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

3. andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i 1 och 2, eller som resulterar i en kontant-

avveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 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 (den delegerade förordningen till MiFID II).

5 §³

I denna lag betyder

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

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

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

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

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

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

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

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

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

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

elektroniskt format: ett annat varaktigt medium än papper,

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

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

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

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

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

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

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

kapitalbas:

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

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

koncern:

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

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

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

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

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

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

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

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

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

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

2. kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

matchad principalhandel: en transaktion

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

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

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

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

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

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

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

multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

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

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

startkapital:

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

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

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

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

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

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

4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller

5. andra faktorer,

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

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

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

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

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

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

varaktigt medium: ett medel som

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

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

23 kap.

12 §⁴

Värdepappersinstitut, börser, leverantörer av datarapporterings tjänster som Finansinspektionen har tillsyn över, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt

1. denna lag,

2. förordningen om marknader för finansiella instrument, och

3. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858.

Denna lag träder i kraft den 23 mars 2023.

⁴ Senaste lydelse 2020:1157.

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

2 §¹

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,

3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 3 § andra stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,

5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,

8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,

9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,

11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,

14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,
16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,
17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,
18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,
19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
20. vad AIF-förvaltaren ska iakt- 20. vad AIF-förvaltaren ska iakt-
ta för att uppfylla bestämmelserna i ta för att uppfylla bestämmelserna i
12 kap. 3 §, 12 kap. 3 och 5 §§,
21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,
22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,
23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,
24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,
25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,
26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,
27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,
28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt
29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Denna lag träder i kraft den 1 april 2023.

2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2022:200) om ändring i lagen (2021:109) om ändring i lagen (2019:542) om ändring i lagen (2018:545) om ändring i lagen (2017:1148) om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2022:200) om ändring i lagen (2021:109) om ändring i lagen (2019:542) om ändring i lagen (2018:1798) om ändring i lagen (2018:545) om ändring i lagen (2017:1148) om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt SFS 2022:200

Föreslagen lydelse

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,

3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 8 § tredje stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,

5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,

8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,

9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,

11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,

14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,

18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,

19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §, 20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 och 5 §§,

21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,

22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (2022:201) om ändring i lagen (2021:110) om ändring i lagen (2019:543) om ändring i lagen (2018:546) om ändring i lagen (2017:1149) om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 15 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2022:201) om ändring i lagen (2021:110) om ändring i lagen (2019:543) om ändring i lagen (2018:1799) om ändring i lagen (2018:546) om ändring i lagen (2017:1149) om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt SFS 2022:201

Föreslagen lydelse

15 kap.

2 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,

3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4,

4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,

5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,

8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,

9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,

11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,

14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,

18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,

19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 §, 20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 och 5 §§,

21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,

22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

3 Likviditetsverktyg i fondverksamhet

3.1 Inledning

Värdepappersfonder vänder sig till allmänheten och hushållens sparande i sådana fonder är stort. En värdepappersfond förvaltas av ett fondbolag, och ägs gemensamt av dem som skjutit till medlen till fonden (fondandelsägarna). Grunden för fondsparandet är alltså att det är en kollektiv sparform. Förenklat beskrivet äger fondandelsägarna andelar i fonden i proportion till hur stora medel var och en satt in i fonden.

De svenska värdepappersfonderna är inte självständiga rättssubjekt utan bildade på kontraktsrättslig grund. En värdepappersfond kan inte förvärva rättigheter eller ta på sig skyldigheter. Ett fondbolag som uteslutande ska handla i andelsägarnas gemensamma intresse ansvarar för förvaltningen och företräder andelsägarna i alla frågor som rör fonden.

Fondandelsägarna har rätt att på begäran få sina andelar inlösta i utbyte mot kontanta medel. Det gör att fondandelar i vissa avseenden är mer likvida än de värdepapper som medlen i värdepappersfonden är placerade i. Fondandelsägaren kan genom att få sina andelar inlösta få tillgång till sina medel utan att behöva ta hänsyn till likviditeten hos de värdepapper som medlen i fonden är placerade i. Fondandelsägarnas rätt att få sina andelar inlösta på begäran innebär att fondförvaltaren måste ha beredskap att hantera större nettoutflöden i fonden än normalt. Detta kan beskrivas som att fondförvaltaren måste hantera den likviditetsrisk som finns i fonden.

3.2 Vad är likviditetsverktyg och varför behövs de?

Under inledningen av covid-19-pandemin i mars 2020 uppstod turbulens på fondmarknaden. Under en kort period ökade utflödena kraftigt ur vissa typer av fonder i Sverige och utomlands, framför allt ur företagsobligationsfonder, samtidigt som likviditeten i obligationsmarknaden och andra tillgångsmarknader försämrades. Detta medförde att vissa fondbolag inte kunde avvyttra tillgångar i fonder i den takt som krävdes för att kunna lösa in fondandelar när andelsägare begärde det. Under denna period var det också svårt för vissa fondförvaltare att ange ett tillförlitligt värde på fondandelarna. För att hantera den ansträngda likviditeten valde flera fondförvaltare att senarelägga försäljning och inlösen av andelar i ett antal fonder. Händelsen visar på vikten av att fondförvaltare hanterar likviditetsrisker i fondförvaltningen, men också att de har tillgång till lämpliga verktyg för att kunna göra det. Det finns flera sådana verktyg och för dem brukar samlingsnamnet likviditetsverktyg användas.

Med likviditetsrisk i en fond avses alltså risken för att tillgångar i fonden inte kan omsättas till kontanta medel inom planerad tid till ett rimligt pris för att fullgöra skyldigheten att lösa in andelar. När det uppstår en sådan situation kan det medföra att en fondandelsägare inte kan lösa in sina andelar eller att fondförvaltaren tvingas göra en snabb och omfattande försäljning av tillgångar i fonden för att andelsägaren ska kunna lösa in andelarna. Ju sämre likviditet, desto högre kan transaktionskostnaderna

bli. Att behöva göra stora utbetalningar till de fondandelsägare som vill lösa in sina andelar kan således bli kostsamt för fonden och därmed för de kvarvarande andelsägarna. Det kan i sin tur påverka den finansiella stabiliteten. Det är inte bara stora utflöden som kan orsaka höga kostnader för fondandelsägarna utan även stora inflöden i fonden och andra störningar på marknaden. Även om stora inflöden till en fond kan leda till höga kostnader för fondandelsägarna bör de dock normalt sett inte medföra några större likviditetsproblem.

För att hantera situationer där kostnader uppstår till följd av stora in- eller utflöden ur en fond kan det finnas behov av likviditetsverktyg för att omfördela dessa kostnader mellan fondandelsägarna på ett rättvist sätt som också värnar den finansiella stabiliteten. Ett exempel på ett sådant verktyg är det som på engelska benämns *swing pricing*, som går ut på att låta de fondandelsägare som orsakar kostnaderna genom inlösen eller köp av andelar bära dessa kostnader. Det kan göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och därmed bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Något etablerat svenskt uttryck för detta verktyg finns inte och uttrycket *swing pricing* används därför i denna promemoria.

Regeringen gav i regleringsbrevet för budgetåret 2021 Finansinspektionen i uppdrag att utreda behovet av ytterligare verktyg för hantering av likviditetsrisker, t.ex. s.k. justerat fondandelsvärde (*swing pricing*), på den svenska fondmarknaden (Fi2020/05114). Finansinspektionen skulle enligt uppdraget även utreda förutsättningarna för att införa sådana verktyg i Sverige och ge förslag till hur en eventuell reglering av sådana verktyg bör utformas. I juni 2021 redovisade Finansinspektionen uppdraget i rapporten *Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder* (dnr 21-3338). I rapporten redovisar Finansinspektionen en utredning av behovet av ytterligare verktyg för hantering av likviditetsrisker och förutsättningarna för att införa sådana verktyg i Sverige (se avsnitt 3.3 nedan).

I dag finns det inte någon EU-rättslig reglering av likviditetsverktyg i fondverksamhet. I 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), kallat UCITS-direktivet, finns bara en möjlighet att i undantagsfall tillfälligt senarelägga inlösen av andelar i en värdepappersfond när omständigheterna kräver det och då uppskovet är berättigat med hänsyn till andelsägarnas intressen (artikel 84). Det finns alltså ingen harmoniserad uppsättning av verktyg för likviditetshantering, utan det är något som regleras i medlemsstaternas nationella rätt.

Europeiska systemrisknämnden (ESRB) lämnade i december 2017 en rekommendation till Europeiska kommissionen att föreslå ett gemensamt ramverk för likviditetsverktyg för fonder hemmahörande i EU (se Europeiska systemrisknämndens rekommendation av den 7 december 2017 om likviditetsrisker och finansiella hävstångseffekter i investeringsfonder (ESRB/2017/6)). Även Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har efterfrågat ett harmoniserat regelverk för likviditetsverktyg (se Esmas brev till Europeiska kommissionen Ref: Review of the Alternative Investment Fund Managers Directive, 18 augusti 2020, ESMA34-32-550; se även Esmas rapport Recommendation of the European Systemic Risk Board (ESRB) on liquidity risk in investment funds, ESMA34-39-1119, 2020).

Kommissionen lämnade i november 2021 förslag till vissa ändringar i 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, kallat AIFM-direktivet, och UCITS-direktivet (Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiven 2011/61/EU och 2009/65/EG vad gäller delegeringsarrangemang, hantering av likviditetsrisker, tillsynsrapportering, tillhandahållande av förvarings- och depåförvaringstjänster samt låneutgivning från alternativa investeringsfonder (COM(2021) 721 final)). Förslaget syftar till att minska finansiella stabilitetsrisker, stärka skyddet för investerare och ytterligare harmonisera de två regelverken och omfattar bl.a. regler om olika typer av likviditetsverktyg, bl.a. swing pricing. Förhandlingar om förslaget pågår för närvarande i Europaparlamentet och rådet. I dagsläget är det därför inte känt hur det nya regelverket kommer att se ut och när det ska börja tillämpas.

3.3 Reglering av likviditetsverktyg i svensk rätt

Fondförvaltare har enligt gällande svensk rätt begränsad tillgång till likviditetsverktyg. Ett fondbolag får senarelägga försäljning och inlösen av fondandelar, om det finns särskilda skäl för åtgärden och den är motiverad av hänsyn till andelsägarnas intresse (4 kap. 13 a § första stycket lagen [2004:46] om värdepappersfonder, se avsnitt 3.2 om artikel 84 i UCITS-direktivet). Stora utflöden ur fonden är ett exempel på en sådan situation som kan motivera en senareläggning av inlösen (prop. 2010/11:135 s. 259 f.). Utgångspunkten är dock att fondandelsägare har rätt att på begäran få sina andelar omedelbart inlösta om det finns medel tillgängliga i fonden. Om medel för inlösen behöver anskaffas genom försäljning av egendom som ingår i fonden, ska försäljning ske och inlösen verkställas så snart som möjligt (4 kap. 13 § första stycket lagen om värdepappersfonder). Samma regler gäller för försäljning och inlösen av andelar i specialfonder (12 kap. 5 § lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Finansinspektionen har identifierat två metoder för swing pricing. Den ena metoden är enligt Finansinspektionens bedömning möjlig att tillämpa i värdepappersfonder och specialfonder enligt gällande svensk fondlagstiftning (se Finansinspektionens rapport Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder, den 1 juni 2021, dnr 21-3338). Den innebär att det görs en justering av försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna (justerat försäljnings- och inlösenpris, se Finansinspektionens vägledning Justerat försäljnings- och inlösenpris (swing pricing), den 1 december 2021, dnr 21-31575).

I fondlagstiftningen anges inte hur försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna ska beräknas. Grunderna för beräkningen ska dock anges i fondbestämmelserna (4 kap. 8 § andra stycket 6 lagen om värdepappersfonder). Förutsatt att det som anges om metoden i fondbestämmelserna är skäligt, anser Finansinspektionen att varken det svenska fondregelverket

eller UCITS-direktivet innebär något hinder mot att tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris i värdepappersfonder och specialfonder.

Den andra metoden för swing pricing som Finansinspektionen har identifierat innebär att fondandelsvärdet justeras (justerat fondandelsvärde). Den metoden är dock enligt svensk rätt inte tillåten i värdepappersfonder och specialfonder (se avsnitt 3.4).

I rapporten Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder behandlar Finansinspektionen även andra likviditetsverktyg än swing pricing. Finansinspektionen gör t.ex. bedömningen att enligt den svenska fondlagstiftningen är det tillåtet att ta ut avgifter för s.k. utspädningsskydd i värdepappersfonder och specialfonder (se rapporten s. 25–28). Avgifter för utspädningsskydd tas ut från investerare vid försäljning och inlösen av fondandelar för att kompensera fonden för de kostnader som belastar den till följd av investerarnas teckning eller inlösen. Likviditetsverktyget inlösen spärrar med brytgränser är däremot enligt Finansinspektionens bedömning inte tillåtet i värdepappersfonder och specialfonder enligt gällande svensk fondlagstiftning (se rapporten s. 30). Inlösen spärrar med brytgränser är en form av senareläggning av inlösen av fondandelar. Kortfattat innebär den att om den totala inlösenbegäran vid en given tidpunkt överstiger en viss brytgräns, kan fondförvaltaren senarelägga inlösen av den överskjutande delen. Dessa likviditetsverktyg behandlas dock inte i denna promemoria.

3.4 Särskilt om swing pricing

Swing pricing är ett likviditetsverktyg som används för att omfördela kostnader som uppstår för en fond när tillgångar köps in till fonden eller tillgångar i fonden säljs. Det kan röra sig om exempelvis transaktionsavgifter och skatter. Också sådana effekter som uppstår för fonden genom skillnaden mellan köp- och säljkurs (spread) eller att priset på tillgångar som ingår i fonden ändras genom den marknadspåverkan som uppstår vid transaktioner med dem bör kunna betraktas som transaktionskostnader. Med kostnader för marknadspåverkan avses att förvaltaren genom att efterfråga eller erbjuda tillgångar i en stor volym kan påverka marknadspriset för att förmå andra aktörer att sälja sådana tillgångar som ska ingå i fonden eller köpa sådana tillgångar till fonden. Det är denna priseffekt som ibland betraktas som en kostnad i detta sammanhang, även om det i strikt mening inte är någon kostnad. I det följande benämns dessa kostnader och effekter gemensamt transaktionskostnader. Swing pricing kan användas under såväl normala som ansträngda marknadsförhållanden. Här följer ett exempel. Om en fondförvaltare säljer tillgångar i en fond i ett stressat marknadsläge för att andelsägare som begär inlösen ska kunna få ut sina pengar, och det rör sig om tillgångar med begränsad likviditet, kan transaktionskostnaderna bli högre än normalt. De transaktionskostnaderna belastar fonden och medför att fondens värde minskar, och därmed även fondandelarnas värde. När swing pricing används omfördelas i stället transaktionskostnaderna till de andelsägare som orsakar dem genom att teckna eller lösa in andelar i fonden. Detta sker genom att antingen fondandelsvärdet justeras eller bara försäljnings- och inlösenpriset för

fondandelarna justeras (se avsnitt 3.3 och nedan). I praktiken justeras värdet eller priset uppåt vid nettoinflöden och nedåt vid nettoutflöden. Justeringen resulterar i att andelsägarna vid nettoflöden in i fonden betalar ett högre försäljningspris för fondandelarna än vad de annars skulle göra, och att de vid nettoflöden ut ur fonden får ett lägre inlösenpris än vad de annars skulle få. .

Egendomen i en värdepappersfond ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde (4 kap. 10 § fjärde stycket lagen om värdepappersfonder). Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar (4 kap. 10 § tredje stycket). Vid beräkning av fondandelsvärdet beaktas i vanliga fall inte de transaktionskostnader som kan uppstå för fonden till följd av köp eller försäljning av tillgångar. På motsvarande sätt beaktas inte heller de kostnaderna när försäljnings- och inlösenpris bestäms. Kostnaderna belastar fonden och minskar därigenom fondens värde. Det innebär att transaktionskostnaderna i stor utsträckning bärs av befintliga eller kvarvarande andelsägare i stället för av de andelsägare som orsakat dem genom att teckna eller lösa in andelar. Detta kan ge andelsägare incitament att lösa in sina andelar före andra andelsägare i syfte att dra fördel av ett högre inlösenpris och leda till en risk för ett snabbt utflöde ur fonden. Ett syfte med swing pricing – oavsett om det är justerat fondandelsvärde eller justerat försäljnings- och inlösenpris – är att minska sådana incitament och därmed undvika snabba och omfattande försäljningar av fondandelar. Genom att undvika sådana snabba och omfattande försäljningar minskar riskerna för att fondverksamhet har en negativ inverkan på den finansiella stabiliteten.

Vid justering av fondandelsvärdet eller försäljnings- och inlösenpriset använder fondförvaltaren en justeringsfaktor som bestäms med beaktande av sådana transaktionskostnader som nämns ovan. Fondförvaltaren kan antingen använda en gemensam justeringsfaktor på alla nettoflöden, eller flera justeringsfaktorer beroende på hur stora nettoflödena är. I det senare fallet uttrycks storleken på nettoflödena i olika gränsvärden och det fastställs olika justeringsfaktorer kopplade till respektive gränsvärde. Det görs för att ta höjd för att större nettoflöden kan orsaka procentuellt högre transaktionskostnader än mindre nettoflöden. Syftet är att åstadkomma en justering av fondandelsvärdet eller försäljnings- och inlösenpriset som så långt som möjligt kompenserar fonden för transaktionskostnaderna och därmed även de kvarvarande andelsägarna. Justeringen kan ske vid varje nettoinflöde eller nettoutflöde (s.k. full justering, eng. full swing pricing) eller bara när nettoflödet överstiger ett tröskelvärde (s.k. partiell justering, eng. partial swing pricing).

I betänkandet *Fondverksamhet över gränserna* – genomförande av UCITS IV-direktivet (SOU 2010:78) lämnade Investeringsfondsutredningen ett förslag om att införa bestämmelser om justerat fondandelsvärde för att kompensera fondandelsägarna för de transaktionskostnader som uppkommer vid stora in- och utflöden i en värdepappersfond (SOU 2010:78 s. 359–366). Enligt utredningen hade ett betydande antal av fondbolagen angett att de utsatts för stora in- och utflöden av kapital i fonderna genererade av enskilda fondandelsägare, framför allt inom Premiensionssystemet, och att sådana in- och utflöden riskerar att vara till men för övriga fondandelsägare. Utredningen förordade ett system med avgifter för att kompensera fondandelsägarna. Som alternativ till en sådan

lösning redovisade utredningen ett system som bygger på att fondbolaget tillåts att justera fondandelsvärdet med belopp motsvarande de beräknade särskilda kostnader som det stora flödet bedöms åsamka fonden. Regeringen gjorde i det sammanhanget bedömning att det inte bör föreslås några bestämmelser om justerat fondandelsvärde (prop. 2010/11:135 s. 268–270). Som skäl för det anförde regeringen att frågan om användning av justerat fondandelsvärde är komplicerad och dess förutsättningar och konsekvenser behöver analyseras mer innan en lagändring kan bli aktuell. Det fanns dessutom andra tänkbara möjligheter att komma till rätta med de negativa effekterna av massfondbyten inom ramen för Premiepensionssystemet. Pensionsmyndigheten hade då nyligen, på uppdrag av regeringen, lämnat flera sådana förslag. Regeringen ansåg att i avvaktan på att de förslagen behandlades inom Regeringskansliet, bör det inte föreslås några bestämmelser om användning av justerat fondandelsvärde. Pensionsmyndighetens förslag innefattade bl.a. att sätta upp tekniska hinder mot s.k. robotgenererade fondbyten (se Pensionsmyndighetens rapport Angående rådgivnings-, visa- och förvaltningstjänster inom premiepensionssystemet, Dnr/Ref. VER 2010-440). I maj 2011 gav regeringen Pensionsmyndigheten i uppdrag att vidta it-tekniska åtgärder för att stoppa massfondbyten via robot inom premiepensionssystemet. Stoppet genomfördes i december samma år genom att Pensionsmyndigheten införde sådana åtgärder. Därefter minskade antalet fondbyten markant och likviditetsproblemen i fonderna som orsakades av massbytena löstes därmed (se Pensionsmyndighetens PM Uppdrag i regleringsbrevet 2012 – Effekter av massfondbytestoppet, Dnr/Ref. VER 2012-257).

Finansinspektionen föreslår i rapporten Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder att det ska införas en reglering i lag av swing pricing i värdepappersfonder och specialfonder och anser att detta är något som bör prioriteras bland de lagstiftningsåtgärder som föreslås i rapporten (se avsnitt 3.2).

I kommissionens förslag om att det ska införas ett harmoniserat regelverk för likviditetsverktyg i både AIFM-direktivet och UCITS-direktivet ingår swing pricing som ett av verktygen (se avsnitt 3.2). Eftersom förhandlingar fortfarande pågår i Europaparlamentet och rådet är det för närvarande oklart vilken slutlig utformning de nya reglerna om swing pricing i AIFM-direktivet och UCITS-direktivet kommer att få.

3.5 En reglering i svensk rätt av swing pricing

Promemorians förslag: Ett fondbolag ska efter tillstånd av Finansinspektionen få tillämpa en metod för att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden. Tillstånd ska få ges bara om

1. metoden innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används,

2. fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden, och

3. det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden
a) är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och
b) ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll.

I fondbestämmelserna ska det anges om justerat fondandelsvärde tillämpas och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod.

Det som föreslås om fondbolag och värdepappersfonder ska gälla också för förvaltningsbolag när de förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare när de förvaltar specialfonder.

Skälen för promemorians förslag

Det bör införas bestämmelser om swing pricing

De problem som kan uppstå vid in- och utflöden ur fonder beskrivs i avsnitt 3.2. Kortfattat innebär det att in- eller utflöden kan medföra transaktionskostnader och även orsaka likviditetsproblem för fonderna. När investerare tecknar eller löser in andelar i en fond kan fondbolaget behöva köpa in tillgångar till fonden eller sälja tillgångar i fonden för att tillmötesgå investerarnas begäran. När tillgångar köps in eller säljs uppstår alltså sådana transaktionskostnader för fonden som nämns i avsnitt 3.4. Swing pricing kan användas för att omfördela alla transaktionskostnader från fonden till de fondandelsägare som orsakar dem.

Som anges i avsnitt 3.3 har Finansinspektionen i rapporten Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder identifierat två metoder för swing pricing. Den ena metoden innebär att det görs en justering av försäljnings- och inlösenpriset och är enligt myndighetens bedömning möjlig att tillämpa enligt gällande svensk rätt för värdepappersfonder och specialfonder. Den andra metoden innebär att fondandelsvärdet justeras och är inte tillåten enligt gällande rätt. Enligt Finansinspektionens analys blir dock resultatet i stort sett detsamma för den som köper eller löser in fondandelar, oavsett vilken av de båda metoderna som används. Finansinspektionen föreslår i rapporten att det ska införas en reglering i lag av swing pricing i värdepappersfonder och specialfonder och att lagstiftaren ska ta ställning till vilken eller vilka metoder för swing pricing som ska vara tillåtna: justerat fondandelsvärde eller justerat försäljnings- och inlösenpris, eller båda. Finansinspektionen föreslår vidare att myndigheten ska få meddela föreskrifter om utformningen och tillämpningen av modeller för swing pricing samt andra krav som fondbolag behöver uppfylla när de använder det likviditetsverktyget. Finansinspektionen anser att detta arbete bör prioriteras bland de lagstiftningsåtgärder som myndigheten föreslår i rapporten. De övriga lagstiftningsåtgärder som Finansinspektionen föreslår i rapporten behandlas inte i detta lagstiftningsärende.

Även i Finansinspektionens Konsumentskyddsrapport 2022 (7 april 2022, dnr 21-33605) betonar myndigheten att det är angeläget att fondbolag har tillgång till ändamålsenliga likviditetsverktyg och anger swing pricing som ett sådant verktyg.

Swing pricing används för en del värdepappersfonder redan i dag. En reglering skulle öka förutsättningarna för en enhetlig syn på detta likviditetsverktyg och förutsebar tillämpning samt underlätta Finansinspektionens tillsyn över hur swing pricing används. Det skulle därmed också vara till fördel för fondandelsägarna. Sammantaget görs bedömningen att det bör införas bestämmelser om swing pricing i svensk rätt redan innan det införs EU-rättsliga regler om swing pricing och andra likviditetsverktyg i fondverksamhet.

Swing pricing bör tillämpas genom en metod som innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används

Det finns flera fördelar med att fondbolag får använda likviditetsverktyget swing pricing. En av de mest tydliga fördelarna är att kunna hantera eller förebygga oväntat stora utflöden ur fonder, som skedde under inledningen av covid-19-pandemin våren 2020. En annan fördel är att swing pricing används för att omfördela de transaktionskostnader som uppstår för en fond vid in- och utflöden till de andelsägare som orsakar dessa kostnader. Syftet med swing pricing kan alltså sägas vara att behandla fondandelsägarna rättvist genom att förhindra att befintliga eller kvarvarande andelsägare missgynnas av att någon annan tecknar andelar i fonden eller av att andra andelsägare löser in sina andelar. Swing pricing bör på så sätt vara förenligt med likabehandlingsprincipen, som är en hörnsten i fondlagstiftningen. Det kan också minska incitamenten för andelsägare att lösa in fondandelar före andra andelsägare i syfte att dra fördel av högre inlösenpris (s.k. first-mover advantage) samt gynna långsiktiga sparare. Därmed kan även risken för snabba utflöden minskas och verktyget kan verka stabiliserande på nettoflöden i fonderna. Den stabiliserande verkan kan bidra till lägre transaktionskostnader totalt sett. Verktyget kan även skapa incitament för investerare att agera på ett kontracykliskt sätt, dvs. att teckna andelar under en period med nettoutflöden, eftersom investerarna kan dra fördel av att priset på andelarna justerats ned. Swing pricing används dessutom redan i många andra länder och det pågår för närvarande förhandlingar i Europaparlamentet och rådet om att införa harmoniserade regler på EU-nivå (se avsnitt 3.2).

Det finns dock vissa nackdelar med swing pricing. Det kan vara komplicerat och kostsamt för fondförvaltaren genom att det ställer höga krav på löpande kontroll, uppföljning och utvärdering samt information till fondandelsägarna. Det gör att det inte alltid är lönsamt för förvaltare av små värdepappersfonder eller specialfonder att tillämpa verktyget. Vidare finns det en risk för att andelsvärdet eller försäljnings- och inlösenpriset justeras i sådan utsträckning att fonden överkompenseras för de transaktionskostnader som beaktas i beräkningsmodellen. Denna eventuella överkompensation ska dock ställas mot nackdelen för de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna om det inte sker någon kompensation. Eftersom swing pricing tillämpas beroende på nettoflödena i fonden beaktas inte den enskilda andelsägarens transaktion. Om en enskild andelsägare gör stora uttag, kommer även andelsägare som gör små uttag att påverkas av det justerade andelsvärdet eller försäljnings- och inlösenpriset.

De fördelar som finns med swing pricing får anses överväga nackdelarna. Verktyget gör det möjligt att fördela transaktionskostnader mer

rättvist mellan andelsägarna på ett sätt som också värnar den finansiella stabiliteten. Fondbolag bör därför ha möjlighet att använda verktyget i sin förvaltning av värdepappersfonder. Detsamma bör gälla förvaltningsbolag när de förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare när de förvaltar specialfonder.

