

22.10.2012

A7-0306/ 001-001

ÄNDRINGSFÖRSLAG 001-001

från utskottet för ekonomi och valutafrågor

Betänkande

Markus Ferber

A7-0306/2012

Marknader för finansiella instrument och upphävande av direktiv 2004/39/EG (Omarbetning)

Förslag till direktiv (COM(2011)0656 – C7-0382/2011 – 2011/0298(COD))

EUROPAPARLAMENTETS ÄNDRINGAR*

till kommissionens förslag

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV

om marknader för finansiella instrument och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG

(Omarbetning)

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT
DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt , särskilt artikel 53.1,

med beaktande av kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande¹,

* Ändringar: ny text eller text som ersätter tidigare text markeras med fetkursiv stil och strykningar med symbolen ■.

¹ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande¹,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet², och

av följande skäl:

- (1) Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument³ har ändrats flera gånger på ett väsentligt sätt. Med anledning av nya ändringar bör den av tydlighetsskäl omarbetas.
- (2) Avsikten med rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet⁴ var att fastställa villkor för att auktoriserade värdepappersföretag och banker skulle kunna tillhandahålla särskilt angivna tjänster eller upprätta filialer i andra medlemsstater på grundval av auktorisation och tillsyn i hemlandet. I detta syfte eftersträvades genom direktivet en samordning av de ursprungliga krav för auktorisation och på verksamheten som ställs på värdepappersföretagen, inklusive uppföranderegler. Genom direktivet harmoniserades även vissa villkor för driften av reglerade marknader.
- (3) Under senare tid har antalet aktiva investerare på de finansiella marknaderna ökat, och dessa erbjuder ett allt mer mångfacetterat och vittomfattande utbud av tjänster och instrument. Med hänsyn till denna utveckling bör **Europeiska unionens** rättsliga ramar omfatta hela skalan av verksamheter som riktar sig till investerarna. Det krävs därför föreskrifter som skapar den grad av harmonisering som krävs för att sörja för en hög nivå på skyddet av investerarna och för att på grundval av hemlandstillsyn ge värdepappersföretagen möjlighet att erbjuda tjänster inom hela **Europeiska** unionen, som utgör en inre marknad. Mot denna bakgrund har direktiv 93/22/EEG ersatts med direktiv 2004/39/EG.
- (4) Finanskrisen har blottställt svagheter när det gäller finansiella marknaders funktion och transparens. Utvecklingen av finansiella marknader har