Frågan är i så fall hur fondbolag bör få tillämpa swing pricing. Det är enligt gällande svensk rätt möjligt att tillämpa swing pricing genom justerat försäljnings- och inlösenpris. Det är däremot inte möjligt att tillämpa swing pricing genom justerat fondandelsvärde. Enligt Finansinspektionen är det dock justerat fondandelsvärde som verkar vara det som förekommer mest i andra länder där swing pricing används (se Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder s. 15). Fondandelsvärdet överensstämmer vanligtvis med försäljnings- och inlösenpriset för en fondandel. Det kan därför framstå som tydligt och transparent för fondandelsägare om det är fallet även när swing pricing tillämpas. Justerat fondandelsvärde bör därmed vara i linje med en av utgångspunkterna för bestämmelserna i lagen om värdepappersfonder, nämligen att värdepappersfonder är en sparandeprodukt för konsumenter med stort skyddsbehov. När det nu föreslås att det ska införas bestämmelser om swing pricing i svensk rätt talar övervägande skäl för att det bör vara justerat fondandelsvärde som regleras. När syftet är att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden bör fondförvaltaren alltså få tillämpa swing pricing i form av justerat fondandelsvärde. Den nuvarande möjligheten att i samma syfte använda justerat försäljnings- och inlösenpris bör därför inte få användas i fortsättningen. I praktiken bör dock resultatet bli i stort sett detsamma eftersom syftet med och följden av att tillämpa likviditetsverktyget är desamma i båda fallen, dvs. att fonden kompenseras för transaktionskostnaderna av de andelsägare som har orsakat dem. Skillnaden bör främst bestå i hur detta framgår.

Finansinspektionen anger i sin rapport Likviditetsverktyg i värdepappersfonder och specialfonder att vissa ytterligare frågor behöver ses över särskilt. En sådan fråga är enligt myndigheten utifrån vilket värde – det vanliga fondandelsvärdet eller det justerade – som avgifter såsom förvaltningsavgifter ska tas ut. I lagen om värdepappersfonder finns det bestämmelser som rör avgifter (se bl.a. 4 kap. 8 § första stycket 8 och 9, 10 § andra stycket 1 b och 22 §). De bestämmelserna gäller dock bara information om avgifter, inte hur avgifterna ska beräknas eller hur stora de får vara. Bestämmelser om avgifter finns även i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder (23 kap. 15 §). De bestämmelserna gäller inte bara sådana avgifter som tas ut ur fonden, utan även sådana avgifter som i vissa fonder tas ut vid försäljning respektive inlösen av andelar. Enligt dessa bestämmelser ska det i fondbestämmelserna anges hur sådana avgifter beräknas. Avgifternas högsta storlek ska anges i procent av fondandelarnas värde och det ska även anges om avgifterna tillfaller fonden eller fondbolaget. Den omständigheten att det införs en reglering av swing pricing utgör inte skäl för att i lag reglera avgifter som tas ut ur en värdepappersfond eller avgifter som i vissa fonder tas ut av en fondandelsägare vid försäljning respektive inlösen av andelar.

Det finns även bestämmelser som gäller en värdepappersfonds värde och fondandelsvärdet. Fondens värde beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna och den egendom som ingår i fonden ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde (4 kap. 10 § fjärde stycket lagen om värdepappersfonder). Värdet av en fondandel är som huvudregel fondens värde delat med antalet fondandelar (4 kap. 10 § tredje stycket). Vid tillämpning av justerat fondandelsvärde är det värdet på fondandelen som justeras. Det innebär alltså inte något avsteg från principerna i fondlagstiftningen för hur en fonds värde beräknas och den egendom som ingår i fonden ska värderas (jfr SOU 2010:78 s. 364). Det bör därmed inte heller påverka sådana avgifter såsom förvaltningsavgifter som tas ut ur fonden och som beräknas utifrån fondens värde (jfr 23 kap. 15 § andra stycket Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder). Där- emot skulle det kunna påverka sådana avgifter som i vissa fonder tas ut av fondandelsägare vid försäljning respektive inlösen av andelar, men det beror i så fall på vad som anges i fondbestämmelserna om hur de avgifterna beräknas (jfr 23 kap. 15 § första stycket samma föreskrifter).

Fondbolaget ska enligt lagen om värdepappersfonder fortlöpande och minst en gång varje vecka beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet (4 kap. 10 § femte stycket). Den bestämmelsen genomför i svensk rätt artikel 76 i UCITS-direktivet. Enligt artikelns ordalydelse är det som ska offentliggöras ”emissions-, försäljnings-, återköps- och inlösenpriserna” (jfr den engelska språkversionen av direktivet ”the issue, sale, repurchase or redemption price of its units”). Om justerat fondandelsvärde tillämpas vid den tidpunkt som det offentliggjorda fondandelsvärdet hänför sig till framstår det som rimligt att det värde som offentliggörs är det justerade fondandelsvärdet. Därmed bör det offentliggjorda fondandelsvärdet överensstämma med försäljnings- och inlösen- priset för fondandelen vid samma tidpunkt. Det fondandelsvärde som offentliggörs motsvarar i så fall det pris som en fondandelsägare fått eller fått betala om denne vid den tidpunkten sålt eller köpt andelar i fonden.

Värdepappersfonder och specialfonder är inte skattskyldiga för inkomst av tillgångar som ingår i fonden (6 kap. 5 och 13 §§ inkomstskattelagen [1999:1229]). I stället ska den som vid ingången av ett kalenderår har ägt andelar i sådana fonder ta upp en schablonintäkt. Vid beräkning av schablonintäkten ska kapitalunderlaget utgöras av värdet på de andelar i värdepappersfonden eller specialfonden som vid denna tidpunkt ägs av den skattskyldige (42 kap. 43 och 44 §§). Vid avyttring av fondandelar beräknas kapitalvinsten enligt huvudregeln som skillnaden mellan ersättningen för den avyttrade fondandelen eller fondandelarna minskad med utgifterna för avyttringen och omkostnadsbeloppet (44 kap. 13 och 14 §§). Vid beräkningen av såväl schablonintäkten som kapitalvinsten framstår det därför som att det är det justerade fondandelsvärdet som kommer att utgöra underlag för beräkningarna. Det är det justerade fondandelsvärdet som motsvarar vad en fondandelsägare faktiskt har betalat eller erhållit för fondandelarna, dvs. det utgör det faktiska försäljnings- eller inlösenpriset, och är den ”kurs” för en marknadsnoterad fondandel som offentliggörs vid samma tidpunkt (se ovan).

Fondandelsvärdet har även betydelse för beräkningen av förmögenhet vid prövning av rätt till vissa socialförsäkrings- och studiestödsförmåner såsom bostadsbidrag, äldreförsörjningsstöd, bostadstillägg för pensionärer

m.fl. och studiehjälp. Vid beräkningen ska som tillgång tas upp bl.a. marknadsnoterad delägar rätt eller fordringsrätt, dvs. aktier, fondandelar, obligationer och liknande värdepapper (4 § 3 lagen [2009:1053] om förmögenhet vid beräkning av vissa förmåner). Dessa ska tas upp till 80 procent av sitt marknadsvärde (9 §). Även vid denna beräkning bör det aktuella justerade fondandelsvärdet utgöra underlag eftersom det är värdet som bör anses vara marknadsvärdet för en fondandel genom att det motsvarar försäljnings- eller inlösenpriset för andelen vid samma tidpunkt.

Swing pricing bör få användas om nettoflödena passerar ett visst tröskelvärde

Swing pricing kan tillämpas på olika sätt. Så kallad full justering innebär att justering av försäljnings- eller inlösenpris eller av fondandelsvärde görs vid varje nettoinflöde eller nettoutflöde, oavsett storleken på flödena. Vid s.k. partiell justering görs justering bara när nettoflödet överstiger ett visst förutbestämt tröskelvärde, exempelvis en viss procent av fondförmögenheten. En nackdel med partiell justering är att det kan vara betungande för fondbolagen att bevaka och beräkna tröskelvärdena. Det kan också vara svårt för investerare att förstå justeringsmodellen. En fördel med partiell justering är dock att det kan leda till lägre volatilitet än vid full justering eftersom justering sker bara när tröskelvärdet överskrids. En annan fördel är att risken för att det görs en för stor eller för liten justering är lägre än vid full justering när justering bara sker när nettoflödet överstiger ett visst tröskelvärde. Dessutom bör mindre nettoflöden kunna hanteras av fondbolaget med tillgängliga likvida medel i fonden, vilket gör att det inte alltid är nödvändigt att göra en justering vid varje nettoinflöde eller nettoutflöde. Det framstår mot denna bakgrund som lämpligt att förslaget i denna promemoria innebär att justering bör ske bara vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden, s.k. partiell justering.

Förutsättningar för tillstånd

För att ett fondbolag ska få tillämpa justerat fondandelsvärde för en värdepappersfond bör det krävas tillstånd. På så sätt kan Finansinspektionen göra en prövning av att fondbolaget uppfyller de krav som enligt förslagen i denna promemoria ska gälla. I fondbestämmelserna bör det anges om justerat fondandelsvärde tillämpas för värdepappersfonden och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen. Tillstånd bör därför ges genom att fondbestämmelserna för fonden godkänns. En förutsättning för tillstånd bör vara att fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att kunna tillämpa den metod för justerat fondandelsvärde som bolaget avser att använda. Av investerarskyddsskäl bör det också krävas att det förfarande som tillämpas när metoden används är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll.

Finansinspektionen bör få meddela föreskrifter

För att öka förutsättningarna för en enhetlig syn på och förutsebar användning av swing pricing, bör detaljerade bestämmelser införas i föreskrifter på lägre nivå än lag. Det skulle också underlätta Finansinspektionens tillsyn. Det är lämpligt att utformningen och tillämpningen av metoder för

justerat fondandelsvärde och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod regleras genom föreskrifter på lägre nivå än lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela sådana föreskrifter.

För närvarande pågår förhandlingar i Europaparlamentet och rådet om att införa harmoniserade regler om swing pricing på EU-nivå (se ovan och avsnitt 3.2). Föreskrifter som meddelas med stöd av det bemyndigande som föreslås bör därför så långt möjligt utformas i linje med den regleringen.

Det är även viktigt att fondandelsägare och de som avser att köpa andelar i en värdepappersfond får tillräcklig information om vad swing pricing innebär och hur det kan påverka dem om justerat fondandelsvärde används för fonden. Informationen bör finnas i fondbestämmelser, informationsbroschyrer, årsberättelser och halvårsredogörelser. Detaljerade bestämmelser om innehållet i fondbestämmelser, informationsbroschyrer, årsberättelser och halvårsredogörelser finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (23, 29 och 31 kap.). Det är därför lämpligt att det även införs bestämmelser om information om swing pricing i myndighetsföreskrifter. Sådana föreskrifter kan meddelas med stöd av befintliga bemyndiganden (se 18 § 18, 21 och 23 förordningen [2013:588] om värdepappersfonder).

Förvaltningsbolag och AIF-förvaltare bör också få tillämpa bestämmelserna

För ett förvaltningsbolag som har fått tillstånd att förvalta en värdepappersfond gäller de flesta bestämmelser om värdepappersfonder i 4 kap. lagen om värdepappersfonder för den förvaltningen (se 1 kap. 6 d §). Det som i denna promemoria föreslås för fondbolag bör därför gälla även för förvaltningsbolag när de förvaltar en värdepappersfond. För att det ska gälla krävs det inte några lagändringar när de nya bestämmelser som föreslås införs i eller i anslutning till de bestämmelser i 4 kap. lagen om värdepappersfonder som gäller även för förvaltningsbolag.

När en AIF-förvaltare förvaltar en specialfond gäller i stor utsträckning samma regler som när ett fondbolag förvaltar en värdepappersfond, t.ex. i fråga om andelar och inlösen av andelar och om fondbestämmelser (12 kap. 3 och 5 §§ lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Det som föreslås för fondbolag och värdepappersfonder bör därför gälla även för AIF-förvaltare och specialfonder.

4 En pilotordning för distribuerad databasteknik

4.1 EU:s förordning om en pilotordning för DLT

Europeiska kommissionen föreslog i september 2020 en förordning för att främja införandet av banbrytande teknik inom finanssektorn, inbegripet införandet av teknik för distribuerade liggare, kallad DLT (COM(2020) 594). Tekniken används av finansiella marknadsinfra-

strukturer för att tillhandahålla handels- och avvecklingstjänster eller en kombination av sådana tjänster för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Det är enligt kommissionen viktigt att säkerställa att lagstiftningen om finansiella tjänster inom EU är rustad för den digitala tidsåldern och bidrar till en framtidssäkrad ekonomi för medborgare, bl.a. genom att möjliggöra användning av innovativ teknik.

Efter förhandlingar i Europaparlamentet och rådet utfärdades Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU, kallad EU:s förordning om en pilotordning för DLT, se *bilagan*. Förordningen träder i kraft den 22 juni 2022 och börjar tillämpas den 23 mars 2023. Enligt förordningen har nuvarande EU-lagstiftning om finansiella tjänster inte utformats med teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar i åtanke, och innehåller bestämmelser som potentiellt kan förhindra eller begränsa användningen av teknik för distribuerade liggare vid emission, handel och avveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument (skäl 4). Enligt förordningen är en distribuerad liggare ett informationsregister över transaktioner som delas via, och är synkroniserat mellan, ett antal DLT-nätverksnoder med hjälp av en konsensusmekanism (artikel 2.2). En DLT-nätverksnod är en enhet eller process som ingår i ett nätverk och som innehåller en fullständig eller partiell kopia av register över alla transaktioner med en distribuerad liggare (artikel 2.4). Med konsensusmekanism avses de regler och förfaranden genom vilka en överenskommelse nås mellan DLT-nätverksnoder om att en transaktion är validerad (artikel 2.3). För att möjliggöra utveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och utveckling av teknik för distribuerade liggare, samtidigt som en hög nivå av investerarskydd, marknadsintegritet, finansiell stabilitet och transparens bibehålls och regel-arbitrage och kryphål undviks, anses det enligt förordningen lämpligt att inrätta en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare för att testa sådana DLT-marknadsinfrastrukturer (skäl 6). EU-förordningen fastställer bl.a. krav på specifikt tillstånd för DLT-marknadsinfrastrukturer och deras operatörer i fråga om att driva handel med och avveckling av transaktioner med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. DLT-marknadsinfrastrukturer är DLT-baserade multilaterala handelsplattformar, DLT-avvecklingssystem eller DLT-baserade handels- och avvecklingssystem (artiklarna 1 och 8–10). Specifikt tillstånd kan sökas av juridiska personer som har auktoriserats som värdepapperscentraler enligt 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, kallad EU:s förordning om värdepapperscentraler, eller som har tillstånd som värdepappersföretag eller för att driva reglerad marknad enligt 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, kallat direktivet om marknader för finansiella instrument.

4.2 Hänvisningsteknik

Promemorians förslag: Hänvisningar till EU:s förordning om en pilotordning för DLT i de lagändringar som föreslås ska vara dynamiska, dvs. avse förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

Skälen för promemorians förslag: Hänvisningar till EU-rättsakter kan göras antingen statiska eller dynamiska. En statisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i en viss angiven lydelse. En dynamisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen. I vissa av de lagändringar som föreslås i denna promemoria krävs hänvisningar till EU:s förordning om en pilotordning för DLT. För att ändringar i förordningen ska få omedelbart genomslag i svensk rätt bör hänvisningarna i samtliga fall vara dynamiska. Det är också den hänvisningsteknik som regeringen har använt i flera propositioner på senare tid (se t.ex. prop. 2018/19:38 s. 29, prop. 2020/21:173 s. 132 f. och prop. 2021/22:169 s. 46 f.).

4.3 Behörig myndighet

Promemorians bedömning: Valmöjligheten att utse en särskild behörig myndighet enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT bör inte utnyttjas.

Skälen för promemorians bedömning: Enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT kan juridiska personer som är värdepappersföretag, är auktoriserade att driva reglerad marknad eller har auktoriserats som värdepapperscentraler söka specifikt tillstånd för att driva handel med och avveckling av transaktioner med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument (artiklarna 1 och 8–10).

Enligt förordningen ska behörig myndighet för en värdepapperscentral som driver ett DLT-avvecklingssystem (DLT-SS-system) eller ett DLT-baserat handels- och avvecklingssystem (DLT-TSS-system) vara den behöriga myndighet som har utsetts enligt EU:s förordning om värdepapperscentraler (artiklarna 2.21 a och 12.3 i EU:s förordning om en pilotordning för DLT och artikel 2.1.23 i EU:s förordning om värdepapperscentraler). Behörig myndighet för ett värdepappersföretag som driver en DLT-MTF-plattform eller DLT-TSS-system ska vara den myndighet som har utnämnts enligt direktivet om marknader för finansiella instrument (artiklarna 2.21 b och 12.1 i EU:s förordning om en pilotordning för DLT och artikel 4.1.55 a ii och iii i direktivet om marknader för finansiella instrument). När det gäller juridiska personer som är auktoriserade att driva reglerad marknad och som enligt EU-förordningen har specifikt tillstånd att driva DLT-MTF-plattform eller ett DLT-TSS-system ska det vara den myndighet som utsetts av den medlemsstat där den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen eller DLT-TSS-systemet har sitt registrerade säte eller, om marknadsoperatören i enlighet med den medlemsstatens rätt inte har något registrerat säte, den medlemsstat där den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen eller DLT-TSS-systemet har sitt huvudkontor (artikel 12.2). Enligt lagen (2007:528) om

värdepappersmarknaden kan ett svenskt aktiebolag få tillstånd att som börs driva en reglerad marknad och kan omfattas av den nyssnämnda bestämmelsen i förordningen (12 kap. 1 §).

Direktivet om marknader för finansiella instrument genomförs i svensk rätt i huvudsak i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt den lagen är Finansinspektionen behörig myndighet (1 kap. 4 b §). Finansinspektionen kan således enligt den lagen och enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT bevilja specifikt tillstånd för börser och värdepappersbolag (3 kap. 1 § och 12 kap. 2 § och artikel 12.1 och 12.2). Enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, kallad kontoföringslagen, är Finansinspektionen behörig myndighet enligt EU:s förordning om värdepapperscentraler (1 kap. 5 §) och kan således bevilja specifikt tillstånd enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT.

En behörig myndighet kan enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT också utses på annat sätt av en medlemsstat för att övervaka tillämpningen av förordningen (artikel 2.21 c). Mot bakgrund av att Finansinspektionen är behörig myndighet för svenska aktörer som kan söka specifikt tillstånd enligt förordningen görs bedömningen att valmöjligheten att utse en särskild behörig myndighet inte bör utnyttjas.

4.4 Avgifter för Finansinspektionens verksamhet

Promemorians förslag: Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT.

Skälen för promemorians förslag: Finansinspektionen ska, i sin egen skap av behörig myndighet, enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT pröva ansökningar om specifikt tillstånd för DLT-marknadsinfrastrukturer och deras operatörer i fråga om att driva handel med och avveckling av transaktioner med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Finansinspektionen ska enligt EU-förordningen också bevilja, ändra och återkalla undantag som hänger samman med ett specifikt tillstånd samt ställa krav på, ändra och återkalla villkor som är knutna till undantag och ställa krav på, ändra och återkalla kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder (artikel 1 a–c).

Bestämmelser om möjligheter för Finansinspektionen att ta ut avgifter för prövning av ärenden och årliga avgifter finns bl.a. i kontoföringslagen (9 kap. 27 §) och lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 12 §).

Finansinspektionens verksamhet som avser prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT bör på samma sätt som inspektionens verksamhet med prövning av andra ärenden finansieras genom avgifter. I bestämmelserna om avgifter för prövning av ärenden i de nyss nämnda lagarna bör det därför tas in hänvisningar till den förordningen. Föreskrifter om avgifter för prövning av ärenden finns i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Finansinspektionen får disponera avgifterna, dvs. de redovisas inte mot inkomsttitel på statens budget.

De företag som står under Finansinspektionens tillsyn betalar årliga avgifter till inspektionen enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Eftersom de företag som kommer att stå under Finansinspektionens tillsyn enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT är värdepappersbolag, börser och värdepapperscentraler, betalar de redan årliga avgifter till Finansinspektionen enligt lagen om värdepappersmarknaden respektive kontoföringslagen. Det krävs alltså inte några lagstiftningsåtgärder för att Finansinspektionen ska få ta ut årliga avgifter av sådana företag för att finansiera sin verksamhet enligt EU-förordningen.

4.5 Finansiella instrument enligt direktivet om marknader för finansiella instrument

Promemorians förslag: Definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden ska kompletteras på motsvarande sätt som definitionen i direktivet om marknader för finansiella instrument så att det framgår att den inbegriper även sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare.

En definition av teknik för distribuerade liggare ska införas i lagen.

Skälen för promemorians förslag: Det regelverk som har införts med anledning av genomförandet av direktivet om marknader för finansiella instrument började tillämpas den 3 januari 2018 (prop. 2016/17:162, bet. 2016/17:FiU35, rskr. 2016/17:353, SFS 2017:679). Regelverket utgör en harmoniserad rättslig ram för de krav som tillämpas på bl.a. värdepappersinstitut, reglerade marknader och andra handelsplatser och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i Europeiska unionen.

Direktivet om marknader för finansiella instrument innehåller ett stort antal definitioner av olika finansiella instrument, aktörer, tjänster och verksamheter m.m. (artikel 4). Genom den ändring som görs i direktivet genom EU:s förordning om en pilotordning för DLT innefattar definitionen av finansiella instrument uttryckligen även sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare (DLT), för att säkerställa att dessa kan handlas på marknaden enligt befintlig lagstiftning (artikel 18.1 och skäl 59 i förordningen).

Definitionen av finansiellt instrument i direktivet om marknader för finansiella instrument har i svensk rätt genomförts i en motsvarande definition i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 §). Definitionen i lagen bör med anledning av ändringen i direktivet kompletteras på motsvarande sätt så att det anges att den inbegriper sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare. Det bör även införas en definition av teknik för distribuerade liggare.

5 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Promemorians förslag: Ändringarna i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska träda i kraft den 1 april 2023.

Ett fondbolag, ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond eller en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond och som vid utgången av mars 2023 får tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna ska få fortsätta att göra det fram till den 31 december 2023 eller, om en ansökan om ändring av fondbestämmelser i fråga om tillämpningen av swing pricing dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

Ändringarna i kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden ska träda i kraft den 23 mars 2023.

Skälen för promemorians förslag: Förslagen i avsnitt 3.5 om att reglera möjligheten för fondbolag, förvaltningsbolag som förvaltar värdepappersfonder och AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder att tillämpa swing pricing i lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder innebär införande av en nationell reglering som ska tillämpas i avvaktan på att det införs regler på EU-nivå. De lagändringarna bör därför träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 april 2023.

Frågan är vad som bör gälla för de fondförvaltare som förvaltar fonder där det enligt fondbestämmelserna tillämpas swing pricing genom att försäljnings- och inlösenpriset justeras. Förslagen i promemorian innebär att den möjligheten inte kommer att få användas i fortsättningen utan att det i stället är justerat fondandelsvärde som ska beräknas och användas. I Sverige är det i dag bara ett fondbolag som tillämpar swing pricing (i fyra värdepappersfonder). Det är möjligt att fler fondbolag kommer att ansöka om ändring i fondbestämmelser som innebär att de får börja tillämpa swing pricing innan den reglering som föreslås i promemorian träder i kraft. De fondförvaltare som tillämpar swing pricing vid den tidpunkt när det nya regelverket träder i kraft bör få möjlighet att anpassa sin verksamhet. Det är därför lämpligt med en övergångsbestämmelse som innebär att ett fondbolag, ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond eller en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond och som vid ikraftträdandet får tillämpa swing pricing genom att försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna justeras ska få fortsätta att göra det fram till den 31 december 2023.

Vid godkännande av fondbestämmelser eller ändringar i dem får Finansinspektionen besluta att fondbestämmelserna inte får tillämpas förrän en viss tid förflutit efter beslutet om godkännande (4 kap. 9 a § lagen om värdepappersfonder). Om en ansökan om ändring av fondbestämmelser har getts in före den 31 december 2023, bör förvaltaren därför få fortsätta att tillämpa swing pricing genom att försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna justeras till dess att ansökan har prövats slutligt eller den

senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer vid godkännandet av fondbestämmelserna.

EU:s förordning om en pilotordning för DLT träder i kraft den 22 juni 2022 och börjar, i de delar som är relevanta för föreslagna lagändringar, tillämpas den 23 mars 2023 (artikel 19). I fråga om ändringen av definitionen av finansiella instrument i direktivet om marknader för finansiella instrument ska medlemsstaterna senast den 23 mars 2023 anta och offentliggöra de bestämmelser som genomför ändringen samt underätta kommissionen om det (artikel 18.2 första stycket och artikel 93.3 a första stycket i direktivet om marknader för finansiella instrument). De medlemsstater som inte kan genomföra ändringen inom angiven tid på grund av att deras lagstiftningsförfaranden tar mer än nio månader i anspråk ska genomföra detta senast sex månader från och med den 23 mars 2023 under förutsättning att de meddelar kommissionen senast samma dag att en förlängning är nödvändig (artikel 18.2 andra stycket i EU:s förordning om en pilotordning för DLT och artikel 93.3 a andra stycket i direktivet om marknader för finansiella instrument).

De ändringar i kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden som föreslås med anledning av EU-förordningen bör därför träda i kraft den 23 mars 2023.

6 Förslagets konsekvenser

Promemorians bedömning: Förslagen som gäller reglering av s.k. swing pricing förväntas ha positiva effekter för investerare, fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare och den finansiella stabiliteten. De innebär förbättrade möjligheter att hantera likviditetsrisker i värdepappersfonder och specialfonder och kan därigenom göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Förslagen förväntas inte medföra några beaktansvärda konsekvenser för Finansinspektionen eller det allmänna i övrigt.

Inte heller i övrigt kan förslagen förväntas medföra några beaktansvärda konsekvenser.

Skälen för promemorians bedömning

Förslagets syfte och alternativa lösningar

I denna promemoria finns förslag till lagändringar som syftar till att ge fondbolag en möjlighet att hantera likviditetsrisker i värdepappersfonder genom en metod som innebär att fondandelsvärdet justeras. I dag har fondförvaltare begränsad tillgång till likviditetsverktyg. Ett fondbolag får senarelägga inlösen av fondandelar, om det finns särskilda skäl för åtgärden och den är motiverad av hänsyn till andelsägarnas intresse. Ett fondbolag får också ta ut avgifter för s.k. utspädningsskydd och tillämpa en metod för swing pricing (justerat försäljnings- och inlösenpris).

I promemorian föreslås att det ska införas en reglering av swing pricing genom en metod för justerat fondandelsvärde.

Förslagen motiveras av att det är angeläget, ur både konsumentskydds- och stabilitetsperspektiv, att fondförvaltare har tillgång till ändamålsenliga likviditetsverktyg. Swing pricing är ett sådant verktyg som är väl etablerat i många andra länder. Det finns tänkbara alternativa lösningar. En sådan är att reglera swing pricing på det sätt som är tillåtet i dag, dvs. genom justerat försäljnings- och inlösenpris. Enligt Finansinspektionen är det dock justerat fondandelsvärde som verkar vara det som förekommer mest i andra länder där swing pricing används och det framstår som tydligt och transparent för fondandelsägare. Ett alternativ vore att inte redan nu föreslå någon reglering avseende likviditetsverktyg och i stället invänta kommande reglering på EU-nivå. I dagsläget saknas dock en reglering av swing pricing som tillämpas för svenska fonder. En reglering av swing pricing väntas öka förutsättningarna för en enhetlig syn på detta likviditetsverktyg och förutsebar tillämpning av det samt underlätta Finansinspektionens tillsyn över hur det används. Det bör kunna underlätta tillämpningen av likviditetsverktyget, vilket i förlängningen kan leda till att användningen av verktyget ökar. Det skulle därmed också vara till fördel för fondandelsägarna och kan göra värdepappersmarknaden mindre störningskänslig och bidra till att värna den finansiella stabiliteten. Det är därför lämpligt att nu införa en nationell reglering eftersom det sannolikt kommer att ta flera år innan en EU-rättslig reglering kan börja tillämpas.

Förslagen om att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT kompletterar förordningen. Förslagen innebär att samma ordning ska gälla för finansiering av Finansinspektionens verksamhet med sådana ärenden som den som gäller för ärenden enligt andra författningar. Det saknas alternativa lösningar till att införa en möjlighet för Finansinspektionen att ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt förordningen. Varje medlemsstat ska säkerställa att ändringen av definitionen av finansiella instrument i direktivet om marknader för finansiella instrument genomförs i nationell rätt. Att avstå från att genomföra ändringen i direktivet utgör alltså inte något alternativ.

Konsekvenserna för berörda företag och investerare

Vid utgången av 2021 uppgick den samlade fondförmögenheten i svenska värdepappersfonder och specialfonder till ca 6 700 miljarder kronor enligt Finansinspektionen. Av detta har svenska hushåll ett direkt uppskattat innehav om ca 1 250 miljarder kronor. Till den sistnämnda siffran kommer svenska hushålls innehav av fondandelar knutna till fondförsäkringar och premiepensionssystemet samt vissa innehav genom värdepappersdepåer eller investeringssparkonton (ISK-konton). Innehaven fördelas på 555 värdepappersfonder och specialfonder som förvaltas av 56 fondbolag. Bland förvaltarna förekommer viss överlappning där fondbolag även är AIF-förvaltare (dvs. där bolag har tillstånd för både fondverksamhet enligt lagen om värdepappersfonder och förvaltning av alternativa investeringsfonder enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Det finns även något enstaka förvaltningsbolag som berörs av promemorians förslag. Finansinspektionen saknar uppgifter om antalet fondsparare.

I Sverige är det enligt Finansinspektionen ett enda fondbolag som i dag tillämpar swing pricing i fyra värdepappersfonder.

När det gäller konsekvenser för företag bedöms förslagen i denna promemoria få positiva konsekvenser för fondbolag, förvaltningsbolag och AIF-förvaltare på så sätt att det tydliggörs vad som krävs för att de ska få tillämpa swing pricing för en värdepappersfond eller specialfond. En reglering av swing pricing innebär att det blir förutsebart för de företag som omfattas av förslagen om de använder swing pricing eller avser att göra det, vilket bedöms gynna dem. Det fondbolag som i dag använder swing pricing kommer att påverkas på så sätt att det efter en övergångsperiod inte längre kommer att få tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris på det sätt som det gör i dag. Fondbolaget får i stället möjlighet att ansöka om ändring av fondbestämmelserna för att kunna tillämpa swing pricing genom att fondandelsvärdet justeras, vilket i praktiken bör ge i princip samma resultat eftersom syftet med och följden av att tillämpa likviditetsverktyget är desamma i båda fallen (se avsnitt 3.5 ovan). Avgiften för prövning av ett ärende om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser är i dag 35 000 respektive 15 000 kronor (se förordningen [2001:911] om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen). En ansökan om ändring av fondbestämmelser innebär även en viss administrativ börda för ett fondbolag, oavsett om bolaget redan tillämpar swing pricing eller om det avser att börja göra det. Om fondbolaget tillämpar swing pricing i dag innebär det att bolaget har fått fondbestämmelser godkända av Finansinspektionen som gör det möjligt att tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för en fond. Bolaget kan då antas ha tillgång till merparten av de uppgifter som kommer att krävas i en ansökan om att få tillämpa swing pricing genom att fondandelsvärdet justeras. Den administrativa bördan för att ta fram en sådan ansökan bedöms därför bli begränsad. Den bördan bedöms även uppvägas av förslagen genom att de skapar förutsättningar för en mer enhetlig syn på och förutsebar användning av swing pricing och tillsyn över swing pricing samt ett ökat investerarskydd. Om ett fondbolag avser att börja tillämpa swing pricing krävs det även enligt gällande rätt att bolaget först ansöker om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser. Förslagen innebär att det kommer att tydliggöras vad som krävs för att ett fondbolag ska få tillämpa swing pricing. Det bör underlätta för fondbolag när de ska ta fram en ansökan om godkännande av fondbestämmelser eller ändring av fondbestämmelser. Förslagen bedöms sammantaget inte påverka den administrativa bördan i någon påtaglig omfattning för fondbolag som i dag inte tillämpar swing pricing.

I fråga om att ta särskild hänsyn till små företag görs följande bedömning. De krav som föreslås för att en fondförvaltare ska få använda sig av justerat fondandelsvärde i sin fondförvaltning är viktiga för att säkerställa ett fullgott investerarskydd. Om det skulle ställas upp lägre krav i detta avseende beroende på företagets storlek skulle det innebära att alla investerare inte får samma skydd och att investerarskyddet urholkas. Det bedöms därför inte finnas skäl att i detta avseende ta särskild hänsyn till små företag vid utformning av förslagen. Förslagen innebär dessutom en möjlighet för fondförvaltare, inte någon skyldighet.

När det gäller konsekvenser för investerare görs följande bedömning. Ett syfte med swing pricing är att behandla fondandelsägarna rättvist,

genom att förhindra att befintliga eller kvarvarande andelsägare missgynnas när andra köper eller säljer andelar i fonden. Förslagen innebär dessutom att det ska vara en förutsättning för tillstånd att förfarandet är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse. Risken för att fondandelsägare påverkas negativt av likviditetsproblem i fonden bedöms minska. Även fondandelsägare bedöms därför gynnas av förslagen (se avsnitten 3.4 och 3.5).

Förslagen om att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT innebär en kostnad för de företag som kommer att kunna ansöka om specifikt tillstånd enligt förordningen. Tillstånd kommer att kunna sökas av värdepappersbolag, börser och värdepapperscentraler. Det går i nuläget inte att säga hur många företag som kan komma att ansöka om tillstånd, men en möjlighet att tillämpa regelverket kommer att finnas för de 121 värdepappersbolag, de två börser och den värdepapperscentral som i dag finns i Sverige.

Förslagen i denna promemoria bedöms i övrigt inte innebära några konsekvenser för enskilda och företag eller deras konkurrensförhållanden.

Konsekvenser för Finansinspektionen, domstolarna och det allmänna

Förslagen i denna promemoria bedöms inte leda till några effekter på samhällsekonomin. Förslagen bedöms inte medföra behov av några särskilda informationsinsatser från samhällets sida utöver den sedvanliga informationen om nya regelverk som Finansinspektionen tillhandahåller.

Förslagen som gäller swing pricing bedöms inte medföra några konsekvenser för domstolarna.

Förslaget att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om swing pricing innebär att Finansinspektionen kommer att behöva ta fram sådana föreskrifter. Finansinspektionen kan även behöva se över och eventuellt göra mindre justeringar av sina rutiner i tillsynen av tillämpningen av swing pricing och för att hantera ansökningar om ändring av fondbestämmelser. Ansökningar om bl.a. ändring av fondbestämmelserna finansieras genom avgifter som tas ut med stöd av förordningen om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Eftersom det redan i dag är tillåtet för fondbolag att tillämpa en metod för swing pricing bedöms dessa konsekvenser vara begränsade. Förslagen kan inte förväntas medföra någon beaktansvärd ökning av antalet ärenden. Förslagen kan därför hanteras inom Finansinspektionens befintliga ekonomiska ramar.

Inte heller förslagen om att Finansinspektionen ska få ta ut avgifter för prövning av ansökningar enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT bedöms medföra några konsekvenser för Finansinspektionen, domstolarna eller det allmänna. Detsamma gäller förslagen om ändring av definitionen av finansiella instrument och införandet av en definition av teknik för distribuerade liggare.

Övriga konsekvenser

Förslagen i promemorian som gäller reglering av swing pricing bedöms ha positiva effekter på den finansiella stabiliteten eftersom de kan bidra till att fondförvaltare får bättre förutsättningar för att hantera likviditets-

problem i värdepappersfonder och specialfonder. Förslagen bedöms inte få effekter av betydelse för företags arbetsförutsättningar, konkurrensförmåga eller villkor i övrigt och inte heller för kommuner eller regioner. Det kan inte heller förutses att de medför några konsekvenser för jämställdheten mellan kvinnor och män eller för möjligheterna att nå de integrationspolitiska målen. Förslagen bedöms inte heller medföra några konsekvenser ur ett hållbarhetsperspektiv.

I övrigt kan förslagen inte anses medföra några sådana konsekvenser som behöver redovisas enligt förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning.

Förenlighet med unionsrätten

Förslagen bedöms vara förenliga med unionsrätten.

7 Författningskommentar

7.1 Förslaget till lagen om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument

9 kap.

27 § Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar enligt förordningen om värdepapperscentraler och *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858 av den 30 maj 2022 om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU*.

Svenska värdepapperscentraler samt värdepapperscentraler som är etablerade i ett annat land inom EES än Sverige och värdepapperscentraler från tredjeland som har inrättat filial här i landet ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avgifter som Finansinspektionen får ta ut. Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Ändringen i *första stycket* innebär att Finansinspektionen får ta ut avgifter även för prövning av ansökningar om specifikt tillstånd enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT (artiklarna 1 och 8–10).

Hänvisningarna till EU-förordningarna är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamiska hänvisningar.

7.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

4 kap.

8 § För varje värdepappersfond ska det finnas fondbestämmelser som upprättas av fondbolaget.

Fondbestämmelserna ska ange

1. namnet på fonden, fondbolaget och förvaringsinstitutet,
2. grunderna för fondens placeringsinriktning och för placeringen av fondmedlen, med särskild upplysning om huruvida medel ska placeras i sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 §,
3. vilka andelsklasser som ska finnas och vilka villkor som är förenade med dem,
4. om utdelning ska ske och, i så fall, grunderna och sättet för utdelning,
5. grunderna för beräkning av fondens och fondandelarnas värde, inklusive de värderingsprinciper som används vid värderingen av onoterade tillgångar och sådana derivatinstrument som anges i 5 kap. 12 § andra stycket,
6. grunderna för beräkning av försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna,
7. *om justerat fondandelsvärde tillämpas enligt 10 b § och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen,*
8. var och hur försäljning och inlösen av fondandelar ska ske,
9. grunderna för beräkning av fondbolagets och förvaringsinstitutets ersättning från fonden,
10. fondbolagets avgifter för försäljning, förvaltning och inlösen av andelar,
11. hur pantsättning av fondandelar ska gå till,
12. fondens räkenskapsår,
13. när och var försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna samt fondens halvårsredogörelse och årsberättelse ska offentliggöras, samt
14. var ändringar av fondbestämmelserna ska tillkännages.

För fonder där fondmedlen placeras enligt bestämmelserna i 5 kap. 8 §, ska det dessutom anges de emittenter eller garantier som gett ut eller garanterat sådana skuldförbindelser som fondmedlen till mer än 35 procent av fondens värde avses att placeras i.

Paragrafen innehåller bestämmelser om fondbestämmelser för en värdepappersfond. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I *andra stycket* införs en ny *punkt 7*, som innebär att det även ska anges i fondbestämmelserna om justerat fondandelsvärde tillämpas enligt 10 b § och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen. Se även författningskommentaren till 10 b §.

Med anledning av den nya punkten ändras numreringen av nuvarande punkterna 7–13.

Paragrafen gäller enligt 1 kap. 6 d § även för ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond. Paragrafen gäller enligt 12 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder också för en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond.

10 § Andelarna i en värdepappersfond ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden, om inte annat följer av andra stycket.

I en värdepappersfond får det finnas andelar av olika slag (andelsklasser). Andelarna i en andelsklass ska vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden. Andelsklasser i en och samma fond får vara förenade med

1. villkor för
 - a) utdelning,
 - b) avgifter,

- c) lägsta teckningsbelopp,
- d) distribution av andelar,
- e) valutasäkring, och
- f) i vilken valuta andelarna tecknas och inlöses, och

2. villkor som framgår av föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 15.

Värdet av en fondandel är fondens värde delat med antalet fondandelar. Om det finns andelsklasser ska värdet av en fondandel dock bestämmas med beaktande av de villkor som är förenade med andelsklassen. *Om fondbolaget har tillstånd som avses i 10 b § får värdet av en fondandel justeras enligt den paragrafen.*

Fondens värde beräknas enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna. Den egendom som ingår i fonden ska värderas med ledning av gällande marknadsvärde.

Fondbolaget ska fortlöpande och minst en gång varje vecka beräkna och på lämpligt sätt offentliggöra fondandelsvärdet.

Paragrafen innehåller bestämmelser om andelar i en värdepappersfond och andelsklasser samt om beräkning av fondens och fondandelarnas värde. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I *andra stycket* 2 görs en följdändring i hänvisningen till 13 kap. 1 § med anledning av att punkten i den paragrafen tidigare fått ny numrering.

I *trejde stycket* införs en möjlighet för fondbolag att justera fondandelsvärdet enligt 10 b §, se författningskommentaren till den paragrafen. Justerat fondandelsvärde bör kunna tillämpas oavsett om det finns andelsklasser i fonden eller inte. Om det finns andelsklasser i fonden bör det vara möjligt att tillämpa justerat värde på alla andelsklasser eller bara på vissa av dem, beroende på hur det anges i fondbestämmelserna.

Fondens värde beräknas enligt *ffjärde stycket* enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna. Om fondandelsvärdet justeras enligt *trejde stycket* påverkar det inte den beräkningen.

Paragrafen gäller enligt 1 kap. 6 d § även för ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond. Paragrafen gäller enligt 12 kap. 5 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder också för en AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond.

10 b § *Ett fondbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen tillämpa en metod för att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden. Tillstånd får ges bara om*

1. *metoden innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används,*
2. *fondbolaget har den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden, och*
3. *det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden*
 - a) *är förenligt med fondandelsägarnas gemensamma intresse, och*
 - b) *ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll.*

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om förutsättningarna för ett fondbolag att få tillämpa s.k. swing pricing för en värdepappersfond genom att justera fondandelsvärdet. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

Det ska enligt 8 § *andra stycket* 7 anges i fondbestämmelserna om justerat fondandelsvärde tillämpas för en värdepappersfond och, i så fall, vilken metod som används för beräkningen. Tillstånd enligt denna paragraf ges genom att Finansinspektionen godkänner fondbestämmelserna för fonden.

För att få tillämpa metoden ska syftet vara att motverka att de befintliga eller kvarvarande fondandelsägarna påverkas negativt av transaktionskostnader som uppstår för en värdepappersfond vid stora nettoflöden i fonden. Transaktionskostnaderna kan utgöras av t.ex. transaktionsavgifter och skatter eller orsakas av skillnaden mellan köp- och säljkurs (s.k. spread). Även negativ påverkan på fondens värde genom att t.ex. priset på tillgångar som ingår i fonden ändras genom den marknadspåverkan som uppstår vid transaktioner med dem bör kunna beaktas som transaktionskostnader i detta sammanhang, trots att det i strikt mening inte utgör kostnader.

Justeringen av fondandelsvärdet får göras bara vid stora nettoinflöden eller nettoutflöden i fonden, s.k. partiell justering. Det innebär fondandelsvärdet justeras bara när nettoflödet överstiger ett visst, av fondbolaget förutbestämt, tröskelvärde.

För tillstånd krävs enligt *punkt 1* att metoden innebär att ett justerat fondandelsvärde beräknas och används. I fondbestämmelserna bör det finnas en beskrivning av den metod som fondbolaget använder för beräkningen. Även när justerat fondandelsvärde tillämpas beräknas dock fondens värde enligt 10 § fjärde stycket enligt de grunder som anges i fondbestämmelserna och fondens värde påverkas alltså inte när fondandelsvärdet justeras. Om det finns andelsklasser i en värdepappersfond ska värdet av en fondandel enligt 10 § tredje stycket bestämmas med beaktande av de villkor som är förenade med andelsklassen. Justerat fondandelsvärde bör därmed få tillämpas på alla andelsklasser i fonden eller bara på vissa av dem, beroende på hur det anges i fondbestämmelserna. Se även författningskommentaren till 10 §.

I fondbestämmelserna bör det även anges när justerat fondandelsvärde används. När justerat fondandelsvärde tillämpas bör det justerade värdet användas framför allt vid beräkningen av försäljnings- och inlösenpriset för andelarna (8 § andra stycket 6) och när det offentliggörs (10 § femte stycket).

Fondbolaget ska enligt *punkt 2* ha den organisation, de system och den kompetens som krävs för att tillämpa metoden. Kraven bör ställas i relation till den metod fondbolaget använder för swing pricing och hur justerat fondandelsvärde beräknas och används i de berörda fonderna.

Enligt *punkt 3* krävs att det förfarande som fondbolaget tillämpar när det använder metoden är förenligt med fondandelägarnas gemensamma intresse, och ger betryggande möjligheter till insyn och kontroll. Förfarandet ska även vara transparent för t.ex. fondandelsägarna och Finansinspektionen och möjligt att i efterhand följa upp och kontrollera.

Föreskrifter om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod kan meddelas med stöd av bemyndigandet i 13 kap. 1 § 16, se författningskommentaren till den paragrafen

Paragrafen gäller enligt 1 kap. 6 d § även för förvaltningsbolag när de förvaltar en värdepappersfond. Paragrafen gäller enligt 12 kap. 5 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder också för AIF-förvaltare som förvaltar en specialfond.

12 kap.

1 a § Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om fondbolaget

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

2. tillhandahåller diskretionär portföljförvaltning i strid med 1 kap. 4 §,

3. påbörjar marknadsföring av en av bolaget förvaltd värdepappersfond i ett annat land inom EES innan en underrättelse om detta gjorts hos Finansinspektionen i enlighet med 2 kap. 15 c §,

4. inte uppfyller grundläggande krav på organisation och drift av verksamheten enligt 2 kap. 17 eller 17 f § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 11 avseende dessa bestämmelser,

5. åsidosätter sina skyldigheter eller på annat sätt överträder det som anges om uppdragsavtal i 4 kap. 4–6 §§ och 7 § första stycket,

6. påbörjar förvaltning och marknadsföring av en värdepappersfond utan att fondbestämmelserna godkänts enligt 4 kap. 9 §,

7. vid upprepade tillfällen låter bli att upprätta eller tillhandahålla informationsbroschyr, faktablad, årsberättelse och halvårsberättelse i enlighet med 4 kap. 15–21 §§,

8. vid upprepade tillfällen placerar medel i en värdepappersfond i strid med det som anges i 5 kap. 1, 3–22, 24 eller 25 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 21, 22, 24 och 25 avseende dessa bestämmelser,

9. inte uppfyller kraven på hantering av risker i 5 kap. 2 § första eller andra stycket eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 23 avseende dessa bestämmelser,

10. i strid med 11 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

11. i strid med 11 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehavet, eller

12. har befunnits ansvarigt för en allvarlig, upprepad eller systematisk överträdelse av lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som har meddelats med stöd av den lagen.

Om en sådan person som anges i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskylldighet enligt 11 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier i bolaget, ska första stycket 10 och 11 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier.

Ett ingripande enligt första stycket får ske endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Ingripande sker genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, för upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett fondbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

Paragrafen innehåller bestämmelser om när Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett fondbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om fondbolaget har gjort sig skyldig till en överträdelse.

I första stycket 8 görs följdändringar i hänvisningarna till 13 kap. 1 § med anledning av att punkterna i den paragrafen får ny numrering.

10 § Om ett fondbolag inte i tid lämnar de upplysningar som det är skyldigt att göra enligt föreskrifter som har meddelats med stöd av 13 kap. 1 § 32, får Finans-

inspektionen besluta att bolaget ska betala en förseningsavgift på högst 100 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Paragrafen innehåller bestämmelser om förseningsavgift som Finansinspektionen får besluta att ett fondbolag ska betala om bolaget inte i tid lämnar de uppgifter som det är skyldigt att göra.

I *första stycket* görs en följdändring i hänvisningen till 13 kap. 1 § med anledning av att punkten i den paragrafen får ny numrering.

13 kap.

1 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta om det tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 1 kap. 4 § eller 7 kap. 1 §,

2. hur ett förvaltningsbolag eller fondföretag ska tillhandahålla information om de uppgifter som avses i 1 kap. 6 c § första stycket och 8 § första stycket,

3. på vilket språk ett förvaltningsbolag eller fondföretag ska tillhandahålla funktionerna i 1 kap. 6 c § första stycket och 8 § första stycket,

4. på vilket språk ett fondföretag ska tillhandahålla information enligt 1 kap. 9 § första stycket 1 och 2 och 9 a § första stycket,

5. hur ett fondföretag ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföringen av andelar i företaget enligt 1 kap. 9 § första stycket 2,

6. hur medel för distanskommunikation får användas när ett fondföretag som har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar i företaget ska tillhandahålla kvarvarande andelsägare här i landet information enligt 1 kap. 9 a § första stycket,

7. vilka poster som får räknas in i startkapitalet enligt 2 kap. 4 §,

8. vilka poster som får räknas in i egna medel enligt 2 kap. 8–10 §§,

9. på vilket språk underrättelsen enligt 2 kap. 15 c § första stycket ska skrivas,

10. hur fondbolaget ska offentliggöra handlingarna enligt 2 kap. 15 c § fjärde stycket,

11. vad ett fondbolag ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 2 kap. 17, 17 c och 17 f §§,

12. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 2 kap. 17 g §,

13. hur uppgifter enligt 2 kap. 20 § första stycket ska lämnas,

14. vilken information som ska lämnas i underrättelsen till andelsägare enligt 4 kap. 9 a § och på vilket sätt underrättelsen ska lämnas,

15. villkor som en andelsklass får vara förenad med enligt 4 kap. 10 § andra stycket 2 och under vilka förutsättningar en andelsklass får vara förenad med ett visst villkor,

16. utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde enligt 4 kap. 10 b § och vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod,

17. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 4 kap. 20 §,

18. på vilket språk informationen enligt 4 kap. 20 § ska tillhandahållas,

19. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 4 kap. 26 § ska beräknas,

20. hur informationen enligt 4 kap. 28 § ska presenteras,

21. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i enligt 5 kap. 1 § andra stycket första meningen,

22. vilka tekniker och instrument ett fondbolag får använda enligt 5 kap. 1 § tredje stycket samt villkor och gränser för sådan användning,

23. det system för riskhantering ett fondbolag ska ha enligt 5 kap. 2 § första och andra styckena,

24. kriterier för indexfonder enligt 5 kap. 7 §,
25. beräkning av exponeringar enligt 5 kap. 13 och 14 §§,
26. på vilket sätt underrättelsen till andelsägarna enligt 5 a kap. 7 § ska lämnas,
27. vilka fel och försummelse som ska rapporteras enligt 5 a kap. 18 §,
28. förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 5 a kap. 37 och 46 §§,
29. vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av bestämmelserna i 7 kap. 3 §,
30. vad informationen enligt 8 kap. 8 § ska innehålla, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen,
31. på vilket språk de handlingar som ska lämnas tillsammans med ansökan enligt 8 kap. 19 § ska upprättas,
32. vilka upplysningar fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt förvaringsinstitut ska lämna till Finansinspektionen enligt 10 kap. 2 § första stycket och när upplysningarna ska lämnas, och
33. sådana avgifter som avses i 10 kap. 11 §.

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I paragrafen införs en ny *punkt 16* som gör det möjligt att meddela föreskrifter även om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och om vilka krav ett fondbolag ska uppfylla när det använder en sådan metod, t.ex. om hur beräkningsmodeller för swing pricing ska utformas och tillämpas.

Med anledning av den nya punkten ändras numreringen av nuvarande punkterna 16–32.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 1 april 2023.
2. Ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag som förvaltar en värdepappersfond och som vid utgången av mars 2023 får tillämpa justerat försäljnings- och inlösenpris för fondandelarna ska få fortsätta att göra det fram till den 31 december 2023 eller, om en ansökan om ändring av fondbestämmelser som avser bestämmelserna i 4 kap. 8 § andra stycket 7 i den nya lydelsen dessförinnan har getts in, till dess att ansökan har prövats slutligt eller till den senare tidpunkt som Finansinspektionen bestämmer.

Övervägandena finns i avsnitt 5.

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

I *punkt 2* finns en övergångsbestämmelse som gäller för fondförvaltare som vid den tidpunkt när lagen träder i kraft får tillämpa swing pricing för en värdepappersfond genom att försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna justeras. Fondförvaltaren får i så fall fortsätta att göra det för de berörda fonderna fram till den 31 december 2023. Om förvaltaren dessförinnan har gett in en ansökan om ändring av fondbestämmelser som innebär att förvaltaren ska tillämpa en metod för swing pricing enligt 4 kap. 10 b §, får förvaltaren fortsätta att tillämpa swing pricing genom att försäljnings- och inlösenpriset för fondandelarna justeras till dess att ansökan har prövats slutligt eller till den senare tidpunkt som Finansinspektionen vid godkännandet av fondbestämmelserna bestämmer enligt 4 kap. 9 a §.

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

1 kap.

4 § I denna lag betyder

certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

depåbevis: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden i ett land och som representerar äganderätt till värdepapper som är utgivna eller utfärdade av en emittent som är etablerad i ett annat land samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av de värdepapper som är utgivna eller utfärdade av emittenten i det andra landet,

finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

1. optioner, terminskontrakt (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,

2. optioner, terminskontrakt (futures och forwards), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör,

3. optioner, terminskontrakt (futures), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, med undantag för grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt,

4. optioner, terminskontrakt (futures och forwards), swappar och varje annat derivatkontrakt som

- avser råvaror,
- kan avvecklas fysiskt,
- inte omnämns i 3 och som inte är för kommersiella ändamål, och
- som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument,

5. derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

6. finansiella kontrakt avseende prisdifferenser, och

7. optioner, terminskontrakt (futures), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter eller inflations-takten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

– avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i denna punkt, och

– anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter, *inbegripet sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare*,

jordbruksråvaruderivat: derivatkontrakt som avser

1. de produkter som förtecknas i bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till 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, eller

2. de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel,

råvaruderivat: detsamma som i artikel 2.1.30 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

statspapper: ett skuldinstrument som emitteras av en statlig emittent,

utsläppsrätter: sådana utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i 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, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014,

överlåtbara värdepapper: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, exempelvis

1. aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,

2. obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

3. andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i 1 och 2, eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 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 (den delegerade förordningen till MiFID II).

Paragrafen genomför artikel 4.1.15, 4.1.17, 4.1.44, 4.1.45, 4.1.47, 4.1.50, 4.1.59 och 4.1.61 i och avsnitt C i bilaga I till direktivet om marknader för finansiella instrument. Paragrafen innehåller definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Paragrafen omfattar de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till direktivet. Övervägandena finns i avsnitt 4.5.

I *första stycket* ändras definitionen av finansiella instrument. Definitionen motsvarar i sak definitionen i artikel 4.1.15 i direktivet om marknader för finansiella instrument, i lydelsen enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT (artikel 18.1 i förordningen). Ändringen innebär att definitionen i lagen kompletteras på samma sätt som definitionen i direktivet så att det framgår att den inbegriper även sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare. Det innebär inte någon ändring i sak av vilka instrument som omfattas av definitionen (skäl 59 i förordningen). En definition av teknik för distribuerade liggare införs i 5 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

5 § I denna lag betyder

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

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

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

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

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

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

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

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

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

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

elektroniskt format: ett annat varaktigt medium än papper,

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

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

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

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

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

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

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

kapitalbas:

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

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

koncern:

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

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

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

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

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

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

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

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

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

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

2. kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

matchad principalhandel: en transaktion

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

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

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

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

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

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

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

multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

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

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

startkapital:

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

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

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

1. ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,
2. ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,
3. en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-fungibla tillgångar,
4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller
5. andra faktorer,

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

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

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

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

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

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

varaktigt medium: ett medel som

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

2. möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen, och

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

Paragrafen genomför artikel 4.1.8a, 4.1.13, 4.1.19, 4.1.25, 4.1.30, 4.1.31, 4.1.34, 4.1.38–4.1.41, 4.1.43, 4.1.44a, 4.1.46, 4.1.48, 4.1.55, 4.1.62 och 4.1.62a i direktivet om marknader för finansiella instrument. I paragrafen samlas de definitioner i lagen som inte finns i 4–4 c §§. Övervägandena finns i avsnitt 4.5.

I paragrafen införs en definition av teknik för distribuerade liggare som i sak motsvarar definitionen i artikel 2.1 i EU:s förordning om en pilotordning för DLT, dvs. en teknik som möjliggör drift och användning av distribuerade liggare. En distribuerad liggare är ett informationsregister över transaktioner som delas via, och är synkroniserat mellan, ett antal DLT-nätverksnoder med hjälp av en konsensusmekanism (artikel 2.2). En DLT-nätverksnod är en enhet eller process som ingår i ett nätverk och som innehåller en fullständig eller partiell kopia av register över alla transaktioner med en distribuerad liggare (artikel 2.4). Med konsensusmekanism avses de regler och förfaranden genom vilka en överenskommelse nås mellan DLT-nätverksnoder om att en transaktion är validerad (artikel 2.3). Tekniken används av finansiella marknadsinfrastrukturer för att tillhandahålla handels- och avvecklingstjänster eller en kombination av sådana tjänster för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. I 4 § finns en definition av finansiella instrument, se författningskommentaren till den paragrafen.

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

23 kap.

12 § Värdepappersinstitut, börser, leverantörer av datarapporteringstjänster som Finansinspektionen har tillsyn över, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt

1. denna lag,
2. förordningen om marknader för finansiella instrument, och
3. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/858.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avgifter som Finansinspektionen får ta ut. Övervägandena finns i avsnitt 4.4.

Ändringen i *andra stycket* innebär att Finansinspektionen får ta ut avgifter även för prövning av ansökningar om specifikt tillstånd enligt EU:s förordning om en pilotordning för DLT (artiklarna 1 och 8–10). I stycket görs även en redaktionell ändring.

Hänvisningarna till EU-förordningarna är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamiska hänvisningar.

7.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

15 kap.

2 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,

3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 3 § andra stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,

5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,

8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande

andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,

9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,

11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. en AIF-förvaltares ersättningssystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,

14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,

16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,

17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,

18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,

19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 och 5 §§,

21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,

22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,

23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,

24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iaktas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I *punkt 20* införs en hänvisning till 12 kap. 5 §. Det innebär att det är möjligt att meddela föreskrifter även om utformningen och tillämpningen av metoder för justerat fondandelsvärde och om vilka krav en AIF-förvaltare ska uppfylla när den använder en sådan metod för en specialfond, t.ex. om hur beräkningsmodeller för swing pricing ska utformas och tillämpas. För andelar i en specialfond och inlösen av sådana andelar gäller enligt 12 kap. 5 § att 4 kap. 10–14 §§ lagen (2004:46) om värdepappersfonder

ska tillämpas. Det innebär att även de nya bestämmelserna i 4 kap. 10 och 10 b §§ den lagen tillämpas för specialfonder, se författningskommentarerna till de paragraferna i avsnitt 7.2. Med stöd av bemyndigandet i denna punkt kan motsvarande föreskrifter meddelas som dem som meddelas med stöd av bemyndigandet i 13 kap. 1 § 16 lagen om värdepappersfonder.

7.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (2022:200) om ändring i lagen (2021:109) om ändring i lagen (2019:542) om ändring i lagen (2018:545) om ändring i lagen (2017:1148) om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

15 kap.

2 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,

2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,

3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4 och 8 § tredje stycket och 5 kap. 5 § tredje stycket,

4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,

5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,

7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,

8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,

9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,

10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,

11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,

12. en AIF-förvaltares ersättningsystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,

13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,

14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,

15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,
16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,
17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,
18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,
19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 och 5 §§,
21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,
22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,
23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,
24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,
25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,
26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iakttagas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,
27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,
28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt
29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I paragrafen görs en följdändring i *punkt 20* med anledning av den ändring i den punkten som görs genom förslaget i avsnitt 2.4, se författarskommentaren till paragrafen i avsnitt 7.4.

7.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (2022:201) om ändring i lagen (2021:110) om ändring i lagen (2019:543) om ändring i lagen (2018:546) om ändring i lagen (2017:1149) om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

15 kap.

2 § Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 3 kap. 2 § tredje stycket,
2. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta om förvaltaren tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 3 kap. 2 a §,
3. vad en AIF-förvaltare ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 4 kap. 2 § första stycket 4,
4. hur en AIF-förvaltare ska lämna uppgifter enligt 4 kap. 5 c § och 6 kap. 2 c § första stycket och hur den sonderande marknadsföringen ska dokumenteras enligt 4 kap. 5 b § första stycket 3 och 6 kap. 2 b § första stycket,
5. tillhandahållande av information om de uppgifter som utförs genom sådana funktioner som avses i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,
6. på vilket språk en AIF-förvaltare ska tillhandahålla funktionerna i 5 kap. 2 § andra stycket 4, 6 § första stycket och 11 § första stycket 1,
7. hur en AIF-förvaltare ska offentliggöra avsikten att upphöra med marknadsföring enligt 5 kap. 7 a § första stycket 2,
8. hur medel för distanskommunikation får användas när en AIF-förvaltare som efter en anmälan enligt 5 kap. 7 a § har upphört med marknadsföring i Sverige av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond ska tillhandahålla kvarvarande andels- eller aktieägare i fonden här i landet information enligt 5 kap. 7 c § första stycket,
9. vilka poster som får räknas in i startkapitalet och kapitalbasen enligt 7 kap. 1–4 §§,
10. vilka åtgärder en AIF-förvaltare ska vidta för att uppfylla de krav som följer av 8 kap. 1 a §,
11. vilka uppgifter som ska ingå i en underrättelse enligt 8 kap. 14 § och i en ansökan om godkännande enligt 8 kap. 16 §, samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
12. en AIF-förvaltares ersättningsystem och vad förvaltaren ska iaktta för att uppfylla villkoren enligt 8 kap. 22 §,
13. hur uppgifter enligt 8 kap. 25 § första stycket ska lämnas,
14. vilka uppgifter som ska ingå i en informationsbroschyr enligt 10 kap. 1 § och 12 kap. 7 §,
15. vilka uppgifter som ska ingå i ett faktablad enligt 10 kap. 2 § och 12 kap. 8 §,
16. tillhandahållande av informationsbroschyr och faktablad enligt 10 kap. 3 §,
17. hur volatiliteten i skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindexets avkastning enligt 10 kap. 14 § ska beräknas,
18. hur informationen enligt 10 kap. 16 § ska presenteras,
19. vilka uppgifter som ska ingå i underrättelser enligt 11 kap. 4, 5 och 7 §§ samt vilken information och vilka handlingar som samtidigt ska lämnas till Finansinspektionen,
20. vad AIF-förvaltaren ska iaktta för att uppfylla bestämmelserna i 12 kap. 3 och 5 §§,
21. innehåll i årsberättelser och halvårsredogörelser enligt 12 kap. 10 §,
22. kriterier för de finansiella tillgångar som medel i en specialfond får placeras i, vilka tekniker och instrument en AIF-förvaltare får använda samt villkor och gränser för sådan användning, det system för riskhantering som en AIF-förvaltare som förvaltar specialfonder ska ha och beräkning av exponeringar enligt 12 kap. 13 §,
23. på vilket sätt underrättelse ska lämnas, vilka fel och försummelser som ska rapporteras till Finansinspektionen samt förutsättningar för överföring av finansiella instrument och förvaltning enligt 12 kap. 14 §,
24. hur beräkning och redovisning av en specialfonds risknivå ska utföras enligt 12 kap. 15 §,

25. vilken information som ska lämnas till andelsägare, hur den ska utformas, på vilket sätt den ska tillhandahållas och vad som ska bifogas informationen enligt 12 kap. 16 §,

26. vad som vid förvaltning av specialfonder ska iakttas för att uppfylla skyldigheterna i 12 kap. 19 §,

27. vilka upplysningar AIF-förvaltare ska lämna till Finansinspektionen enligt 13 kap. 6 §,

28. avgifter enligt 13 kap. 15 §, samt

29. på vilket språk handlingar som avses i denna lag ska upprättas.

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Övervägandena finns i avsnitt 3.5.

I paragrafen görs en följdändring i *punkt 20* med anledning av den ändring i den punkten som görs genom förslaget i avsnitt 2.4, se författningskommentaren till paragrafen i avsnitt 7.4.

I

(Lagstiftningsakter)

FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2022/858

av den 30 maj 2022

om en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare och om ändring av förordningarna (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 909/2014 samt direktiv 2014/65/EU*(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) Det är viktigt att säkerställa att unionens lagstiftning om finansiella tjänster är rustad för den digitala tidsåldern och bidrar till en framtidssäkrad ekonomi för medborgare, bland annat genom att möjliggöra användning av innovativ teknik. Unionen har ett politiskt intresse av att utforska, utveckla och främja införandet av banbrytande teknik inom finanssektorn, inbegripet införandet av teknik för distribuerade liggare (DLT). Kryptotillgångar är en av de viktigaste tillämpningarna när det gäller teknik för distribuerade liggare inom finanssektorn.
- (2) Merparten av kryptotillgångarna omfattas inte av unionslagstiftningen om finansiella tjänster och medför utmaningar bland annat i fråga om investerarskydd, marknadsintegritet, energiförbrukning och finansiell stabilitet. Sådana kryptotillgångar kräver därför ett särskilt regelverk på unionsnivå. Däremot klassificeras andra kryptotillgångar som finansiella instrument i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽⁴⁾. I den mån en kryptotillgång klassificeras som ett finansiellt instrument enligt det direktivet är en

⁽¹⁾ EUT C 244, 22.6.2021, s. 4.

⁽²⁾ EUT C 155, 30.4.2021, s. 31.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 24 mars 2022 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 12 april 2022.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

fullständig uppsättning unionslagstiftning på finansområdet, inbegripet Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 236/2012 ⁽⁵⁾, (EU) nr 596/2014 ⁽⁶⁾, (EU) nr 909/2014 ⁽⁷⁾ och (EU) 2017/1129 ⁽⁸⁾ samt direktiv 98/26/EG ⁽⁹⁾ och 2013/50/EU ⁽¹⁰⁾ potentiellt tillämplig på utgivarna av sådana kryptotillgångar och på företag som utövar verksamhet i anslutning till sådana kryptotillgångar.

- (3) Den så kallade *tokeniseringen* av finansiella instrument, det vill säga digital representation av finansiella instrument på distribuerade liggare eller emission av traditionella tillgångsklasser i tokeniserad form för att göra det möjligt att emittera, lagra och överföra dem i en distribuerad liggare, förväntas skapa möjligheter till effektivitetsförbättringar vid handels- och efterhandelsprocessen. Eftersom de grundläggande avvägningarna när det gäller kreditrisker och likviditet kvarstår i en tokeniserad värld, kommer emellertid framgången för de tokenbaserade systemen att bero på hur väl de samverkar med traditionella kontobaserade system, åtminstone tills vidare.
- (4) Unionens lagstiftning om finansiella tjänster utformades inte med teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar i åtanke, och innehåller bestämmelser som potentiellt kan förhindra eller begränsa användningen av teknik för distribuerade liggare vid emission, handel och avveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. För närvarande råder det också brist på auktoriserade finansiella marknadsinfrastrukturer som använder teknik för distribuerade liggare för att tillhandahålla handels- eller avvecklingstjänster eller en kombination av sådana tjänster för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Utvecklingen av en sekundärmarknad för sådana kryptotillgångar skulle kunna medföra många fördelar, såsom förbättrad effektivitet, transparens och konkurrens när det gäller handels- och avvecklingsverksamhet.
- (5) Samtidigt finns det regulatoriska luckor på grund av rättsliga, tekniska och operativa särdrag i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Det finns till exempel inga krav på transparens, tillförlitlighet eller säkerhet för de protokoll och *smarta kontrakt* som ligger till grund för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Den underliggande tekniken skulle också kunna medföra vissa nya former av risker som inte hanteras på lämpligt sätt i de befintliga reglerna. Flera ordningar för handel med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och därmed relaterade tjänster och verksamheter för efterhandel har utvecklats i unionen, men få ordningar är redan i drift och de som är i drift har begränsad omfattning. Såsom har belysts av Europeiska centralbankens (ECB) rådgivningsgrupp om marknadsinfrastrukturer för värdepapper och säkerheter och dess rådgivningsgrupp om marknadsinfrastrukturer för betalningar skulle användningen av teknik för distribuerade liggare dessutom medföra utmaningar liknande dem som konventionell teknik står inför, såsom problem med fragmentering och driftskompatibilitet, och potentiellt även skapa nya problem, t.ex. när det gäller tokens rättsliga giltighet. Med tanke på den begränsade erfarenheten när det gäller handel med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och därmed relaterade tjänster och verksamheter för efterhandel är det för närvarande för tidigt att göra betydande ändringar av unionens lagstiftning om finansiella tjänster för att möjliggöra ett fullständigt införande av sådana kryptotillgångar och deras underliggande teknik. Samtidigt begränsas för närvarande skapandet av finansmarknadsinfrastrukturer för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument av krav i unionslagstiftning om finansiella tjänster som inte är väl anpassade till kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument eller till användningen av teknik för distribuerade liggare. Exempelvis ger plattformar för handel med kryptotillgångar vanligtvis icke-professionella investerare direkt tillträde, medan traditionella handelsplatser vanligtvis ger icke-professionella investerare tillträde enbart via finansförmedlare.

⁽⁵⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditswappar (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

⁽⁶⁾ 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).

⁽⁷⁾ 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).

⁽⁸⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

⁽⁹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 98/26/EG av den 19 maj 1998 om slutgiltig avveckling i system för överföring av betalningar och värdepapper (EGT L 166, 11.6.1998, s. 45).

⁽¹⁰⁾ 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 (EUT L 294, 6.11.2013, s. 13).

- (6) För att möjliggöra utveckling av kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och utveckling av teknik för distribuerade liggare, samtidigt som en hög nivå av investerarskydd, marknadsintegritet, finansiell stabilitet och transparens bibehålls och regelarbitrage och kryphål undviks, vore det lämpligt att inrätta en pilotordning för marknadsinfrastrukturer som baseras på teknik för distribuerade liggare för att testa sådana DLT-marknadsinfrastrukturer (*pilotordningen*). Pilotordningen bör göra det möjligt för vissa DLT-marknadsinfrastrukturer att tillfälligt undantas från vissa särskilda krav i unionslagstiftningen om finansiella tjänster som annars skulle kunna hindra operatörer från att utveckla lösningar för handel med och avveckling av transaktioner med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument, utan att försvaga några befintliga krav eller skyddsåtgärder som tillämpas på traditionella marknadsinfrastrukturer. DLT-marknadsinfrastrukturer och deras operatörer bör ha infört tillfredsställande skyddsåtgärder i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare för att säkerställa ett effektivt skydd av investerare, inbegripet klart definierade ansvarskedjor gentemot kunder för förluster på grund av operativa fel. Pilotordningen bör också göra det möjligt för den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽¹⁾ (Esma), och behöriga myndigheter att dra lärdom av pilotordningen och få erfarenhet av möjligheterna och de specifika riskerna i samband med kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och av deras underliggande teknik. Erfarenheterna av pilotordningen bör bidra till att identifiera möjliga praktiska förslag till ett lämpligt regelverk för att göra riktade justeringar av unionsrätt som rör emission, förvaring och förvaltning av tillgångar, handel med och avveckling av DLT-baserade finansiella instrument.
- (7) För att uppnå pilotordningens mål bör en ny unionsstatus som DLT-marknadsinfrastruktur skapas för att säkerställa att unionen kan spela en ledande roll när det gäller finansiella instrument i tokeniserad form och för att bidra till utvecklingen av en sekundärmarknad för sådana tillgångar. Statusen som DLT-marknadsinfrastruktur bör vara frivillig och inte hindra finansmarknadsinfrastrukturer, såsom handelsplatser, värdepapperscentraler och centrala motparter, från att utveckla tjänster och verksamheter för handel och efterhandel för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument, eller baseras på teknik för distribuerade liggare, enligt unionens befintliga lagstiftning om finansiella tjänster.
- (8) DLT-marknadsinfrastrukturer bör endast ta upp till handel eller registrera DLT-baserade finansiella instrument i en distribuerad liggare. DLT-baserade finansiella instrument bör vara kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument och som emitteras, överförs och lagras i en distribuerad liggare.
- (9) Unionslagstiftningen om finansiella tjänster är avsedd att vara neutral när det gäller användningen av en viss teknik i förhållande till en annan. Hänvisningar till en specifik typ av teknik för distribuerade liggare bör därför undvikas. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör säkerställa att de kan uppfylla alla tillämpliga krav oavsett vilken teknik som används.
- (10) Vid tillämpningen av denna förordning bör principerna om teknikneutralitet, proportionalitet, lika villkor och "samma verksamhet, samma risker, samma regler" beaktas för att säkerställa att marknadsaktörerna har regulatoriskt utrymme för innovation, i syfte att värna värdena transparens, rättvisa, stabilitet, investerarskydd, ansvarsskyldighet och marknadsintegritet samt i syfte att säkerställa skyddet av privatlivet och personuppgifter, såsom garanteras i artiklarna 7 och 8 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna.
- (11) Tillträde till pilotordningen bör inte begränsas till redan etablerade aktörer, utan också vara öppen för nya deltagare. En enhet som inte är auktoriserad enligt förordning (EU) nr 909/2014 eller direktiv 2014/65/EU skulle kunna ansöka om auktorisation enligt den förordningen respektive det direktivet och samtidigt ansöka om ett specifikt tillstånd enligt den här förordningen. I sådana fall bör den behöriga myndigheten inte bedöma om en sådan enhet uppfyller de krav i förordning (EU) nr 909/2014 eller direktiv 2014/65/EU från vilka ett undantag har begärts enligt den här förordningen. Sådana enheter bör endast kunna driva DLT-marknadsinfrastrukturer i enlighet med den här förordningen, och deras auktorisation bör återkallas när deras specifika tillstånd har löpt ut, såvida inte enheterna lämnar in en fullständig ansökan om auktorisation enligt förordning (EU) nr 909/2014 eller enligt direktiv 2014/65/EU.

⁽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).

- (12) Konceptet med DLT-marknadsinfrastruktur omfattar DLT-baserade multilaterala handelsplattformar (DLT-MTF-plattformar), DLT-avvecklingsystem (DLT-SS-system) och DLT-baserade handels- och avvecklingsystem (DLT-TSS-system). DLT-marknadsinfrastrukturer bör kunna samarbeta med andra marknadsdeltagare för att testa innovativa lösningar baserade på teknik för distribuerade liggare för olika segment i värdekedjan för finansiella tjänster.
- (13) En DLT-MTF-plattform bör vara en multilateral handelsplattform som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsaktör som är auktoriserad enligt direktiv 2014/65/EU och som har fått ett särskilt tillstånd enligt denna förordning. Ett kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2013/36/EU och tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamheter bör endast ha rätt att driva en DLT-MTF-plattform när det är auktoriserat som ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör enligt direktiv 2014/65/EU. DLT-MTF-plattformar och deras operatörer bör omfattas av alla krav som är tillämpliga på multilaterala handelsplattformar och deras operatörer enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014⁽¹²⁾, direktiv 2014/65/EU eller enligt annan tillämplig unionslagstiftning om finansiella tjänster, utom de krav från vilka ett undantag har beviljats av den behöriga myndigheten i enlighet med den här förordningen.
- (14) Användningen av teknik för distribuerade liggare, där alla transaktioner registreras i en distribuerad liggare, kan påskynda och kombinera handel och avveckling nästan i realtid och skulle kunna möjliggöra en kombination av tjänster och verksamheter för handel och efterhandel. Kombinationen av verksamheter för handel och efterhandel inom en enda enhet har dock inte förutsetts i de befintliga reglerna, oavsett vilken teknik som används, på grund av policyval i samband med riskspecialisering och funktionsseparering i syfte att främja konkurrens. Pilotordningen bör inte vara prejudicerande för en genomgripande översyn av separationen av verksamheter för handel och efterhandel eller av landskapet för finansmarknadsinfrastrukturer. Med tanke på de potentiella fördelarna med teknik för distribuerade liggare när det gäller att kombinera handel och avveckling är det dock motiverat att tillhandahålla en särskild DLT-marknadsinfrastruktur i pilotordningen, nämligen DLT-TSS-systemet, som kombinerar de verksamheter som normalt utförs av multilaterala handelsplattformar och avvecklingsystem för värdepapper.
- (15) Ett DLT-TSS-system bör antingen vara en DLT-MTF-plattform som kombinerar de tjänster som tillhandahålls av en DLT-MTF-plattform och ett DLT-SS-system, och bör drivas av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som har fått ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system enligt denna förordning, eller så bör det vara ett DLT-SS-system som kombinerar de tjänster som tillhandahålls av en DLT-MTF-plattform och ett DLT-SS-system, och bör drivas av en värdepapperscentral som har fått ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system enligt denna förordning. Ett kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2013/36/EU och tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamheter bör endast ha rätt att driva ett DLT-TSS-system när det är auktoriserat som ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör enligt direktiv 2014/65/EU. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver ett DLT-TSS-system bör omfattas av de krav som är tillämpliga på en DLT-MTF-plattform, och en värdepapperscentral som driver ett DLT-TSS-system bör omfattas av de krav som är tillämpliga på ett DLT-SS-system. Eftersom ett DLT-TSS-system skulle göra det möjligt för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör att också tillhandahålla avvecklingstjänster och göra det möjligt för en värdepapperscentral att också tillhandahålla handelstjänster, är det nödvändigt att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer även uppfyller de krav som är tillämpliga på ett DLT-SS-system och att värdepapperscentralen uppfyller de krav som är tillämpliga på en DLT-MTF-plattform. Eftersom värdepapperscentraler inte omfattas av vissa auktorisationskrav och organisatoriska krav enligt direktiv 2014/65/EU när de tillhandahåller investeringstjänster eller investeringsverksamhet i enlighet med förordning (EU) nr 909/2014, är det lämpligt att tillämpa en liknande strategi i pilotordningen både för värdepappersföretag och marknadsoperatörer och för värdepapperscentraler som driver ett DLT-TSS-system. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver ett DLT-TSS-system bör därför undantas från en begränsad uppsättning auktorisationskrav och organisatoriska krav enligt förordning (EU) nr 909/2014, eftersom värdepappersföretaget eller marknadsoperatören kommer att vara skyldig att uppfylla auktorisationskraven och de organisatoriska kraven enligt direktiv 2014/65/EU. Omvänt bör en värdepapperscentral som driver ett DLT-TSS-system undantas från en begränsad uppsättning auktorisationskrav och organisatoriska krav enligt direktiv 2014/65/EU, eftersom värdepapperscentralen kommer att vara skyldig att uppfylla auktorisationskraven och de organisatoriska kraven enligt förordning (EU) nr 909/2014. Sådana undantag bör vara tillfälliga och bör inte vara tillämpliga på en DLT-marknadsinfrastruktur som drivs utanför pilotordningen. Esmå bör kunna bedöma tekniska standarder för registerföring och operativa risker som antagits enligt förordning (EU) nr 909/2014 för att säkerställa att de tillämpas proportionerligt på värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver ett DLT-TSS-system.
- (16) Operatörer av DLT-TSS-system bör kunna begära samma undantag som dem som är tillgängliga för operatörer av DLT-MTF-plattformar och DLT-SS-system, förutsatt att de uppfyller de villkor som är knutna till undantagen och eventuella kompensationsåtgärder som krävs av de behöriga myndigheterna. Överväganden liknande de som är tillämpliga på DLT-MTF-plattformar och DLT-SS-system bör vara tillämpliga på de undantag som är tillgängliga för DLT-TSS-system, på eventuella villkor som är knutna till de undantagen och på kompensationsåtgärder.

⁽¹²⁾ 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).

- (17) För att tillhandahålla ytterligare flexibilitet vid tillämpningen av vissa krav i förordning (EU) nr 909/2014 på värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver ett DLT-TSS-system och samtidigt säkerställa lika villkor i förhållande till värdepapperscentraler som tillhandahåller avvecklingstjänster inom ramen för pilotordningen, bör vissa undantag från kraven i den förordningen när det gäller åtgärder för att förhindra och hantera utebliven avveckling, från kraven på deltagande och transparens och från kraven på att använda särskilda kommunikationsförfaranden med deltagare och andra marknadsinfrastrukturer, vara tillgängliga för värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system eller ett DLT-TSS-system, och för värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver ett DLT-TSS-system. De undantagen bör vara underställda villkor som är knutna till dem, inbegripet särskilda minimikrav, och eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten kräver i syfte att uppfylla målen i de bestämmelser i förordning (EU) nr 909/2014 från vilka ett undantag begärs eller, i syfte att skydda investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten. Operatören av ett DLT-TSS-system bör visa att det begärda undantaget är proportionerligt och motiverat av användningen av teknik för distribuerade liggare.
- (18) Ett DLT-SS-system bör vara ett avvecklingssystem som drivs av en värdepapperscentral som auktoriserats enligt förordning (EU) nr 909/2014 och som har fått ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system enligt denna förordning. Ett DLT-SS-system och den värdepapperscentral som driver det bör omfattas av alla relevanta krav enligt förordning (EU) nr 909/2014 och annan eventuell tillämplig unionslagstiftning om finansiella tjänster, utom krav från vilka ett undantag har beviljats i enlighet med denna förordning.
- (19) När ECB och nationella centralbanker, eller andra institutioner som drivs av medlemsstater som utför liknande funktioner, eller andra offentliga organ som har fått i uppdrag att förvalta eller ingriper i förvaltningen av offentlig skuld i unionen, driver ett DLT-SS-system bör de inte vara skyldiga att ansöka om ett specifikt tillstånd från en behörig myndighet för att omfattas av ett undantag enligt denna förordning eftersom sådana enheter inte är skyldiga att rapportera till behöriga myndigheter eller följa deras instruktioner, och är föremål för en begränsad uppsättning krav enligt förordning (EU) nr 909/2014.
- (20) Inrättandet av pilotordningen bör ske utan att det påverkar uppgifterna och ansvarsområdena för ECB och de nationella centralbankerna i det Europeiska centralbankssystemet, vilka föreskrivs i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och i protokoll nr 4 om stadgarna för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken, i syfte att främja betalningssystemens smidiga funktionssätt och säkerställa effektiva och sunda avvecklings- och betalningssystem inom unionen och med tredjeländer.
- (21) Den tilldelning av tillsynsansvar som föreskrivs i denna förordning motiveras av pilotordningens särskilda särdrag och risker. Därför bör pilotordningens tillsynsarkitektur inte tolkas som prejudicerande för framtida rättsakter avseende unionslagstiftning om finansiella tjänster.
- (22) Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör vara ansvariga vid förlust av medel, förlust av säkerheter eller förlust av ett DLT-baserat finansiellt instrument. Det skadeståndsansvar som operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur har bör vara begränsat till marknadsvärdet på den förlorade tillgången vid den tidpunkt då förlusten uppkom. Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur bör inte vara ansvarig för händelser som inte kan tillskrivas operatören, särskilt händelser som operatören visar har inträffat oberoende av dennes verksamhet, inbegripet problem som uppstår till följd av en extern händelse utom operatörens rimliga kontroll.
- (23) För att möjliggöra innovation och experiment i ett sunt regelverk, samtidigt som investerarskyddet, marknadsintegriteten och den finansiella stabiliteten bevaras, bör de typer av finansiella instrument som tas upp till handel på eller registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur begränsas till aktier, obligationer och andelar i företag för kollektiva investeringar som omfattas av undantaget för enbart utförande enligt direktiv 2014/65/EU. I denna förordning bör det fastställas tröskelvärden som skulle kunna sänkas i vissa situationer. För att särskilt undvika att det uppstår någon risk för den finansiella stabiliteten bör det aggregerade marknadsvärdet för DLT-baserade finansiella instrument som tas upp till handel på eller registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur begränsas.

- (24) För att närma sig lika villkor för finansiella instrument som tagits upp till handel på traditionella handelsplatser i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU och för att säkerställa höga nivåer av investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet bör DLT-baserade finansiella instrument som tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform eller i ett DLT-TSS-system omfattas av bestämmelserna om förbud mot marknadsmissbruk i förordning (EU) nr 596/2014.
- (25) På begäran av en operatör av DLT-MTF-plattformar bör de behöriga myndigheterna ha rätt att bevilja ett eller flera tillfälliga undantag hos sin behöriga myndighet om operatören uppfyller de villkor som är knutna till sådana undantag samt eventuella ytterligare krav som fastställs i denna förordning för att hantera nya former av risker som uppkommer till följd av användningen av teknik för distribuerade liggare. En operatör av en DLT-MTF-plattform bör också följa eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten kräver i syfte att uppfylla de mål som eftersträvas med den bestämmelse från vilken ett undantag har begärts, eller i syfte att skydda investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten.
- (26) På begäran av en operatör av en DLT-MTF-plattform bör de behöriga myndigheterna ha rätt att bevilja ett undantag från förmedlingsskyldigheten enligt direktiv 2014/65/EU. I dagsläget har traditionella multilaterala handelsplattformar endast rätt att som medlemmar eller deltagare godkänna värdepappersföretag, kreditinstitut och andra personer som har tillräcklig handelsförmåga och handelskompetens och som upprätthåller lämpliga organisatoriska arrangemang och resurser. Däremot erbjuder många plattformar för handel med kryptotillgångar disintermedierat tillträde och ger direkt tillträde för icke-professionella investerare. Ett eventuellt regulatoriskt hinder för att utveckla multilaterala handelsplattformar för DLT-baserade finansiella instrument skulle följaktligen kunna vara förmedlingsskyldigheten enligt direktiv 2014/65/EU. På begäran av en operatör av en DLT-MTF-plattform bör den behöriga myndigheten därför ha rätt att bevilja ett tillfälligt undantag från denna förmedlingsskyldighet, i syfte att ge icke-professionella investerare direkt tillträde och göra det möjligt för dem att handla för egen räkning, förutsatt att det finns lämpliga skyddsåtgärder avseende investerarskydd, att sådana icke-professionella investerare uppfyller vissa villkor samt att operatören vidtar eventuella ytterligare åtgärder för investerarskydd som den behöriga myndigheten kräver. Icke-professionella investerare som har direkt tillträde till en DLT-MTF-plattform såsom medlemmar eller deltagare enligt ett undantag från förmedlingsskyldigheten bör inte anses vara värdepappersföretag i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU enbart på grund av att de är medlemmar eller deltagare i en DLT-MTF-plattform.
- (27) På begäran av en operatör av en DLT-MTF-plattform bör de behöriga myndigheterna också ha rätt att bevilja ett undantag från rapporteringskraven för transaktioner enligt förordning (EU) nr 600/2014, förutsatt att DLT-MTF-plattformen uppfyller vissa villkor.
- (28) För att beviljas ett undantag enligt denna förordning bör en operatör av en DLT-MTF-plattform visa att det begärda undantaget är proportionerligt och begränsat till användningen av teknik för distribuerade liggare enligt beskrivningen i dess affärsplan och att det begärda undantaget är begränsat till DLT-MTF-plattformen och inte också omfattar någon annan multilateral handelsplattform som drivs av samma värdepappersföretag eller marknadsaktör.
- (29) På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör det vara tillåtet för behöriga myndigheter att bevilja ett eller flera tillfälliga undantag om det uppfyller de villkor som är knutna till sådana undantag samt eventuella ytterligare krav som fastställs i denna förordning för att hantera nya former av risker som uppkommer till följd av användningen av teknik för distribuerade liggare. Den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet bör också följa eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten kräver i syfte att uppfylla målen med den bestämmelse från vilken undantaget begärdes, eller i syfte att skydda investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten.
- (30) Det bör vara tillåtet att undanta värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system från vissa bestämmelser i förordning (EU) nr 909/2014 som sannolikt kommer att skapa regulatoriska hinder för utvecklingen av DLT-SS-system. Undantag bör till exempel vara möjliga i den mån som de regler i den förordningen som är tillämpliga på värdepapperscentraler och som hänvisar till begreppen *dematerialiserad form*, *värdepapperskonto* eller *överföringsuppdrag* inte är tillämpliga på värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system, med undantag av kraven på länkar mellan värdepapperscentraler, som bör gälla i tillämpliga delar. Vad gäller begreppet *värdepapperskonto* skulle undantaget omfatta reglerna om registrering av värdepapper, emissionens integritet och segregering av konton. Medan värdepapperscentraler driver avvecklingssystem för värdepapper genom att kreditera och debitera sina deltagares värdepapperskonton, är det kanske inte alltid möjligt att ha dubbel bokföring eller flera poster av värdepapperskonton i ett DLT-SS-system. En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör därför även kunna beviljas ett undantag från de regler i förordning (EU) nr 909/2014 som hänvisar till begreppet *kontobaserad form* när ett sådant undantag är nödvändigt för att tillåta registrering av DLT-baserade finansiella instrument i en distribuerad liggare. En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör dock fortfarande säkerställa integriteten vid emission av DLT-baserade finansiella instrument i den distribuerade liggaren och segregering av DLT-baserade finansiella instrument som tillhör de olika deltagarna.

- (31) En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör fortsätta att omfattas av de bestämmelser i förordning (EU) nr 909/2014 enligt vilka en värdepapperscentral som utkontrakterar tjänster eller verksamhet till en tredje part förblir fullt ansvarig för fullgörandet av alla sina skyldigheter enligt den förordningen och är skyldig att säkerställa att ingen utkontraktering leder till delegering av värdepapperscentralens ansvar. Förordning (EU) nr 909/2014 tillåter endast värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system att utkontraktera en huvudtjänst eller huvudverksamhet efter att ha erhållit auktorisation från den behöriga myndigheten. En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör därför kunna begära ett undantag från detta auktorisationskrav om värdepapperscentralen visar att kravet är oförenligt med användningen av teknik för distribuerade liggare i enlighet med dess affärsplan. Delegeringen av uppgifter som rör funktionen av ett DLT-SS-system eller användningen av teknik för distribuerade liggare för att utföra avveckling bör inte betraktas som utkontraktering i den mening som avses i förordning (EU) nr 909/2014.
- (32) Skyldigheten till förmedling genom ett kreditinstitut eller ett värdepappersföretag för att hindra icke-professionella investerare att få direkt tillträde till de avvecklings- och leveranssystem som drivs av en värdepapperscentral skulle kunna skapa ett regulatoriskt hinder för utvecklingen av alternativa avvecklingsmodeller baserade på teknik för distribuerade liggare som tillåter direkt tillträde för icke-professionella investerare. Därför bör ett undantag tillåtas för värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system i den meningen att begreppet *deltagare* i direktiv 98/26/EG anses innefatta, på vissa villkor, andra personer än dem som avses i det direktivet. Vid ansökan om undantag från förmedlingsskyldigheten i förordning (EU) nr 909/2014 bör den värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system säkerställa att de personer som ska tillåtas vara deltagare uppfyller vissa villkor. En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system bör säkerställa att dess deltagare har tillräcklig förmåga, kompetens, erfarenhet och kunskap om efterhandelsverksamhet och om hur teknik för distribuerade liggare fungerar.
- (33) Enheter som får delta i en värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 motsvarar de enheter som har rätt att delta i ett avvecklingssystem för värdepapper som har betecknats som ett system och anmälts i enlighet med direktiv 98/26/EG eftersom förordning (EU) nr 909/2014 kräver att avvecklingssystem för värdepapper som drivs av värdepapperscentraler ska betecknas och anmälas enligt direktiv 98/26/EG. En operatör av ett värdepappersavvecklingssystem som baseras på teknik för distribuerade liggare och som begär undantag från kraven för deltagande i förordning (EU) nr 909/2014 skulle därmed inte uppfylla kraven för deltagande i direktiv 98/26/EG. Följaktligen kan det värdepappersavvecklingssystemet inte betecknas som ett system och anmälas enligt det direktivet och därför hänvisas det inte till det som ett "DLT-värdepappersavvecklingssystem" i denna förordning, utan snarare som ett DLT-SS-system. Denna förordning bör tillåta en värdepapperscentral att driva ett DLT-SS-system som inte klassificeras som ett avvecklingssystem för värdepapper som betecknas som ett system enligt direktiv 98/26/EG, och ett undantag från reglerna för slutgiltig avveckling i förordning (EU) nr 909/2014 bör vara tillgängligt, med förbehåll för vissa kompensationsåtgärder, inbegripet specifika kompensationsåtgärder för att minska risker till följd av insolvens, eftersom skyddsåtgärder mot insolvens enligt direktiv 98/26/EG inte är tillämpliga. Ett sådant undantag skulle dock inte hindra att ett DLT-SS-system som uppfyller alla krav i direktiv 98/26/EG betecknas och anmäls som ett avvecklingssystem för värdepapper i enlighet med det direktivet.
- (34) Förordning (EU) nr 909/2014 uppmuntrar avveckling av transaktioner i centralbankspengar. Om avvecklingen av kontantbetalningar i centralbankspengar inte är praktiskt genomförbar och möjlig bör avvecklingen kunna ske via värdepapperscentralens egna konton i enlighet med den förordningen eller via konton som öppnats hos ett kreditinstitut (*pengar från kommersiella banker*). Den regeln kan dock vara svår att tillämpa för en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system, eftersom värdepapperscentralen skulle behöva genomföra kontorörelser samtidigt som värdepapper som är registrerade i den distribuerade liggaren levereras. För värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system bör därför ett tillfälligt undantag tillåtas från bestämmelserna i den förordningen om kontantavveckling för att utveckla innovativa lösningar inom ramen för pilotordningen genom att underlätta tillgången till pengar från kommersiella banker eller användningen av *e-pengartokens*. Det skulle kunna anses att avveckling i centralbankspengar inte är praktiskt genomförbar och möjlig om avveckling i centralbankspengar i en distribuerad liggare inte är möjlig.
- (35) Förutom de krav som har visat sig vara praktiskt omöjliga i en miljö med teknik för distribuerade liggare förblir de krav som är kopplade till kontantavveckling enligt förordning (EU) nr 909/2014 tillämpliga utanför pilotordningen. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör därför i sina affärsplaner beskriva hur de avser att följa avdelning IV i förordning (EU) nr 909/2014 för den händelse att de i slutändan lämnar pilotordningen.

- (36) Enligt förordning (EU) nr 909/2014 krävs att en värdepapperscentral ger tillträde till en annan värdepapperscentral eller till andra marknadsinfrastrukturer på icke-diskriminerande och transparenta villkor. Att ge tillträde till en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system kan vara tekniskt mer utmanande, betungande eller svårt att uppnå, eftersom driftskompatibiliteten mellan traditionella system och teknik för distribuerade liggare ännu inte har testats. Det bör därför också vara möjligt att bevilja ett DLT-SS-system ett undantag från det kravet, om det visar att tillämpningen av kravet inte står i proportion till omfattningen av DLT-SS-systemets verksamheter.
- (37) Oberoende av det krav från vilket ett undantag har begärts bör en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system visa att det begärda undantaget är proportionerligt och motiverat av användningen av teknik för distribuerade liggare. Undantaget bör begränsas till DLT-SS-systemet och inte omfatta andra avvecklingssystem som drivs av samma värdepapperscentral.
- (38) DLT-marknadsinfrastrukturer och deras operatörer bör omfattas av fler krav än traditionella marknadsinfrastrukturer. De ytterligare kraven är nödvändiga för att undvika risker i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare eller det sätt på vilket DLT-marknadsinfrastrukturer skulle kunna fungera. Därför bör en operatör av en DLT-marknadsinfrastruktur fastställa en tydlig affärsplan där det anges hur teknik för distribuerade liggare ska användas och tillämpliga rättsliga villkor.
- (39) Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör fastställa eller, i förekommande fall, dokumentera regler för hur den teknik för distribuerade liggare som de använder fungerar, inbegripet regler för tillträde till, och upptagande till handel på, den distribuerade liggaren, regler för deltagande vad gäller valideringsnoder och regler för hantering av potentiella intressekonflikter samt riskhanteringsåtgärder.
- (40) En operatör av en DLT-marknadsinfrastruktur bör vara skyldig att tillhandahålla information till medlemmar, deltagare, emittenter och kunder om hur operatören avser att bedriva sin verksamhet och hur användningen av teknik för distribuerade liggare avviker från det sätt på vilket tjänster normalt tillhandahålls av en traditionell multilateral handelsplattform eller av en värdepapperscentral som driver ett avvecklingssystem för värdepapper.
- (41) DLT-marknadsinfrastrukturer bör ha specifika och robusta it- och cyberarrangemang i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare. Sådana arrangemang bör stå i proportion till arten, omfattningen och komplexiteten i operatören av DLT-marknadsinfrastrukturens affärsplan. Dessa arrangemang bör också säkerställa kontinuiteten och fortsatt transparens, tillgänglighet, tillförlitlighet och säkerhet för de tjänster som tillhandahålls, inbegripet tillförlitligheten hos de eventuella smarta kontrakt som används, oavsett om dessa smarta kontrakt skapas av DLT-marknadsinfrastrukturen själv eller av en tredje part efter förfaranden för utkontraktering. DLT-marknadsinfrastrukturer bör också säkerställa integritet, säkerhet, konfidentialitet, tillgänglighet och tillträde för de uppgifter som lagras genom den distribuerade liggaren. Den behöriga myndigheten för en DLT-marknadsinfrastruktur bör ha rätt att begära en revision för att säkerställa att de övergripande it- och cyberarrangemangen för DLT-marknadsinfrastrukturen är ändamålsenliga. Kostnaderna för revisionen bör bäras av operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen.
- (42) Om en operatör av en DLT-marknadsinfrastrukturens affärsplan omfattar förvaring av kundmedel såsom kontanter eller likvida tillgångar, eller DLT-baserade finansiella instrument, eller metoder för tillträde till sådana DLT-baserade finansiella instrument, bland annat i form av krypteringsnycklar, bör DLT-marknadsinfrastrukturen ha lämpliga arrangemang för att skydda de tillgångarna. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör inte använda kundernas tillgångar för de operatörernas egen räkning såvida de inte på förhand erhållit sina kunders uttryckliga skriftliga godkännande. DLT-marknadsinfrastrukturer bör segregera sina kunders medel och DLT-baserade finansiella instrument, liksom metoderna för tillträde till sådana tillgångar, från sina egna eller andra kunders tillgångar. DLT-marknadsinfrastrukturernas övergripande it- och cyberarrangemang bör säkerställa att kundernas tillgångar är skyddade mot bedrägerier, cyberattacker och andra allvarliga funktionsfel.
- (43) När ett specifikt tillstånd beviljas bör operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer även ha infört en trovärdig utträdesstrategi för det fall att pilotordningen upphör, det specifika tillståndet eller vissa av de beviljade undantagen återkallas eller de tröskelvärden som anges i denna förordning överskrids. Denna strategi bör omfatta en övergång eller återgång av deras verksamhet med teknik för distribuerade liggare till traditionella marknadsinfrastrukturer. I det syftet bör nya aktörer eller operatörer av DLT-TSS-system som inte driver en traditionell marknadsinfrastruktur till vilken de kan överföra DLT-baserade finansiella instrument sträva efter att ingå avtal med operatörer av

traditionella marknadsinfrastrukturer. Detta är särskilt viktigt för registreringen av DLT-baserade finansiella instrument. Värdepapperscentraler bör därför omfattas av vissa krav att införa sådana arrangemang. Dessutom bör värdepapperscentraler ingå sådana arrangemang på ett icke-diskriminerande sätt och de bör kunna ta ut en rimlig kommersiell avgift baserad på faktiska kostnader.

- (44) Beviljandet av ett specifikt tillstånd för en operatör av DLT-marknadsinfrastruktur bör i stort följa samma förfaranden som dem som gäller för auktorisation enligt förordning (EU) nr 909/2014 eller direktiv 2014/65/EU. I sin ansökan om ett specifikt tillstånd enligt denna förordning bör den sökande dock ange vilka undantag den begär. Den behöriga myndigheten bör förse Esma med all relevant information innan den beviljar tillstånd för en DLT-marknadsinfrastruktur. När så är nödvändigt bör Esma avge ett icke-bindande yttrande om de begärda undantagen eller om lämpligheten i tekniken för distribuerade liggare enligt denna förordning. Ett sådant icke-bindande yttrande bör inte anses som ett yttrande i den mening som avses i förordning (EU) nr 1095/2010. Esma bör samråda med de övriga medlemsstaternas behöriga myndigheter när den utarbetar sitt yttrande. Esma bör med sitt icke-bindande yttrande ha som mål att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet. I syfte att säkerställa lika villkor och rättvis konkurrens på hela den inre marknaden bör Esmas icke-bindande yttrande och riktlinjer ha som mål att säkerställa enhetlighet och proportionalitet i de undantag som beviljas av olika behöriga myndigheter i unionen, inbegripet vid utvärderingen av lämpligheten i de olika typer av teknik för distribuerade liggare som används av operatörer enligt denna förordning.
- (45) Registrering av värdepapper, förvaltning av värdepapperskonton och förvaltning av avvecklingssystem är verksamheter som också omfattas av icke-harmoniserade bestämmelser i nationell rätt, såsom bolags- och värdepappersrätt. Det är därför viktigt att operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer följer alla tillämpliga regler och gör det möjligt för användarna att göra detta.
- (46) Den behöriga myndighet som prövar en ansökan som inlämnats av en DLT-marknadsinfrastrukturs operatör bör ha möjlighet att avslå ansökan om ett specifikt tillstånd om det finns skäl att tro att DLT-marknadsinfrastrukturen inte kommer att kunna följa tillämpliga bestämmelser i unionsrätten eller bestämmelser i nationell rätt som inte omfattas av unionsrätten, om det finns skäl att tro att DLT-marknadsinfrastrukturen skulle medföra en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, eller om ansökan utgör ett försök att kringgå befintliga krav.
- (47) Ett specifikt tillstånd som en behörig myndighet beviljar en DLT-marknadsinfrastrukturs operatör bör ange vilka undantag som beviljats denna DLT-marknadsinfrastruktur. Det bör vara giltigt inom hela unionen men endast under tiden för pilotordningen. Esma bör på sin webbplats offentliggöra en förteckning över DLT-marknadsinfrastrukturer och en förteckning över de undantag som beviljats för var och en av dem.
- (48) Specifika tillstånd och undantag bör vara tillfälliga och beviljas för en period på högst sex år räknat från och med dagen då det specifika tillståndet beviljades och bör endast vara giltiga under tiden för pilotordningen. Den sexårsperioden bör ge DLT-marknadsinfrastrukturernas operatörer tillräckligt med tid för att anpassa sina affärsmodeller till eventuella ändringar av pilotordningen och bedriva verksamhet inom ramen för pilotordningen på ett kommersiellt bärkraftigt sätt. Detta skulle också ge Esma och kommissionen möjlighet att samla in ett användbart dataset om pilotordningens tillämpning efter beviljandet av en kritisk massa av specifika tillstånd och därmed sammanhängande undantag och att rapportera om detta. Slutligen skulle detta också ge DLT-marknadsinfrastrukturernas operatörer tid att vidta de åtgärder som är nödvändiga för att antingen lägga ned sin verksamhet eller övergå till en ny regulatorisk ram till följd av de rapporter som ska utfärdas av Esma och kommissionen.
- (49) Utan att det påverkar tillämpningen av förordning (EU) nr 909/2014 och direktiv 2014/65/EU bör de behöriga myndigheterna ha befogenhet att återkalla ett specifikt tillstånd eller något av de undantag som beviljats en DLT-marknadsinfrastruktur om en brist har upptäckts i den underliggande tekniken eller i de tjänster och verksamheter som DLT-marknadsinfrastrukturens operatör tillhandahåller, om denna brist väger tyngre än fördelarna med tjänsten och verksamheterna i fråga, eller om DLT-marknadsinfrastrukturens operatör har underlåtit att uppfylla skyldigheter som är knutna till de tillstånd eller undantag som beviljats av den behöriga myndigheten, eller om DLT-marknadsinfrastrukturens operatör har registrerat finansiella instrument som överskrider de tröskelvärden som anges i denna förordning eller som inte uppfyller andra villkor som är tillämpliga på DLT-baserade finansiella

instrument enligt denna förordning. En DLT-marknadsinfrastrukturens operatör bör inom ramen för sin verksamhet ha möjlighet att begära ytterligare undantag utöver dem som begärts vid tidpunkten för den ursprungliga ansökan om tillstånd. I ett sådant fall bör de ytterligare undantagen begäras från den behöriga myndigheten, på samma sätt som för dem som begärts vid tidpunkten för den ursprungliga ansökan om tillstånd för DLT-marknadsinfrastrukturen.

- (50) Eftersom operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer enligt pilotordningen skulle kunna beviljas tillfälliga undantag från vissa bestämmelser i befintlig unionslagstiftning, bör de samarbeta nära med de behöriga myndigheterna och Esma under den period som deras specifika tillstånd är giltigt. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör underrätta behöriga myndigheter om alla väsentliga förändringar av sina affärsplaner eller kritiska personal, alla belägg för cyberattacker eller andra cyberhot, bedrägerier eller allvarliga oegentligheter, alla förändringar av den information som lämnats vid tidpunkten för den ursprungliga ansökan om det specifika tillståndet, alla tekniska eller operativa problem, särskilt sådana som är kopplade till användningen av teknik för distribuerad liggare, och om alla risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte förutsetts vid tidpunkten för beviljandet av det specifika tillståndet. För att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet bör den behöriga myndighet som beviljade det specifika tillståndet, när den underrättats om en sådan väsentlig förändring, kunna begära att DLT-marknadsinfrastrukturen ansöker om ett nytt specifikt tillstånd eller undantag eller vidta alla korrigerande åtgärder som den behöriga myndigheten anser vara lämpliga. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör också på begäran lämna all relevant information till den behöriga myndigheten. Behöriga myndigheter bör vidarebefordra den information som mottagits från operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer och information om korrigerande åtgärder till Esma.
- (51) Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer bör regelbundet avge rapporter till sina behöriga myndigheter. Esma bör anordna diskussioner om dessa rapporter för att alla behöriga myndigheter i unionen ska få kunskap om effekterna av teknik för distribuerade liggare och förståelse för huruvida eventuella ändringar av unionslagstiftningen om finansiella tjänster skulle kunna bli nödvändiga för att möjliggöra användningen av teknik för distribuerade liggare i större skala.
- (52) Under pilotordningens löptid är det viktigt att ramen och dess funktionssätt är föremål för regelbunden övervakning och utvärdering i syfte att ge operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer så mycket information som möjligt. Esma bör offentliggöra årliga rapporter för att ge marknadsdeltagarna en bättre förståelse av marknadernas funktion och utveckling och för att klarlägga tillämpningen av pilotordningen. Dessa årsrapporter bör innehålla uppdateringar om de viktigaste trenderna och riskerna. Dessa årsrapporter bör lämnas in till Europaparlamentet, rådet och kommissionen.
- (53) Tre år från och med denna förordnings tillämpningsdatum bör Esma lägga fram en rapport för kommissionen med en bedömning av pilotordningen. På grundval av Esmas rapport bör kommissionen rapportera till Europaparlamentet och rådet. Den rapporten bör bedöma kostnaderna och fördelarna med att förlänga pilotordningen med ytterligare en period, utvidga pilotordningen till andra typer av finansiella instrument, på annat sätt ändra pilotordningen, göra pilotordningen permanent genom att föreslå lämpliga ändringar av unionslagstiftningen om finansiella tjänster eller avsluta pilotordningen. Det vore inte önskvärt att ha två parallella ordningar för DLT-baserade och icke DLT-baserade marknadsinfrastrukturer. Om pilotordningen blir framgångsrik skulle den kunna göras permanent genom ändring av relevant unionslagstiftning om finansiella tjänster för att etablera en gemensam, sammanhängande ram.
- (54) Vissa potentiella luckor har identifierats i den befintliga unionslagstiftningen om finansiella tjänster vad gäller dess tillämpning på kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument. Framför allt är vissa tekniska standarder för tillsyn enligt förordning (EU) nr 600/2014 som rör vissa datarapporteringskrav och krav på transparens före och efter handel inte väl anpassade till finansiella instrument som emitteras med hjälp av teknik för distribuerade liggare. Sekundärmarknaderna för finansiella instrument som emitteras med hjälp av teknik för distribuerade liggare eller liknande teknik befinner sig ännu i sin linda och deras egenskaper skiljer sig därför potentiellt från egenskaperna hos marknader för finansiella instrument som använder traditionell teknik. De regler som anges i de tekniska standarderna för tillsyn bör vara tillämpliga på alla finansiella instrument, oavsett vilken teknik som används. I linje med befintliga mandat i förordning (EU) nr 600/2014 att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn bör Esma därför göra en omfattande bedömning av de tekniska standarderna för tillsyn och föreslå nödvändiga ändringar för att säkerställa att de regler som anges i dessa kan tillämpas effektivt på DLT-baserade finansiella instrument. Vid genomförandet av den bedömningen bör Esma ta hänsyn till särdragen hos DLT-baserade finansiella instrument och till huruvida dessa kräver att standarder anpassas för att dessa finansiella instrument ska kunna utvecklas utan att detta undergräver målen för reglerna i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt förordning (EU) nr 600/2014.

- (55) Eftersom målen för denna förordning inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, utan snarare, på grund av regulatoriska hinder, i unionslagstiftning om finansiella tjänster, för utvecklingen av DLT-marknadsinfrastrukturer för kryptotillgångar som klassificeras som finansiella instrument, 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 denna förordning inte längre än vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (56) Denna förordning påverkar inte tillämpningen av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/1937⁽¹³⁾. När det gäller enheter som auktoriserats enligt direktiv 2014/65/EU bör samtidigt de mekanismer för rapportering av överträdelse av förordning (EU) nr 600/2014 eller direktiv 2014/65/EU som fastställs i det direktivet användas. När det gäller enheter som auktoriserats enligt förordning (EU) nr 909/2014 bör de mekanismer för rapportering av överträdelse av den förordningen som fastställs i den förordningen användas.
- (57) Driften av DLT-marknadsinfrastrukturer skulle kunna inbegripa behandling av personuppgifter. Om det vid tillämpningen av denna förordning är nödvändigt att behandla personuppgifter, bör denna behandling utföras i enlighet med unionsrätten om skydd av personuppgifter. Denna förordning påverkar inte tillämpningen av Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) 2016/679⁽¹⁴⁾ och (EU) 2018/1725⁽¹⁵⁾. Europeiska datatillsynsmannen har hörts i enlighet med artikel 42.1 i förordning (EU) 2018/1725 och avgav sitt yttrande den 23 april 2021.
- (58) I förordning (EU) nr 600/2014 föreskrivs en övergångsperiod under vilken icke-diskriminerande tillträde till den centrala motparten eller handelsplatsen enligt den förordningen inte ska tillämpas på de centrala motparter eller handelsplatser som hos sina behöriga myndigheter har ansökt om att få utnyttja övergångsarrangemangen för börshandlade derivat. Den period under vilken en central motpart eller en handelsplats av sin behöriga myndighet skulle kunna undantas från reglerna om icke-diskriminerande tillträde för börshandlade derivat löpte ut den 3 juli 2020. Den ökade osäkerheten och volatiliteten på marknaderna påverkade de centrala motparternas och handelsplatsernas operativa risker negativt, och därför senarelades tillämpningsdatumet för den nya ordningen för öppet tillträde för centrala motparter och handelsplatser som erbjuder handels- och avvecklingstjänster för börshandlade derivat med ett år, till och med den 3 juli 2021, genom artikel 95 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/23⁽¹⁶⁾. Skälen till att senarelägga tillämpningsdatumet för den nya ordningen för öppet tillträde kvarstår. Dessutom skulle systemet med öppet tillträde kunna strida mot parallella politiska mål att främja handel och innovation inom unionen, eftersom det skulle kunna minska incitamenten för innovation i börshandlade derivat genom att göra det möjligt för konkurrenter som har öppet tillträde att förlita sig på redan etablerade aktörers infrastruktur och investeringar i syfte att erbjuda konkurrerande produkter med låga initialkostnader. Att upprätthålla ett system där derivat clearas och handlas i en vertikalt integrerad enhet är också konsekvent med långvariga internationella trender. Tillämpningsdatumet för den nya ordningen för öppet tillträde bör därför skjutas upp med ytterligare två år, till och med den 3 juli 2023.
- (59) Definitionen av finansiellt instrument i direktiv 2014/65/EU omfattar för närvarande inte uttryckligen finansiella instrument som emitterats med hjälp av ett slags teknik som stöder distribuerad registrering av krypterade data, nämligen teknik för distribuerade liggare. Definitionen av finansiella instrument i direktiv 2014/65/EU bör ändras så att den innefattar sådana finansiella instrument, för att säkerställa att dessa kan handlas på marknaden enligt det befintliga regelverket.

⁽¹³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/1937 av den 23 oktober 2019 om skydd för personer som rapporterar om överträdelse av unionsrätten (EUT L 305, 26.11.2019, s. 17).

⁽¹⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/679 av den 27 april 2016 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning) (EUT L 119, 4.5.2016, s. 1).

⁽¹⁵⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2018/1725 av den 23 oktober 2018 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter som utförs av unionens institutioner, organ och byråer och om det fria flödet av sådana uppgifter samt om upphävande av förordning (EG) nr 45/2001 och beslut nr 1247/2002/EG (EUT L 295, 21.11.2018, s. 39).

⁽¹⁶⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/23 av den 16 december 2020 om en ram för återhämtning och resolution av centrala motparter och om ändring av förordningarna (EU) nr 1095/2010, (EU) nr 648/2012, (EU) nr 600/2014, (EU) nr 806/2014 och (EU) 2015/2365 samt direktiven 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2007/36/EG, 2014/59/EU och (EU) 2017/1132 (EUT L 22, 22.1.2021, s. 1).

- (60) Denna förordning fastställer regleringsramen för DLT-marknadsinfrastrukturer, inbegripet sådana som tillhandahåller avvecklingstjänster, medan den allmänna regleringsramen för värdepappersavvecklingsystem som drivs av värdepapperscentraler finns i förordning (EU) nr 909/2014, som innehåller bestämmelser om avvecklingsdisciplin. Ordningen för avvecklingsdisciplin omfattar regler för rapportering av utebliven avveckling, insamling och fördelning av sanktionsavgifter och obligatoriska ersättningsköp. Enligt tekniska standarder för tillsyn antagna enligt förordning (EU) nr 909/2014 är bestämmelserna om avvecklingsdisciplin tillämpliga från och med den 1 februari 2022. Aktörer har dock lagt fram belägg för att obligatoriska ersättningsköp skulle kunna öka likviditetspåfrestningarna och kostnaderna för värdepapper som riskerar att bli föremål för ersättningsköp. Sådana effekter skulle kunna förvärras ytterligare i fall av marknadsvolatilitet. Mot denna bakgrund skulle tillämpningen av de regler om obligatoriska ersättningsköp som fastställs i förordning (EU) nr 909/2014 kunna få en negativ inverkan på effektiviteten och konkurrenskraften på kapitalmarknaderna i unionen. Denna inverkan skulle i sin tur kunna leda till större spreadar mellan köp- och säljkurser, minskad marknadseffektivitet och färre incitament att låna ut värdepapper på marknaderna för värdepapperslån och repor och att avveckla transaktioner med värdepapperscentraler som är etablerade i unionen. Kostnaderna för att tillämpa reglerna om obligatoriska ersättningsköp förväntas därför uppväga de potentiella fördelarna. Med beaktande av dessa potentiella negativa effekter bör förordning (EU) nr 909/2014 ändras för att möjliggöra olika tillämpningsdatum för varje avvecklingsdisciplinåtgärd, så att tillämpningsdatumet för reglerna om obligatoriska ersättningsköp kan senareläggas ytterligare. Den senareläggningen skulle göra det möjligt för kommissionen att, i samband med det kommande lagstiftningsförslaget om översyn av förordning (EU) nr 909/2014, bedöma hur ramen för avvecklingsdisciplin, särskilt reglerna om obligatoriska ersättningsköp, bör ändras för att ta hänsyn till och ta itu med ovannämnda frågor. Sådan senareläggning skulle dessutom säkerställa att marknadsaktörerna, inbegripet de DLT-marknadsinfrastrukturer som skulle omfattas av ordningen för avvecklingsdisciplin, inte ådrar sig genomförandekostnader två gånger om dessa regler ändras till följd av översynen av förordning (EU) nr 909/2014.
- (61) Driften av en DLT-marknadsinfrastruktur bör inte undergräva medlemsstaternas klimatpolitik. Det är därför viktigt att ytterligare främja utvecklingen av och investeringar i teknik för distribuerade liggare med låga eller inga utsläpp.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Innehåll och tillämpningsområde

I denna förordning fastställs kraven med avseende på DLT-marknadsinfrastrukturer och deras operatörer när det gäller

- a) att bevilja och återkalla specifika tillstånd att driva DLT-marknadsinfrastrukturer i enlighet med denna förordning,
- b) att bevilja, ändra och återkalla undantag som hänger samman med specifika tillstånd,
- c) att ställa krav på, ändra och återkalla de villkor som är knutna till undantag och när det gäller att ställa krav på, ändra och återkalla kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder,
- d) drift av DLT-marknadsinfrastrukturer,
- e) tillsyn över DLT-marknadsinfrastrukturer, och
- f) samarbete mellan operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer, behöriga myndigheter och Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), inrättad genom förordning (EU) nr 1095/2010 (Esmā).

Artikel 2

Definitioner

I denna förordning gäller följande definitioner:

1. *teknik för distribuerade liggare* eller *DLT*: en teknik som möjliggör drift och användning av distribuerade liggare.
2. *distribuerad liggare*: ett informationsregister över transaktioner som delas via, och är synkroniserat mellan, ett antal DLT-nätverksnoder med hjälp av en konsensusmekanism.

3. *konsensusmekanism*: de regler och förfaranden genom vilka en överenskommelse nås mellan DLT-nätverksnoder om att en transaktion är validerad.
4. *DLT-nätverksnod*: en enhet eller process som ingår i ett nätverk och som innehåller en fullständig eller partiell kopia av register över alla transaktioner med en distribuerad liggare.
5. *DLT-marknadsinfrastruktur*: en DLT-baserad multilateral handelsplattform, ett DLT-avvecklingssystem eller ett DLT-baserat handels- och avvecklingssystem.
6. *DLT-baserad multilateral handelsplattform* eller *DLT-MTF-plattform*: en multilateral handelsplattform som endast tillåter handel med DLT-baserade finansiella instrument.
7. *DLT-avvecklingssystem* eller *DLT-SS-system*: ett avvecklingssystem som avvecklar transaktioner med DLT-baserade finansiella instrument mot betalning eller leverans, oavsett om avvecklingssystemet har betecknats som ett system och anmälts i enlighet med direktiv 98/26/EG, och som tillåter inledande registrering av DLT-baserade finansiella instrument eller tillhandahållande av förvaringstjänster avseende DLT-baserade finansiella instrument.
8. *avveckling*: avveckling enligt definitionen i artikel 2.1.7 i förordning (EU) nr 909/2014.
9. *utebliven avveckling*: utebliven avveckling enligt definitionen i artikel 2.1.15 i förordning (EU) nr 909/2014.
10. *DLT-baserat handels- och avvecklingssystem* eller *DLT-TSS-system*: en DLT-MTF-plattform eller ett DLT-SS-system som kombinerar tjänster som tillhandahålls av en DLT-MTF-plattform och ett DLT-SS-system.
11. *DLT-baserat finansiellt instrument*: ett finansiellt instrument som emitteras, registreras, överförs och lagras med hjälp av teknik för distribuerade liggare.
12. *finansiellt instrument*: ett finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i direktiv 2014/65/EU.
13. *multilateral handelsplattform*: multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
14. *värdepapperscentral*: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordning (EU) nr 909/2014.
15. *avvecklingssystem för värdepapper*: ett avvecklingssystem för värdepapper enligt definitionen i artikel 2.1.10 i förordning (EU) nr 909/2014.
16. *bankdag*: bankdag enligt definitionen i artikel 2.1.14 i förordning (EU) nr 909/2014.
17. *leverans mot betalning*: leverans mot betalning enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordning (EU) nr 909/2014.
18. *kreditinstitut*: ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽¹⁷⁾.
19. *värdepappersföretag*: ett värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 i direktiv 2014/65/EU.
20. *marknadsoperatör*: marknadsoperatör enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2014/65/EU.
21. *behörig myndighet*: en eller flera behöriga myndigheter som
 - a) utsetts i enlighet med artikel 67 i direktiv 2014/65/EU,
 - b) utsetts i enlighet med artikel 11 i förordning (EU) nr 909/2014, eller
 - c) som på annat sätt utsetts av en medlemsstat för att övervaka tillämpningen av den här förordningen.

⁽¹⁷⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

Artikel 3

Begränsningar avseende finansiella instrument som tas upp till handel på eller registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur

1. DLT-baserade finansiella instrument får endast tas upp till handel på en DLT-marknadsinfrastruktur eller registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur om de DLT-baserade finansiella instrumenten vid tidpunkten för upptagandet till handel på eller registreringen i en distribuerad liggare är

- a) aktier, vars emittent har ett börsvärde eller ett preliminärt börsvärde på mindre än 500 miljoner EUR,
- b) obligationer, andra former av värdepapperiserad skuld, inbegripet depåbevis för sådana värdepapper, eller penningmarknadsinstrument, med en emissionsstorlek på mindre än 1 miljard EUR, med undantag för de som innefattar ett derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken, eller
- c) andelar i företag för kollektiva investeringar som omfattas av artikel 25.4 a iv i direktiv 2014/65/EU, vars marknadsvärde för de förvaldade tillgångarna understiger 500 miljoner EUR.

Företagsobligationer som emitterats av emittenter vars börsvärde inte översteg 200 miljoner EUR vid tidpunkten för emissionen ska undantas från beräkningen av det tröskelvärde som föreskrivs i första stycket b.

2. Det aggregerade marknadsvärdet för alla DLT-baserade finansiella instrument som tas upp till handel på en DLT-marknadsinfrastruktur eller som registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur får inte överstiga 6 miljarder EUR vid tidpunkten för upptagandet till handel eller den inledande registreringen av ett nytt DLT-baserat finansiellt instrument.

Om upptagande till handel eller inledande registrering av ett nytt DLT-baserat finansiellt instrument skulle leda till att det aggregerade marknadsvärde som avses i första stycket når 6 miljarder EUR, får DLT-marknadsinfrastrukturen inte ta upp det DLT-baserade finansiella instrumentet till handel eller registrera det.

3. Om det aggregerade marknadsvärdet för alla de DLT-baserade finansiella instrument som tas upp till handel på en DLT-marknadsinfrastruktur eller som registreras i en DLT-marknadsinfrastruktur har nått 9 miljarder EUR ska operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen aktivera den övergångsstrategi som avses i artikel 7.7. Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska underrätta den behöriga myndigheten om aktiveringen av sin övergångsstrategi och om tidsplanen för övergången i den månadsrapport som föreskrivs i punkt 5.

4. Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur ska beräkna det månatliga genomsnittliga aggregerade marknadsvärdet för DLT-baserade finansiella instrument som handlas på eller registreras i den DLT-marknadsinfrastrukturen. Det månatliga genomsnittet ska beräknas som genomsnittet av de dagliga slutkurserna för varje DLT-baserat finansiellt instrument, multiplicerat med det antal DLT-baserade finansiella instrument som handlas på eller registreras i den DLT-marknadsinfrastrukturen med samma internationella standardnummer för värdepapper.

Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska använda detta månatliga genomsnitt

- a) vid bedömningen av huruvida upptagandet till handel eller registreringen av ett nytt DLT-baserat finansiellt instrument under påföljande månad skulle leda till att det aggregerade marknadsvärdet för DLT-baserade finansiella instrument når det tröskelvärde som avses i punkt 2 i denna artikel, och
- b) när den beslutar om de ska aktivera den övergångsstrategi som avses i artikel 7.7.

5. Operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur ska lämna månadsrapporter till sin behöriga myndighet som visar att alla DLT-baserade finansiella instrument som upptas till handel på eller registreras i DLT-marknadsinfrastrukturen inte överskrider de tröskelvärden som anges i punkterna 2 och 3.

6. En behörig myndighet får fastställa lägre tröskelvärden än de värden som anges i punkterna 1 och 2. Om en behörig myndighet sänker det tröskelvärde som anges i punkt 2 ska det tröskelvärde som anges i punkt 3 anses ha sänkts i motsvarande grad.

Vid tillämpningen av första stycket i denna punkt ska den behöriga myndigheten beakta marknadsstorleken och det genomsnittliga börsvärdet av DLT-baserade finansiella instrument av en viss typ som har tagits upp till handel på handelsplattformar i de medlemsstater där tjänsterna och verksamheterna kommer att utföras och ska beakta de risker som är förknippade med emittenterna, den typ av teknik för distribuerade liggare som används och tjänsterna och verksamheterna i DLT-marknadsinfrastrukturen.

7. Förordning (EU) nr 596/2014 är tillämplig på DLT-baserade finansiella instrument som tas upp till handel på en DLT-MTF-plattform eller i ett DLT-TSS-system.

Artikel 4

Krav och undantag vad gäller DLT-MTF-plattformar

1. En DLT-MTF-plattform ska omfattas av de krav som är tillämpliga på en multilateral handelsplattform enligt förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU.

Första stycket är inte tillämpligt med avseende på de krav från vilka det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen har undantagits enligt punkterna 2 och 3 i denna artikel, förutsatt att värdepappersföretaget eller marknadsoperatören uppfyller

- a) artikel 7,
- b) punkterna 2, 3 och 4 i den här artikeln, och
- c) eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten anser lämpliga i syfte att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag har begärts eller i syfte att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet.

2. Utöver de personer som anges i artikel 53.3 i direktiv 2014/65/EU får den behöriga myndigheten på begäran av en operatör av en DLT-MTF-plattform tillåta den operatören att godkänna att fysiska och juridiska personer handlar för egen räkning som medlemmar eller deltagare, förutsatt att dessa personer uppfyller följande krav:

- a) De har tillräckligt gott anseende.
- b) De har tillräcklig förmåga, kompetens och erfarenhet när det gäller handel, inklusive kunskap om hur teknik för distribuerad liggare fungerar.
- c) De är inte marknadsgaranter på DLT-MTF-plattformen.
- d) De använder inte en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel på DLT-MTF-plattformen.
- e) De ger inte andra personer direkt elektroniskt tillträde till DLT-MTF-plattformen.
- f) De handlar inte för egen räkning när de utför kundorder på DLT-marknadsinfrastrukturen.
- g) De har gett informerat samtycke till handel på DLT-MTF-plattformen som medlemmar eller deltagare och har informerats av DLT-MTF-plattformen om de potentiella riskerna med att använda dess system för att handla med DLT-baserade finansiella instrument.

Om den behöriga myndigheten beviljar det undantag som avses i första stycket i denna punkt får den kräva ytterligare åtgärder för skyddet av fysiska personer som godkänns som medlemmar av eller deltagare i DLT-MTF-plattformen. Sådana åtgärder ska stå i proportion till dessa medlemmars eller deltagares riskprofil.

3. På begäran av en operatör av en DLT-MTF-plattform får den behöriga myndigheten undanta den operatören eller dess medlemmar eller deltagare från artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

Om den behöriga myndigheten beviljar ett undantag enligt första stycket i denna punkt ska DLT-MTF-plattformen föra register över alla transaktioner som utförs genom dess system. De registren ska innehålla alla de uppgifter som anges i artikel 26.3 i förordning (EU) nr 600/2014 som är relevanta med hänsyn till det system som används av DLT-MTF-plattformen och den medlem eller deltagare som genomför transaktionen. DLT-MTF-plattformen ska också säkerställa att de behöriga myndigheter som har rätt att ta emot uppgifterna direkt från den multilaterala handelsplattformen i enlighet med artikel 26 i den förordningen har direkt och omedelbar åtkomst till dessa uppgifter. I syfte att möjliggöra åtkomst till de registren ska en sådan behörig myndighet ges tillträde till DLT-MTF-plattformen såsom regulatorisk deltagare i egenskap av observatör.

Den behöriga myndigheten ska utan onödigt dröjsmål ge Esma tillgång till all information som den har fått åtkomst till i enlighet med denna artikel.

4. När en operatör av en DLT-MTF-plattform begär ett undantag enligt punkt 2 eller 3 ska den visa att det begärda undantaget
 - a) står i proportion till och är motiverat av användningen av teknik för distribuerade liggare, och
 - b) är begränsat till DLT-MTF-plattformen och inte också omfattar någon annan multilateral handelsplattform som drivs av den operatören.
5. Punkterna 2, 3 och 4 i denna artikel gäller i tillämpliga delar för en värdepapperscentral som driver ett DLT-TSS-system i enlighet med artikel 6.2.
6. Esma ska utarbeta riktlinjer för de kompensationsåtgärder som avses i punkt 1 andra stycket c.

Artikel 5

Krav och undantag vad gäller DLT-SS-system

1. En värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system ska omfattas av de krav som är tillämpliga på en värdepapperscentral som driver ett avvecklingssystem för värdepapper enligt förordning (EU) nr 909/2014.

Första stycket är inte tillämpligt med avseende på de krav från vilka den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet har undantagits enligt punkterna 2–9 i denna artikel, förutsatt att värdepapperscentralen uppfyller

- a) artikel 7,
- b) punkterna 2–10 i den här artikeln, och
- c) eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten anser lämpliga i syfte att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag har begärts eller i syfte att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet.

2. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 2.1.4, 2.1.9 eller 2.1.28 eller artikel 3, 37 eller 38 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att värdepapperscentralen

- a) visar att användningen av ett *värdepapperskonto* enligt definitionen i artikel 2.1.28 i den förordningen eller användningen av kontobaserad form enligt artikel 3 i den förordningen är oförenlig med användningen av den berörda tekniken för distribuerade liggare,
- b) föreslår kompensationsåtgärder för att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag har begärts och säkerställer åtminstone att
 - i) de DLT-baserade finansiella instrumenten registreras i den distribuerade liggaren,
 - ii) antalet DLT-baserade finansiella instrument i en emission eller en del av en emission som registreras av den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet, är lika stort som det totala antalet DLT-baserade finansiella instrument som utgör en sådan emission eller del av en emission som är registrerade i den distribuerade liggaren vid varje givet tillfälle,
 - iii) den för ett register som gör det möjligt för den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet att utan dröjsmål vid varje givet tillfälle segregera en medlems, deltagares, emittents eller kunds DLT-baserade finansiella instrument från varje annan medlems, deltagares, emittents eller kunds instrument, och
 - iv) den inte tillåter övertrassering av värdepapper, debetsaldon eller orättmätigt skapande eller strykande av värdepapper.

3. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 6 eller 7 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den värdepapperscentralen genom robusta förfaranden och arrangemang säkerställer åtminstone att DLT-SS-systemet

- a) möjliggör tydlig, korrekt och snabb bekräftelse av detaljerna för transaktioner i DLT-baserade finansiella instrument, inbegripet alla betalningar i samband med DLT-baserade finansiella instrument, samt frisläppande av säkerhet eller krav på säkerhet för DLT-baserade finansiella instrument, och

b) antingen förhindrar utebliven avveckling eller åtgärds utebliven avveckling om det inte är möjligt att förhindra en sådan.

4. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 19 i förordning (EU) nr 909/2014 endast när det gäller utkontraktering av en huvudtjänst till en tredje part, förutsatt att tillämpningen av den artikeln är oförenlig med den användning av teknik för distribuerade liggare som planeras av det DLT-SS-system som drivs av den värdepapperscentralen.

5. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten tillåta den värdepapperscentralen att godkänna fysiska och juridiska personer utöver dem som är förtecknade i artikel 2 f i direktiv 98/26/EG som deltagare i DLT-SS-systemet, under förutsättning att dessa personer

a) har tillräckligt gott anseende,

b) har tillräcklig förmåga, kompetens, erfarenhet och kunskap om avveckling, om hur teknik för distribuerade liggare fungerar och om riskbedömning, och

c) har gett sitt informerade samtycke till att omfattas av den pilotordning som föreskrivs i denna förordning och är tillräckligt informerade om dess experimentella natur och de potentiella risker som är förknippade med den.

6. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 33, 34 eller 35 i förordning (EU) nr 909/2014, förutsatt att den värdepapperscentralen föreslår kompensationsåtgärder för att uppfylla målen för de artiklarna och säkerställer åtminstone att

a) DLT-SS-systemet offentliggör kriterier för deltagande som möjliggör rättvist och öppet tillträde för alla personer som avser att bli deltagare, och att de kriterierna är transparenta, objektiva och icke-diskriminerande, och

b) DLT-SS-systemet offentliggör priser och avgifter för de avvecklingstjänster som det tillhandahåller.

7. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 39 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den värdepapperscentralen föreslår kompensationsåtgärder för att uppfylla målen för den artikeln och, genom robusta förfaranden och arrangemang, säkerställer åtminstone att

a) DLT-SS-systemet avvecklar transaktioner i DLT-baserade finansiella instrument i nära realtid eller under handelsdagen och i alla händelser senast den andra bankdagen efter avslutad handel,

b) DLT-SS-systemet offentliggör reglerna för avvecklingssystemet, och

c) DLT-SS-systemet minskar eventuella risker till följd av att DLT-SS-systemet inte betecknas som ett system i den mening som avses i direktiv 98/26/EG, särskilt när det gäller insolvensförfaranden.

Vid drift av ett DLT-SS-system ska definitionen av en värdepapperscentral i förordning (EU) nr 909/2014 såsom en juridisk person som driver ett avvecklingssystem för värdepapper inte medföra att medlemsstaterna är skyldiga att beteckna och anmäla ett DLT-SS-system såsom ett avvecklingssystem för värdepapper enligt direktiv 98/26/EG. Medlemsstaterna ska dock inte vara förhindrade att beteckna och anmäla ett DLT-SS-system såsom ett avvecklingssystem för värdepapper enligt direktiv 98/26/EG om DLT-SS-systemet uppfyller kraven i det direktivet.

Om ett DLT-SS-system inte betecknas och anmäls som ett avvecklingssystem för värdepapper enligt direktiv 98/26/EG ska den värdepapperscentral som driver det DLT-SS-systemet föreslå kompensationsåtgärder för att minska risker till följd av insolvens.

8. På begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system får den behöriga myndigheten undanta den värdepapperscentralen från artikel 40 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den värdepapperscentralen avvecklar enligt principen leverans mot betalning.

Avvecklingen av betalningar ska ske genom centralbankspengar, inbegripet i tokeniserad form, när så är praktiskt genomförbart och möjligt eller, när så inte är praktiskt genomförbart och möjligt, via värdepapperscentralens konto i enlighet med avdelning IV i förordning (EU) nr 909/2014 eller genom pengar från kommersiella banker, inbegripet i tokeniserad form, i enlighet med den avdelningen, eller med användning av *e-pengartokens*.

Med avvikelse från andra stycket i denna punkt ska avdelning IV i förordning (EU) nr 909/2014 inte tillämpas på ett kreditinstitut när det avvecklar betalningar med användning av pengar från kommersiella banker till en DLT-marknadsinfrastruktur som registrerar DLT-baserade finansiella instrument vars aggregerade marknadsvärde vid tidpunkten för den ursprungliga registreringen av ett nytt DLT-baserat finansiellt instrument inte överstiger 6 miljarder EUR, beräknat i enlighet med artikel 3.4 i den här förordningen.

När avvecklingen sker med användning av pengar från en kommersiell bank som tillhandahålls av ett kreditinstitut på vilket avdelning IV i förordning (EU) nr 909/2014 inte är tillämplig enligt tredje stycket i denna punkt, eller om avvecklingen av betalningar sker med användning av *e-pengartokens*, ska den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet identifiera, mäta, övervaka, hantera och minimera de risker som användningen av sådana medel eventuellt ger upphov till.

Tjänster kopplade till *e-pengartokens* som är likvärdiga med de tjänster som förtecknas i avsnitt C leden b och c i bilagan till förordning (EU) nr 909/2014, ska tillhandahållas av den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet i enlighet med avdelning IV i förordning (EU) nr 909/2014 eller av ett kreditinstitut.

9. Den behöriga myndigheten får på begäran av en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system undanta den värdepapperscentralen från artikel 50, 51 eller 53 i förordning (EU) nr 909/2014, under förutsättning att den värdepapperscentralen visar att användningen av teknik för distribuerade liggare är oförenlig med andra värdepapperscentralers eller andra marknadsinfrastrukturers traditionella system eller att beviljande av tillträde för en annan värdepapperscentral eller en annan marknadsinfrastruktur, som använder traditionella system, skulle leda till oproportionerliga kostnader med tanke på omfattningen av DLT-SS-systemets verksamheter.

Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system har undantagits i enlighet med första stycket i denna punkt ska den ge andra operatörer av DLT-SS-system eller andra operatörer av DLT-TSS-system tillträde till sitt DLT-SS-system. Den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet ska informera den behöriga myndigheten om sin avsikt att ge sådant tillträde. Den behöriga myndigheten får förbjuda sådant tillträde i den mån sådant tillträde skulle skada stabiliteten i unionens finansiella system eller den berörda medlemsstatens finansiella system.

10. Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system begär ett undantag enligt punkterna 2–9 ska den visa att det begärda undantaget

- a) står i proportion till och är motiverat av användningen av teknik för distribuerade liggare, och
- b) är begränsat till DLT-SS-systemet och inte också omfattar något avvecklingssystem för värdepapper som drivs av samma värdepapperscentral.

11. Punkterna 2–10 i denna artikel gäller i tillämpliga delar för värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver ett DLT-TSS-system i enlighet med artikel 6.1.

12. Esma ska utarbeta riktlinjer för de kompensationsåtgärder som avses i punkt 1 andra stycket c i denna artikel.

Artikel 6

Krav och undantag avseende DLT-TSS-system

1. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver ett DLT-TSS-system ska omfattas av
 - a) de krav som är tillämpliga på en multilateral handelsplattform enligt förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU, och
 - b) i tillämpliga delar, de krav som är tillämpliga på en värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014, med undantag för artiklarna 9, 16, 17, 18, 20, 26, 27, 28, 31, 42, 43, 44, 46 och 47 i den förordningen.

Första stycket är inte tillämpligt med avseende på de krav från vilka det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver DLT-TSS-systemet har undantagits enligt artikel 4.2 och 4.3 samt artikel 5.2–5.9, under förutsättning att det värdepappersföretaget eller den marknadsoperatören uppfyller

- a) artikel 7,
- b) artikel 4.2, 4.3 och 4.4 samt artikel 5.2–5.10, och

- c) eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten anser lämpliga i syfte att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag har begärts eller i syfte att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet.
2. En värdepapperscentral som driver ett DLT-TSS-system ska omfattas av
- a) de krav som är tillämpliga på en värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014, och
- b) i tillämpliga delar, de krav som är tillämpliga på en multilateral handelsplattform enligt förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU, med undantag av artiklarna 5–13 i det direktivet.

Första stycket är inte tillämpligt med avseende på de krav från vilka den värdepapperscentral som driver DLT-TSS-systemet har undantagits enligt artikel 4.2 och 4.3 samt artikel 5.2–5.9, under förutsättning att den värdepapperscentralen uppfyller

- a) artikel 7,
- b) artikel 4.2, 4.3 och 4.4 samt artikel 5.2–5.10, och
- c) eventuella kompensationsåtgärder som den behöriga myndigheten anser lämpliga i syfte att uppfylla målen för de bestämmelser från vilka ett undantag har begärts eller i syfte att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet.

Artikel 7

Ytterligare krav för DLT-marknadsinfrastrukturer

1. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska upprätta tydliga och detaljerade affärsplaner som beskriver hur de ämnar utöva sina tjänster och sin verksamhet, som ska innehålla en beskrivning av kritisk personal, de tekniska aspekterna och användningen av tekniken för distribuerade liggare, samt den information som krävs enligt punkt 3.

Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska även offentliggöra aktuell, tydlig och detaljerad skriftlig dokumentation som fastställer de regler enligt vilka DLT-marknadsinfrastrukturers och deras operatörer ska bedriva sin verksamhet, inbegripet de rättsliga villkor som definierar de rättigheter, skyldigheter, ansvar och förpliktelser som gäller för operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer, samt för de medlemmar, deltagare, emittenter och kunder som använder deras DLT-marknadsinfrastruktur. Sådana rättsliga villkor ska ange tillämplig lag, eventuella administrativa tvistlösningsmekanismer, eventuella skyddsåtgärder mot insolvens enligt direktiv 98/26/EG och i vilka jurisdiktioner talan kan väckas. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer får göra sin skriftliga dokumentation tillgänglig med elektroniska medel.

2. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska fastställa eller dokumentera, beroende på vad som är lämpligt, regler för hur den teknik för distribuerade liggare som de använder fungerar, inbegripet regler för tillträde till den distribuerade liggaren, för deltagande vad gäller valideringsnoder, för hantering av potentiella intressekonflikter, och för riskhantering inbegripet riskreducerande åtgärder för att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet.

3. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska på sin webbplats tillhandahålla tydlig och otvetydig information till sina medlemmar, deltagare, emittenter och kunder om hur operatörerna utför sina funktioner, tjänster och verksamheter och om hur deras utförande av dessa funktioner, tjänster och verksamheter skiljer sig från dem som utförs av en multilateral handelsplattform eller ett avvecklingssystem för värdepapper som inte baseras på teknik för distribuerade liggare. Den informationen ska inkludera vilken typ av teknik för distribuerade liggare som används.

4. Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska säkerställa att de övergripande it- och cyberarrangemangen i samband med användningen av deras teknik för distribuerade liggare står i proportion till arten och omfattningen av och komplexiteten i deras verksamheter. De arrangemangen ska säkerställa kontinuitet och fortsatt transparens, tillgänglighet, tillförlitlighet och säkerhet för deras tjänster och verksamheter, inbegripet tillförlitligheten hos de smarta kontrakt som används i DLT-marknadsinfrastrukturen. Arrangemangen ska även säkerställa integritet, säkerhet och konfidentialitet för uppgifter som lagras av de operatörerna och säkerställa att de uppgifterna är tillgängliga och åtkomliga.

Operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer ska ha särskilda förfaranden för hantering av operativa risker att tillämpa på de risker som användningen av teknik för distribuerade liggare och kryptotillgångar medför, samt för hur dessa risker ska hanteras om de förverkligas.

För att den behöriga myndigheten ska kunna bedöma tillförlitligheten hos en DLT-marknadsinfrastrukturens övergripande it- och cyberarrangemang kan den begära en revision av dessa arrangemang. Om den behöriga myndigheten kräver en revision ska den utse en oberoende revisor som ska genomföra den. DLT-marknadsinfrastrukturen ska stå för kostnaderna för revisionen.

5. Om en operatör av en DLT-marknadsinfrastruktur säkerställer förvaringen av medlemmars, deltagares, emittenters eller kunders medel, säkerheter eller DLT-baserade finansiella instrument samt säkerställer metoderna för tillträde till sådana tillgångar, inbegripet i form av krypteringsnycklar, ska den operatören ha lämpliga arrangemang för att förhindra att dessa tillgångar används för operatörens egen räkning utan uttryckligt förhandsgodkännande i skriftlig form från den berörda medlemmen, deltagaren, emittenten eller kunden, vilket även kan lämnas med elektroniska medel.

Operatörer av en DLT-marknadsinfrastruktur ska föra ett säkert, korrekt, tillförlitligt och tillgängligt register över de medel, säkerheter och DLT-baserade finansiella instrument som deras DLT-marknadsinfrastruktur innehar för medlemmars, deltagares, emittenters eller kunders räkning samt över metoderna för tillträde till dessa medel, säkerheter och DLT-baserade finansiella instrument.

Operatörer av en DLT-marknadsinfrastruktur ska segregera medel, säkerheter och DLT-baserade finansiella instrument tillhörande de medlemmar, deltagare, emittenter eller kunder som använder DLT-marknadsinfrastrukturen, samt metoderna för tillträde till sådana tillgångar, från sina egna tillgångar och från sådana tillgångar som tillhör andra medlemmar, deltagare, emittenter och kunder.

De övergripande it- och cyberarrangemang som avses i punkt 4 ska säkerställa att de medel, säkerheter och DLT-baserade finansiella instrument som innehas av en DLT-marknadsinfrastruktur för sina medlemmars, deltagares, emittenters eller kunders räkning, samt metoderna för tillträde till dem, är skyddade från risker för obehörigt tillträde, hackande, försämring, förlust, cyberattacker, stöld, bedrägeri, försummelse och andra allvarliga funktionsfel.

6. Vid förlust av medel, förlust av säkerheter eller förlust av ett DLT-baserat finansiellt instrument ska operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur som förlorat medlen, säkerheterna eller det DLT-baserade finansiella instrumentet vara skadeståndsskyldig för förlusten upp till den förlorade tillgångens marknadsvärde. Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska inte vara skadeståndsskyldig för förlusten om den bevisar att förlusten har uppstått till följd av en extern händelse som ligger utom operatörens rimliga kontroll och vars konsekvenser var oundvikliga trots alla rimliga ansträngningar.

Operatörer av en DLT-marknadsinfrastruktur ska fastställa transparenta och lämpliga arrangemang för att säkerställa investerarskydd, och de ska fastställa mekanismer för hantering av klagomål från kunder och förfaranden för kompensation eller gottgörelse i händelse av förluster för investerare till följd av någon av de omständigheter som avses i första stycket i denna punkt eller till följd av upphörande av verksamheten på grund av någon av de omständigheter som avses i artiklarna 8.13, 9.11 och 10.10.

En behörig myndighet får från fall till fall besluta att kräva ytterligare skyddsåtgärder från operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur i form av kapitalbas eller en försäkring, om den behöriga myndigheten konstaterar att potentiell skadeståndsskyldighet för skador som kunder till operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen lidit till följd av någon av de omständigheter som avses i första stycket i denna punkt, inte i tillräcklig utsträckning täcks av tillsynskraven i förordning (EU) nr 909/2014, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033⁽¹⁸⁾, direktiv 2014/65/EU eller Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034⁽¹⁹⁾, i syfte att säkerställa investerarskyddet.

7. En operatör av en DLT-marknadsinfrastruktur ska fastställa och offentliggöra en tydlig och detaljerad strategi för reducering av verksamheten i en specifik DLT-marknadsinfrastruktur eller för övergång från eller driftsupphörande av en specifik DLT-marknadsinfrastruktur (*övergångsstrategi*), inbegripet en övergång eller återgång av dess verksamhet med teknik för distribuerade liggare till traditionella marknadsinfrastrukturer, för det fall

a) det tröskelvärde som anges i artikel 3.3 har överskridits,

⁽¹⁸⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014 (EUT L 314, 5.12.2019, s. 1).

⁽¹⁹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU (EUT L 314, 5.12.2019, s. 64).

- b) ett specifikt tillstånd eller ett undantag som beviljats enligt denna förordning ska återkallas eller på annat sätt upphöra, inbegripet när det specifika tillståndet eller undantaget upphör till följd av de händelser som anges i artikel 14.2, eller
- c) DLT-marknadsinfrastrukturens verksamhet upphör frivilligt eller ofrivilligt.

Övergångsstrategin ska snabbt kunna tas i bruk.

Övergångsstrategin ska ange hur medlemmar, deltagare, emittenter och kunder ska behandlas vid ett återkallande eller upphörande av ett specifikt tillstånd eller upphörande av verksamheten enligt första stycket i denna punkt. Övergångsstrategin ska ange hur kunder, särskilt icke-professionella investerare, ska skyddas från oproportionerliga konsekvenser av ett återkallande eller upphörande av ett specifikt tillstånd eller upphörande av verksamheten. Övergångsstrategin ska uppdateras fortlöpande efter förhandsgodkännande från den behöriga myndigheten.

Övergångsstrategin ska ange vad som ska göras om det tröskelvärde som anges i artikel 3.3 överskrids.

8. Värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som endast har tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform enligt artikel 8.2 i denna förordning och som i sina övergångsstrategier inte anger att de avser att ansöka om tillstånd att driva en multilateral handelsplattform enligt direktiv 2014/65/EU, samt värdepapperscentraler som driver ett DLT-TSS-system, ska göra sitt yttersta för att ingå arrangemang med värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en multilateral handelsplattform enligt direktiv 2014/65/EU för att ta över deras verksamhet, och ska ange dessa arrangemang i sina övergångsstrategier.

9. Värdepapperscentraler som driver ett DLT-SS-system och som endast har tillstånd att driva ett DLT-SS-system enligt artikel 9.2 i denna förordning och som i sina övergångsstrategier inte anger att de avser att ansöka om tillstånd att driva ett avvecklingssystem för värdepapper enligt förordning (EU) nr 909/2014, och värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver ett DLT-TSS-system, ska göra sitt yttersta för att ingå arrangemang med värdepapperscentraler som driver ett avvecklingssystem för värdepapper för att de ska ta över deras verksamhet, och ska ange dessa arrangemang i sina övergångsstrategier.

Värdepapperscentraler som driver ett avvecklingssystem för värdepapper och som mottar en begäran om att ingå de arrangemang som avses i första stycket i denna punkt ska svara inom tre månader från dagen för mottagandet av begäran. Den värdepapperscentral som driver avvecklingssystemet för värdepapper ska ingå arrangemangen på ett icke-diskriminerande sätt och får ta ut en rimlig kommersiell avgift baserad på de faktiska kostnaderna. Den får avslå en sådan begäran endast om den anser att arrangemangen skulle påverka finansmarknadernas smidiga och ordnade funktion eller medföra systemrisk. Den får inte avslå en begäran på grund av förlust av marknadsandelar. Om den avslår en begäran ska den skriftligen informera den operatör av DLT-marknadsinfrastrukturen som lämnat in begäran om skälen till avslaget.

10. De arrangemang som avses i punkterna 8 och 9 ska ha ingåtts senast fem år efter den dag då det specifika tillståndet beviljades, eller vid en tidigare tidpunkt om den behöriga myndigheten så kräver i syfte att hantera en eventuell risk för att det specifika tillståndet avslutas i förtid.

Artikel 8

Specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform

1. En juridisk person som är auktoriserad som värdepappersföretag eller auktoriserad att driva en reglerad marknad enligt direktiv 2014/65/EU får ansöka om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform enligt denna förordning.
2. Om en juridisk person ansöker om auktorisation som värdepappersföretag eller om auktorisation att driva en reglerad marknad enligt direktiv 2014/65/EU och, samtidigt, ansöker om ett specifikt tillstånd enligt denna artikel, enbart i syfte att driva en DLT-MTF-plattform, ska den behöriga myndigheten inte bedöma om sökanden uppfyller de krav i direktiv 2014/65/EU från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med artikel 4 i denna förordning.

3. Om en juridisk person i enlighet med punkt 2 i denna artikel samtidigt ansöker om auktorisation som värdepappersföretag, eller om auktorisation att driva en reglerad marknad, och om ett specifikt tillstånd, ska den i sin ansökan lämna den information som krävs enligt artikel 7 i direktiv 2014/65/EU, med undantag för information som är nödvändig för att visa att de krav från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med artikel 4 i denna förordning är uppfyllda.

4. En ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform enligt denna förordning ska innehålla följande information:

- a) Sökandens affärsplan, reglerna för DLT-MTF-plattformen och eventuella rättsliga villkor enligt vad som avses i artikel 7.1 samt den information om DLT-MTF-plattformens funktioner, tjänster och verksamheter som avses i artikel 7.3.
- b) En beskrivning av hur den teknik för distribuerad liggare som används fungerar i enlighet med vad som anges i artikel 7.2.
- c) En beskrivning av sökandens övergripande it- och cyberarrangemang, i enlighet med vad som anges i artikel 7.4.
- d) Belägg för att sökanden har infört tillräckliga skyddsåtgärder för att kunna uppfylla sin skadeståndsskyldighet och kompensera sina kunder, enligt artikel 7.6 tredje stycket.
- e) I tillämpliga fall, en beskrivning av de förvaringsarrangemang för kundernas DLT-baserade finansiella instrument som avses i artikel 7.5.
- f) En beskrivning av arrangemangen för att säkerställa investerarskyddet och en beskrivning av mekanismerna för att hantera klagomål från kunder och gottgörelse, i enlighet med vad som anges i artikel 7.6 andra stycket.
- g) Sökandens övergångsstrategi.
- h) De undantag som sökanden begär enligt artikel 4, motiveringen för varje begärt undantag och eventuella föreslagna kompensationsåtgärder och hur sökanden avser uppfylla de villkor som är knutna till de undantagen.

5. Senast den 23 mars 2023 ska Esma utarbeta riktlinjer för att fastställa standardformulär, format och mallar för tillämpningen av punkt 4.

6. Inom 30 arbetsdagar efter mottagandet av en ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform ska den behöriga myndigheten bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig ska den behöriga myndigheten fastställa en tidsfrist inom vilken sökanden ska lämna den information som saknas eller eventuell kompletterande information. När den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den meddela sökanden.

Så snart den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den skicka en kopia av den ansökan till Esma.

7. Om det är nödvändigt för att främja undantags enhetlighet och proportionalitet, eller om det är nödvändigt för att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet, ska Esma inom 30 kalenderdagar från mottagandet av kopian av ansökan avge ett icke-bindande yttrande till den behöriga myndigheten om de begärda undantagen eller om lämpligheten i den typ av teknik för distribuerade liggare som används enligt denna förordning.

Innan den avger ett icke-bindande yttrande ska Esma samråda med de andra medlemsstaternas behöriga myndigheter och ta största möjliga hänsyn till deras synpunkter i sitt yttrande.

Om Esma avger ett icke-bindande yttrande ska den behöriga myndigheten ta vederbörlig hänsyn till detta yttrande och på begäran av Esma lämna en redogörelse för eventuella betydande avvikelser från detta yttrande. Esmas yttrande och den behöriga myndighetens redogörelse ska inte offentliggöras.

8. Senast den 24 mars 2025 ska Esma utarbeta riktlinjer för att främja enhetlighet och proportionalitet i

- a) undantag som beviljas operatörer av DLT-MTF-plattformar i hela unionen, inbegripet i samband med utvärdering av lämpligheten i de olika typer av teknik för distribuerade liggare som används av operatörer av DLT-MTF-plattformar inom ramen för denna förordning, och
- b) utnyttjandet av den möjlighet som föreskrivs i artikel 3.6.

Dessa riktlinjer ska säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet.

Esma ska regelbundet uppdatera riktlinjerna.

9. Inom 90 arbetsdagar från mottagandet av en fullständig ansökan om ett specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform ska den behöriga myndigheten bedöma ansökan och besluta huruvida det specifika tillståndet ska beviljas. Om en sökande samtidigt ansöker om auktorisation enligt direktiv 2014/65/EU och om ett specifikt tillstånd enligt denna förordning, får bedömningsperioden förlängas med ytterligare en period, dock högst med den period som anges i artikel 7.3 i direktiv 2014/65/EU.

10. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 7 och 44 i direktiv 2014/65/EU ska den behöriga myndigheten avslå en ansökan om specifikt tillstånd att driva en DLT-MTF-plattform om det finns skäl att anta att

- a) det finns betydande risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte hanteras och reduceras på lämpligt sätt av sökanden,
- b) syftet med det specifika tillståndet att driva en DLT-MTF-plattform och de begärda undantagen är att kringgå rättsliga eller regulatoriska krav, eller
- c) operatören av DLT-MTF-plattformen inte kommer att kunna följa, eller inte kommer att göra det möjligt för sina användare att följa, tillämpliga bestämmelser i unionsrätten eller i nationell rätt som inte omfattas av unionsrätten.

11. Ett specifikt tillstånd ska vara giltigt i hela unionen under en period på högst sex år räknat från och med utfärdandedagen. Det specifika tillståndet ska ange vilka undantag som beviljats i enlighet med artikel 4, eventuella kompensationsåtgärder och eventuella lägre tröskelvärden som fastställs av den behöriga myndigheten i enlighet med artikel 3.6.

Den behöriga myndigheten ska utan dröjsmål underrätta Esma om den har beviljat, avslagit eller återkallat ett specifikt tillstånd enligt denna artikel, inbegripet eventuell information som angetts i första stycket i denna punkt.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra

- a) förteckningen över DLT-MTF-plattformarna, första och sista giltighetsdag för deras specifika tillstånd, förteckningen över de undantag som beviljats var och en av dem, och eventuella lägre tröskelvärden som behöriga myndigheter fastställt för var och en av dem, och
- b) det totala antalet begäranden om undantag som har gjorts enligt artikel 4, med angivande av det antal och de typer av undantag som beviljats eller avslagits, tillsammans med motiveringarna till eventuella avslag.

Den information som avses i tredje stycket b ska offentliggöras på anonym grund.

12. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 8 och 44 i direktiv 2014/65/EU ska den behöriga myndigheten återkalla ett specifikt tillstånd eller eventuella därmed sammanhängande undantag när

- a) det har upptäckts en brist i hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar, eller i de tjänster och verksamheter som tillhandahålls av operatören av DLT-MTF-plattformen, som utgör en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, och risken väger tyngre än fördelarna med de tjänster och verksamheter som det experimenteras med,
- b) operatören av DLT-MTF-plattformen har brutit mot de villkor som är knutna till undantagen,
- c) operatören av DLT-MTF-plattformen har tagit upp till handel finansiella instrument som inte uppfyller de villkor som fastställs i artikel 3.1,
- d) operatören av DLT-MTF-plattformen har överskridit det tröskelvärde som fastställs i artikel 3.2,
- e) operatören av DLT-MTF-plattformen har överskridit de tröskelvärden som anges i artikel 3.3 och har inte aktiverat övergångsstrategin, eller
- f) operatören av DLT-MTF-plattformen har erhållit det specifika tillståndet eller därmed sammanhängande undantag på grundval av vilseledande information eller ett väsentligt utelämnande.

13. Om en operatör av en DLT-MTF-plattform avser att införa en väsentlig förändring av hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar eller av sina tjänster eller verksamheter och denna väsentliga förändring kräver ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring av en eller flera av operatörens befintliga undantag eller av eventuella villkor knutna till ett undantag ska operatören av DLT-MTF-plattformen begära ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring.

Om en operatör av en DLT-MTF-plattform begär ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring ska förfarandet i artikel 4 tillämpas. Den begäran ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med den här artikeln.

Artikel 9

Specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system

1. En juridisk person som auktoriserats som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 får ansöka om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system enligt den här förordningen.
2. Om en juridisk person ansöker om auktorisation som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 och samtidigt ansöker om ett specifikt tillstånd enligt denna artikel enbart i syfte att driva ett DLT-SS-system, ska den behöriga myndigheten inte bedöma om sökanden uppfyller de krav i förordning (EU) nr 909/2014 från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med artikel 5 i den här förordningen.
3. Om en juridisk person i enlighet med punkt 2 i denna artikel samtidigt ansöker om auktorisation som värdepapperscentral och om ett specifikt tillstånd, ska den vara skyldig att i sin ansökan lämna den information som avses i artikel 17.2 i förordning (EU) nr 909/2014, med undantag för information som är nödvändig för att visa att de krav från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med artikel 5 i den här förordningen är uppfyllda.
4. En ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system enligt denna förordning ska innehålla följande information:
 - a) Sökandens affärsplan, reglerna för DLT-SS-systemet och eventuella rättsliga villkor i enlighet med vad som anges i artikel 7.1 samt den information om DLT-SS-systemets funktioner, tjänster och verksamheter som avses i artikel 7.3.
 - b) En beskrivning av hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar i enlighet med vad som anges i artikel 7.2.
 - c) En beskrivning av sökandens övergripande it- och cyberarrangemang, i enlighet med vad som anges i artikel 7.4.
 - d) Belägg för att sökanden har infört tillräckliga skyddsåtgärder för att kunna uppfylla sin skadeståndsskyldighet och kompensera sina kunder, enligt artikel 7.6 tredje stycket.
 - e) I tillämpliga fall, en beskrivning av de förvaringsarrangemang för kundernas DLT-baserade finansiella instrument som avses i artikel 7.5.
 - f) En beskrivning av arrangemangen för att säkerställa investerarskyddet och en beskrivning av mekanismerna för att hantera klagomål från kunder och gottgörelse, i enlighet med vad som anges i artikel 7.6 andra stycket.
 - g) Sökandens övergångsstrategi.
 - h) De undantag som sökanden begär enligt artikel 5, motiveringen för varje begärt undantag och eventuella föreslagna kompensationsåtgärder samt hur sökanden avser uppfylla de villkor som är knutna till de undantagen.
5. Senast den 23 mars 2023 ska Esma utarbeta riktlinjer för att fastställa standardformulär, format och mallar för tillämpningen av punkt 4.

6. Inom 30 arbetsdagar efter mottagandet av en ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system ska den behöriga myndigheten bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig ska den behöriga myndigheten fastställa en tidsfrist inom vilken sökanden ska lämna den information som saknas eller eventuell kompletterande information. När den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den meddela sökanden.

Så snart den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den skicka en kopia av den ansökan till

- a) Esma, och
- b) de relevanta myndigheter som anges i artikel 12 i förordning (EU) nr 909/2014.

7. Om det är nödvändigt för att främja undantags enhetlighet och proportionalitet, eller om det är nödvändigt för att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet, ska Esma inom 30 kalenderdagar från mottagandet av kopian av ansökan avge ett icke-bindande yttrande till den behöriga myndigheten om de begärda undantagen eller om lämpligheten i den typ av teknik för distribuerade liggare som används enligt denna förordning.

Innan den avger ett icke-bindande yttrande ska Esma samråda med de andra medlemsstaternas behöriga myndigheter och ta största möjliga hänsyn till deras synpunkter i sitt yttrande.

Om Esma avger ett icke-bindande yttrande ska den behöriga myndigheten ta vederbörlig hänsyn till detta yttrande och på begäran av Esma lämna en redogörelse för eventuella betydande avvikelser från detta yttrande. Esmas yttrande och den behöriga myndighetens redogörelse ska inte offentliggöras.

De relevanta myndigheter som anges i artikel 12 i förordning (EU) nr 909/2014 ska inom 30 kalenderdagar från mottagandet av en kopia av ansökan avge ett icke-bindande yttrande till den behöriga myndigheten om egenskaperna hos det DLT-SS-system som drivs av sökanden.

8. Senast den 24 mars 2025 ska Esma utarbeta riktlinjer för att främja enhetlighet och proportionalitet i
 - a) undantag som beviljas värdepapperscentraler som driver DLT-SS-system i hela unionen, inbegripet i samband med utvärdering av lämpligheten i de olika typer av teknik för distribuerade liggare som används av marknadsoperatörer enligt denna förordning, och
 - b) utnyttjandet av den möjlighet som föreskrivs i artikel 3.6.

Dessa riktlinjer ska säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet.

Esma ska regelbundet uppdatera riktlinjerna.

9. Inom 90 arbetsdagar från dagen för mottagandet av en fullständig ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system ska den behöriga myndigheten bedöma ansökan och besluta huruvida det specifika tillståndet ska beviljas. Om sökanden samtidigt ansöker om auktorisation som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 och om ett specifikt tillstånd enligt den här förordningen, får bedömningsperioden förlängas med ytterligare en period, dock högst med den period som anges i artikel 17.8 i förordning (EU) nr 909/2014.

10. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 17 i förordning (EU) nr 909/2014 ska den behöriga myndigheten avslå ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-SS-system om det finns skäl att anta att

- a) det finns betydande risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte hanteras och reduceras på lämpligt sätt av sökanden,
- b) syftet med det specifika tillståndet att driva ett DLT-SS-system och de begärda undantagen är att kringgå rättsliga eller regulatoriska krav, eller
- c) värdepapperscentralen inte kommer att kunna följa, eller inte kommer att göra det möjligt för sina användare att följa, tillämpliga bestämmelser i unionsrätten eller bestämmelser i nationell rätt som inte omfattas av unionsrätten.

11. Ett specifikt tillstånd ska vara giltigt i hela unionen under en period på högst sex år räknat från och med utfärdandedagen. Det specifika tillståndet ska ange vilka undantag som beviljats i enlighet med artikel 5, eventuella kompensationsåtgärder och eventuella lägre tröskelvärden som fastställts av den behöriga myndigheten i enlighet med artikel 3.6.

Den behöriga myndigheten ska utan dröjsmål underrätta Esmå och de relevanta myndigheter som anges i punkt 7 i denna artikel om den har beviljat, avslagit eller återkallat ett specifikt tillstånd enligt denna artikel, inbegripet eventuell information som angetts enligt första stycket i den här punkten.

Esmå ska på sin webbplats offentliggöra

- a) förteckningen över DLT-SS-system, första och sista giltighetsdag för deras specifika tillstånd, förteckningen över de undantag som beviljats för vart och ett av dem, och eventuella lägre tröskelvärden som de behöriga myndigheterna fastställt för vart och ett av dem, och
- b) det totala antalet begäranden om undantag som har gjorts enligt artikel 5, med angivande av det antal och de typer av undantag som beviljats eller avslagits, tillsammans med motiveringarna till eventuella avslag.

Den information som avses i tredje stycket b ska offentliggöras på anonym grund.

12. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20 i förordning (EU) nr 909/2014 ska den behöriga myndigheten återkalla ett specifikt tillstånd eller eventuella därmed sammanhängande undantagen när

- a) det har upptäckts en brist i hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar, eller i de tjänster och verksamheter som tillhandahålls av den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet, som utgör en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, och risken väger tyngre än fördelarna med de tjänster och verksamheter som det experimenteras med,
- b) den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet har brutit mot de villkor som är knutna till undantagen,
- c) den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet har tagit upp till handel finansiella instrument som inte uppfyller de villkor som anges i artikel 3.1,
- d) värdepapperscentralen som driver DLT-SS-systemet har överskridit det tröskelvärde som anges i artikel 3.2,
- e) den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet har överskridit de tröskelvärden som anges i artikel 3.3 och har inte aktiverat övergångsstrategin, eller
- f) den värdepapperscentral som driver DLT-SS-systemet har erhållit det specifika tillståndet eller därmed sammanhängande undantag på grundval av vilseledande information eller ett väsentligt utelämnande.

13. Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system avser att införa en väsentlig förändring av hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar, eller av sina tjänster eller verksamheter, och denna väsentliga förändring kräver ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring av en eller flera av värdepapperscentralens befintliga undantag eller av eventuella villkor knutna till ett undantag ska värdepapperscentralen begära ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring.

Om en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system begär ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring ska det förfarande som anges i artikel 5 tillämpas. Den begäran ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med den här artikeln.

Artikel 10

Specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system

1. En juridisk person som auktoriserats som värdepappersföretag, eller auktoriserats att driva en reglerad marknad, enligt direktiv 2014/65/EU eller auktoriserats som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 får ansöka om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system enligt den här förordningen.

2. Om en juridisk person ansöker om auktorisation som ett värdepappersföretag eller om auktorisation att driva en reglerad marknad enligt direktiv 2014/65/EU eller som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014, och samtidigt ansöker om ett specifikt tillstånd enligt denna artikel enbart i syfte att driva ett DLT-TSS-system, ska den behöriga myndigheten inte bedöma om sökanden uppfyller de krav i direktiv 2014/65/EU, eller de krav i förordning (EU) nr 909/2014, från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med artikel 6 i den här förordningen.

3. Om en juridisk person i enlighet med punkt 2 i denna artikel samtidigt ansöker om auktorisation som värdepappersföretag, eller om auktorisation att driva en reglerad marknad, eller om auktorisation som värdepapperscentral, och om ett specifikt tillstånd, ska den i sin ansökan lämna den information som krävs enligt artikel 7 i direktiv 2014/65/EU respektive artikel 17 i förordning (EU) nr 909/2014, med undantag för information som är nödvändig för att visa att de krav från vilka sökanden har begärt undantag enligt artikel 6 i den här förordningen är uppfyllda.

4. En ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system enligt denna förordning ska innehålla följande information:

- a) Sökandens affärsplan, reglerna för DLT-TSS-systemet och eventuella rättsliga villkor, i enlighet med vad som anges i artikel 7.1, samt den information om DLT-TSS-systemets funktioner, tjänster och verksamheter som avses i artikel 7.3.
- b) En beskrivning av hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar i enlighet med vad som anges i artikel 7.2.
- c) En beskrivning av sökandens övergripande it- och cyberarrangemang enligt artikel 7.4.
- d) Belägg för att sökanden har infört tillräckliga skyddsåtgärder för att kunna uppfylla sin skadeståndsskyldighet och kompensera sina kunder, enligt artikel 7.6 tredje stycket.
- e) I tillämpliga fall, en beskrivning av de förvaringsarrangemang för kundernas DLT-baserade finansiella instrument som avses i artikel 7.5.
- f) En beskrivning av arrangemangen för att säkerställa investerarskyddet och en beskrivning av mekanismerna för att hantera klagomål från kunder och gottgörelse, enligt artikel 7.6 andra stycket.
- g) Sökandens övergångsstrategi.
- h) De undantag som sökanden begär enligt artikel 6, motiveringen för varje begärt undantag och eventuella föreslagna kompensationsåtgärder och hur sökanden avser uppfylla de villkor som är knutna till de undantagen.

5. Utöver den information som avses i punkt 4 i denna artikel ska en sökande som avser att driva ett DLT-TSS-system som värdepappersföretag eller marknadsoperatör lämna information om hur sökanden avser att uppfylla de tillämpliga krav i förordning (EU) nr 909/2014 som avses i artikel 6.1 i den här förordningen, med undantag för information som är nödvändig för att visa att krav från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med den artikeln är uppfyllda.

Utöver den information som avses i punkt 4 i denna artikel ska en sökande som avser att driva ett DLT-TSS-system som värdepapperscentral lämna information om hur sökanden avser att uppfylla de tillämpliga krav i direktiv 2014/65/EU som avses i artikel 6.2 i den här förordningen, med undantag för information som är nödvändig för att visa att krav från vilka sökanden har begärt undantag i enlighet med den artikeln är uppfyllda.

6. Senast den 23 mars 2023 ska Esma utarbeta riktlinjer för att fastställa standardformulär, format och mallar för tillämpningen av punkt 4.

7. Inom 30 arbetsdagar från dagen för mottagandet av en ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system ska den behöriga myndigheten bedöma om ansökan är fullständig. Om ansökan inte är fullständig ska den behöriga myndigheten fastställa en tidsfrist inom vilken sökanden ska lämna den information som saknas eller eventuell kompletterande information. När den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den meddela sökanden.

Så snart den behöriga myndigheten anser att ansökan är fullständig ska den skicka en kopia av den ansökan till

- a) Esma, och
- b) de relevanta myndigheter som anges i artikel 12 i förordning (EU) nr 909/2014.

8. Om det är nödvändigt för att främja undantags enhetlighet och proportionalitet, eller om det är nödvändigt för att säkerställa investerarskydd, marknadsintegritet och finansiell stabilitet, ska Esma inom 30 kalenderdagar från mottagandet av kopian av ansökan avge ett icke-bindande yttrande till den behöriga myndigheten om de begärda undantagen eller om lämpligheten i den typ av teknik för distribuerade liggare som används enligt denna förordning.

Innan den avger ett icke-bindande yttrande ska Esma samråda med de andra medlemsstaternas behöriga myndigheter och ta största möjliga hänsyn till deras synpunkter i sitt yttrande.

Om Esma avger ett icke-bindande yttrande ska den behöriga myndigheten ta vederbörlig hänsyn till det yttrandet och på begäran av Esma lämna en redogörelse för eventuella betydande avvikelser från det yttrandet. Esmas yttrande och den behöriga myndighetens redogörelse ska inte offentliggöras.

De relevanta myndigheter som anges i artikel 12 i förordning (EU) nr 909/2014 ska inom 30 kalenderdagar från mottagandet av en kopia av ansökan avge ett icke-bindande yttrande till den behöriga myndigheten angående egenskaperna hos det DLT-TSS-system som drivs av sökanden.

9. Inom 90 arbetsdagar från dagen för mottagandet av en fullständig ansökan om ett specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system ska den behöriga myndigheten bedöma ansökan och besluta om det specifika tillståndet ska beviljas. Om sökanden samtidigt ansöker om auktorisation enligt direktiv 2014/65/EU eller enligt förordning (EU) nr 909/2014 och om ett specifikt tillstånd enligt denna artikel, får bedömningsperioden förlängas med ytterligare en period, dock högst med den period som anges i artikel 7.3 i direktiv 2014/65/EU respektive artikel 17.8 i förordning (EU) nr 909/2014.

10. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 7 och 44 i direktiv 2014/65/EU och artikel 17 i förordning (EU) nr 909/2014 ska den behöriga myndigheten avslå en ansökan om specifikt tillstånd att driva ett DLT-TSS-system om det finns skäl att anta att

- a) det finns betydande risker för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som inte hanteras och reduceras på lämpligt sätt av sökanden,
- b) syftet med det specifika tillståndet att driva ett DLT-TSS-system och de begärda undantagen är att kringgå rättsliga eller regulatoriska krav, eller
- c) operatören av DLT-TSS-systemet inte kommer att kunna följa, eller inte kommer att göra det möjligt för sina användare att följa, tillämpliga bestämmelser i unionsrätten eller bestämmelser i nationell rätt som inte omfattas av unionsrätten.

11. Ett specifikt tillstånd ska vara giltigt i hela unionen under en period på högst sex år räknat från och med utfärdandedagen. Det specifika tillståndet ska ange vilka undantag som beviljats i enlighet med artikel 6, eventuella kompensationsåtgärder och eventuella lägre tröskelvärden som fastställts av den behöriga myndigheten i enlighet med artikel 3.6.

Den behöriga myndigheten ska utan dröjsmål underrätta Esma och de relevanta myndigheter som anges i artikel 12 i förordning (EU) nr 909/2014 om den har beviljat, avslagit eller återkallat ett specifikt tillstånd enligt den här artikeln, inbegripet eventuell information som angetts enligt första stycket i denna punkt.

Esma ska på sin webbplats offentliggöra

- a) förteckningen över DLT-SS-systemen, första och sista giltighetsdag för deras specifika tillstånd, förteckningen över de undantag som beviljats för vart och ett av dem, och eventuella lägre tröskelvärden som fastställts för vart och ett av dem, och
- b) det totala antalet begäranden om undantag som har gjorts enligt artikel 6, med angivande av det antal och de typer av undantag som beviljats eller avslagits, tillsammans med motiveringarna till eventuella avslag.

Den information som avses i tredje stycket b ska offentliggöras på anonym grund.

12. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 8 och 44 i direktiv 2014/65/EU och artikel 20 i förordning (EU) nr 909/2014 ska den behöriga myndigheten återkalla ett specifikt tillstånd eller eventuella därmed sammanhängande undantag om

- a) det har upptäckts en brist i hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar, eller i de tjänster och verksamheter som tillhandahålls av operatören av ett DLT-TSS-system, som utgör en risk för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, och risken väger tyngre än fördelarna med de tjänster och verksamheter som det experimenteras med,
- b) operatören av DLT-TSS-systemet har brutit mot de villkor som är knutna till undantagen,
- c) operatören av DLT-TSS-systemet har tagit upp till handel eller registrerat finansiella instrument som inte uppfyller de villkor som anges i artikel 3.1,
- d) operatören av DLT-TSS-systemet har överskridit det tröskelvärde som anges i artikel 3.2,
- e) operatören av DLT-TSS-systemet har överskridit det tröskelvärde som anges i artikel 3.3 och har inte aktiverat övergångsstrategin, eller
- f) operatören av DLT-TSS-systemet har erhållit det specifika tillståndet eller därmed sammanhängande undantag på grundval av vilseledande information eller ett väsentligt utelämnande.

13. Om en operatör av ett DLT-TSS-system avser att införa en väsentlig förändring av hur den teknik för distribuerade liggare som används fungerar, eller av sina tjänster eller verksamheter, och denna väsentliga förändring kräver ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring av en eller flera av operatörens befintliga undantag eller av eventuella villkor knutna till ett undantag ska operatören av DLT-TSS-systemet begära ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring.

Om en operatör av ett DLT-TSS-system begär ett nytt specifikt tillstånd, ett nytt undantag eller en ändring ska det förfarande som anges i artikel 6 tillämpas. En sådan begäran ska behandlas av den behöriga myndigheten i enlighet med den här artikeln.

Artikel 11

Samarbete mellan operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer, behöriga myndigheter och Esma

1. Utan att det påverkar tillämpningen av förordning (EU) nr 909/2014 och direktiv 2014/65/EU ska operatörerna av DLT-marknadsinfrastrukturer samarbeta med de behöriga myndigheterna.

I synnerhet ska operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer utan dröjsmål underrätta sina behöriga myndigheter när de får kännedom om något av följande:

- a) Föreslagna väsentliga ändringar av deras affärsplan, inbegripet ändringar i fråga om kritisk personal, reglerna för DLT-marknadsinfrastrukturen och de rättsliga villkoren.
- b) Belägg för obehörigt tillträde, väsentliga funktionsfel, förlust, cyberattacker eller andra cyberhot, bedrägeri, stöld eller andra allvarliga oegentligheter som drabbat operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen.
- c) Väsentliga förändringar i den information som lämnats till den behöriga myndigheten.
- d) Tekniska eller driftsmässiga svårigheter i samband med bedrivandet av de verksamheter eller tillhandahållandet av de tjänster som omfattas av det specifika tillståndet, inbegripet svårigheter kopplade till utvecklingen eller användningen av tekniken för distribuerade liggare och DLT-baserade finansiella instrument.
- e) Risker som påverkar investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten som uppstått och som inte förutsetts i ansökan om det specifika tillståndet eller som inte förutsetts vid tidpunkten för beviljandet av det specifika tillståndet.

Underrättelse om ändringar som avses i andra stycket ska ske minst fyra månader före den planerade ändringen, oavsett om den föreslagna väsentliga ändringen kräver en ändring av det specifika tillståndet eller därmed sammanhängande undantag eller villkor som är knutna till dessa undantag i enlighet med artikel 8, 9 eller 10.

När den behöriga myndigheten underrättas om något av det som förtecknas i andra stycket a–e får den kräva att operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen inkommer med en ansökan i enlighet med artikel 8.13, 9.13 eller 10.13, eller att operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen vidtar korrigerande åtgärder enligt punkt 3 i den här artikeln.

2. Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska förse den behöriga myndigheten med all relevant information den begär.

3. Den behöriga myndigheten får kräva korrigerande åtgärder beträffande operatören av DLT-marknadsinfrastrukturens affärsplan, reglerna för DLT-marknadsinfrastrukturen och de rättsliga villkoren för att säkerställa investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten. Operatören av DLT-marknadsinfrastrukturen ska rapportera om genomförandet av eventuella korrigerande åtgärder som den behöriga myndigheten begärt i de rapporter som avses i punkt 4.

4. Var sjätte månad räknat från och med dagen för det specifika tillståndet ska operatören av en DLT-marknadsinfrastruktur lämna en rapport till den behöriga myndigheten. Rapporten ska innehålla

- a) en sammanfattning av den information som anges i punkt 1 andra stycket,
- b) antalet och värdet av de DLT-baserade finansiella instrument som är upptagna till handel på DLT-MTF-plattformen eller i DLT-TSS-systemet och antalet och värdet av de DLT-baserade finansiella instrument som registrerats av operatören av DLT-SS-systemet eller DLT-TSS-systemet,
- c) antalet och värdet av transaktioner som handlas på DLT-MTF-plattformen eller i DLT-TSS-systemet och avvecklas av operatören av DLT-SS-systemet eller DLT-TSS-systemet,
- d) en motiverad bedömning av alla eventuella svårigheter i samband med tillämpningen av unionslagstiftningen om finansiella tjänster eller nationell rätt, och
- e) åtgärder som vidtagits för att genomföra de villkor som är knutna till undantagen eller för att genomföra kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder som den behöriga myndigheten har krävt.

5. Esma ska ha en samordnande roll i förhållande till de behöriga myndigheterna i syfte att bygga upp en samsyn på teknik för distribuerade liggare och DLT-marknadsinfrastrukturer, en gemensam tillsynskultur och samstämmighet i tillsynspraxis, och i syfte att säkerställa enhetliga tillvägagångssätt och samstämmighet i tillsynsresultaten.

De behöriga myndigheterna ska vidarebefordra den information och de rapporter de mottagit från operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer enligt punkterna 1, 2 och 4 i denna artikel till Esma med erforderlig skyndsamhet och informera Esma om eventuella åtgärder som vidtagits enligt punkt 3 i denna artikel.

Esma ska regelbundet underrätta de behöriga myndigheterna om

- a) rapporter som lämnas enligt punkt 4 i denna artikel,
- b) specifika tillstånd och undantag som beviljats enligt denna förordning samt de villkor som är knutna till de undantagen,
- c) en behörig myndighets avslag på en ansökan om ett specifikt tillstånd eller ett undantag, återkallelser av ett specifikt tillstånd eller ett undantag och upphöranden av en DLT-marknadsinfrastrukturens verksamhet.

6. Esma ska övervaka tillämpningen av specifika tillstånd och därmed sammanhängande undantag och villkor som är knutna till undantagen, samt eventuella kompenserande eller korrigerande åtgärder som de behöriga myndigheterna kräver. Esma ska lämna en årlig rapport till kommissionen om hur sådana specifika tillstånd, undantag, villkor och kompenserande eller korrigerande åtgärder tillämpas i praktiken.

Artikel 12

Utseende av behöriga myndigheter

1. Den behöriga myndigheten för ett värdepappersföretag som driver en DLT-MTF-plattform eller ett DLT-TSS-system ska vara den behöriga myndighet som utsetts av den medlemsstat som fastställs i enlighet med artikel 4.1.55 a ii och iii i direktiv 2014/65/EU.

2. Den behöriga myndigheten för en marknadsoperatör som driver en DLT-MTF-plattform eller ett DLT-TSS-system ska vara den behöriga myndighet som utsetts av den medlemsstat där den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen eller DLT-TSS-systemet har sitt registrerade säte eller, om marknadsoperatören i enlighet med den medlemsstatens rätt inte har något registrerat säte, den medlemsstat där den marknadsoperatör som driver DLT-MTF-plattformen eller DLT-TSS-systemet har sitt huvudkontor.

3. Den behöriga myndigheten för en värdepapperscentral som driver ett DLT-SS-system eller ett DLT-TSS-system ska vara den behöriga myndighet som utsetts av den medlemsstat som fastställts i enlighet med artikel 2.1.23 i förordning (EU) nr 909/2014.

Artikel 13

Anmälan av behöriga myndigheter

Medlemsstaterna ska till Esma och kommissionen anmäla behöriga myndigheter i den mening som avses i artikel 2.21 c. Esma ska offentliggöra en förteckning över dessa behöriga myndigheter på sin webbplats.

Artikel 14

Rapportering och översyn

1. Senast den 24 mars 2026 ska Esma lämna en rapport till kommissionen om
 - a) hur DLT-marknadsinfrastrukturerna inom hela unionen fungerat,
 - b) antalet DLT-marknadsinfrastrukturer,
 - c) vilka typer av undantag som begärts av DLT-marknadsinfrastrukturerna och vilka typer av undantag som beviljats,
 - d) antalet och värdet av DLT-baserade finansiella instrument som är upptagna till handel på och som är registrerade i DLT-marknadsinfrastrukturer,
 - e) antalet och värdet av transaktioner som handlas på eller avvecklas i DLT-marknadsinfrastrukturer,
 - f) vilka typer av teknik för distribuerade liggare som används och tekniska problem i samband med användningen av teknik för distribuerade liggare, inbegripet de faktorer som förtecknas i artikel 11.1 andra stycket b, och hur användningen av teknik för distribuerade liggare inverkat på unionens klimatpolitiska mål,
 - g) de förfaranden som operatörer av DLT-SS-system eller DLT-TSS-system inrättat i enlighet med artikel 5.3 b,
 - h) risker, sårbarheter eller ineffektiviteter som användningen av teknik för distribuerade liggare medför för investerarskyddet, marknadsintegriteten eller den finansiella stabiliteten, inbegripet nya typer av rättsliga, systemiska och operativa risker, som inte hanteras i tillräcklig utsträckning i unionslagstiftning om finansiella tjänster, och andra oavsiktliga effekter på likviditet, volatilitet, investerarskydd, marknadsintegritet eller finansiell stabilitet,
 - i) risker för regelarbitrage eller problem som påverkar de lika villkoren mellan DLT-marknadsinfrastrukturer inom ramen för den pilotordning som föreskrivs i den här förordningen och mellan DLT-marknadsinfrastrukturer och andra marknadsinfrastrukturer som använder traditionella system,
 - j) problem relaterade till driftskompatibiliteten mellan DLT-marknadsinfrastrukturer och andra infrastrukturer som använder traditionella system,
 - k) fördelar och kostnader till följd av användningen av en teknik för distribuerade liggare, i form av ytterligare likviditet och finansiering för startup-företag och små och medelstora företag, förbättringar av säkerhet och effektivitet, energiförbrukning och riskreducering i hela handels- och efterhandelskedjan, inbegripet vad gäller registrering och förvaring av DLT-baserade finansiella instrument, transaktioners spårbarhet och ökad efterlevnad av krav på kundkännedom och förfaranden för bekämpning av penningtvätt, bolagshändelser och direkt utövande av investerarrättigheter genom smarta kontrakt samt rapporterings- och tillsynsfunktioner på nivån för DLT-marknadsinfrastrukturen,
 - l) avslag på ansökningar om specifika tillstånd eller undantag, ändringar eller återkallelser av sådana specifika tillstånd eller undantag samt kompensationsåtgärder eller korrigerande åtgärder,

- m) vilka DLT-marknadsinfrastrukturer som upphört med sin verksamhet och skälen till detta,
- n) lämpligheten av de tröskelvärden som anges i artiklarna 3 och 5.8, inbegripet de potentiella konsekvenserna av en höjning av dessa tröskelvärden, särskilt med beaktande av systemiska överväganden och olika typer av teknik för distribuerade liggare, och
- o) en övergripande bedömning av kostnader och fördelar med den pilotordning som föreskrivs i denna förordning och en rekommendation om huruvida, och i så fall på vilka villkor, denna pilotordning ska fortsätta.

2. På grundval av den rapport som avses i punkt 1 ska kommissionen inom tre månader efter mottagandet av rapporten lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet. Den rapporten ska innehålla en kostnads-nyttanalyt avseende huruvida den pilotordning som föreskrivs i denna förordning bör

- a) förlängas med ytterligare en period på högst tre år,
- b) utvidgas till att omfatta andra typer av finansiella instrument som kan emitteras, registreras, överlåtas eller lagras med användning av teknik för distribuerade liggare,
- c) ändras,
- d) göras permanent genom lämpliga ändringar av relevant unionslagstiftning om finansiella tjänster, eller
- e) avslutas, inbegripet alla specifika tillstånd som beviljats enligt denna förordning.

Kommissionen får i sin rapport föreslå lämpliga ändringar av unionslagstiftningen om finansiella tjänster eller harmonisering av nationell rätt som skulle underlätta användningen av teknik för distribuerade liggare inom finanssektorn liksom eventuella åtgärder som behövs för DLT-marknadsinfrastrukturernas övergång från den pilotordning som föreskrivs i denna förordning.

Om denna pilotordning förlängs med ytterligare en period såsom föreskrivs i första stycket a i denna punkt ska kommissionen be Esma att lämna in ytterligare en rapport i enlighet med punkt 1 senast tre månader före utgången av förlängningsperioden. Efter mottagandet av rapporten ska kommissionen lägga fram ytterligare en rapport för Europaparlamentet och rådet i enlighet med den här punkten.

Artikel 15

Interimsrapporter

Esma ska offentliggöra årliga interimsrapporter för att förse marknadsaktörerna med information om hur marknaderna fungerar, för att åtgärda inkorrekta beteenden som operatörer av DLT-marknadsinfrastrukturer uppvisat, för att tillhandahålla klargöranden angående tillämpningen av denna förordning och för att uppdatera tidigare indikationer på grundval av utvecklingen av tekniken för distribuerade liggare. Dessa rapporter ska även ge en övergripande beskrivning av tillämpningen av den pilotordning som föreskrivs i denna förordning med fokus på trender och nya risker, och ska lämnas till Europaparlamentet, rådet och kommissionen. Den första av dessa rapporter ska offentliggöras senast den 24 mars 2024.

Artikel 16

Ändring av förordning (EU) nr 600/2014

I artikel 54.2 i förordning (EU) nr 600/2014 ska första stycket ersättas med följande:

”Om kommissionen kommer fram till att 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, före den 22 juni 2022 ansöka hos sin behöriga myndighet om tillstånd att använda sig av övergångsarrangemang. Den behöriga myndigheten får, med beaktande av de risker som tillämpningen av rätten till tillträde enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat medför för den centrala motpartens eller handelsplatsens korrekta funktionssätt, besluta att artikel 35 eller 36 under en övergångsperiod till och med den 3 juli 2023 inte ska tillämpas på den berörda centrala motparten respektive handelsplatsen när det gäller börshandlade derivat. När den behöriga myndigheten beslutar att godkänna en

sådan övergångsperiod får den centrala motparten eller handelsplatsen under övergångsperioden 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 – den centrala motpartens kollegium av behöriga myndigheter närhelst den godkänner en övergångsperiod.”

Artikel 17

Ändring av förordning (EU) nr 909/2014

I artikel 76.5 i förordning (EU) nr 909/2014 ska första stycket ersättas med följande:

”Varje avvecklingsdisciplinåtgärd som avses i artikel 7.1–7.13 ska tillämpas från och med det tillämpningsdatum som fastställts för varje avvecklingsdisciplinåtgärd i den delegerade akt som antagits av kommissionen enligt artikel 7.15.”

Artikel 18

Ändringar av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 4.1 ska led 15 ersättas med följande:

”15. *finansiering*: sådana instrument som anges i avsnitt C i bilaga I, inbegripet sådana instrument som emitteras genom teknik för distribuerade liggare.”

2. I artikel 93 ska följande punkt införas:

”3a. Senast den 23 mars 2023 ska medlemsstaterna anta och offentliggöra de bestämmelser som är nödvändiga för att följa artikel 4.1.15 och underrätta kommissionen om dessa. De ska tillämpa de bestämmelserna från och med den 23 mars 2023.

Medlemsstater som inte kan anta de bestämmelser som är nödvändiga för att följa artikel 4.1.15 senast den 23 mars 2023, på grund av att deras lagstiftningsförfaranden tar mer än nio månader, ska genom undantag från första stycket beviljas en förlängning på högst sex månader från och med den 23 mars 2023, under förutsättning att de underrättar kommissionen om att de behöver använda sig av förlängningen senast den 23 mars 2023.”

Artikel 19

Ikraftträdande och tillämpning

1. Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.
2. Den ska tillämpas från och med den 23 mars 2023, med undantag av
 - a) artiklarna 8.5, 9.5, 10.6 och 17, som ska tillämpas från och med den 22 juni 2022, och
 - b) artikel 16, som ska tillämpas från och med den 4 juli 2021.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 30 maj 2022.

På Europaparlamentets vägnar
R. METSOLA
Ordförande

På rådets vägnar
B. LE MAIRE
Ordförande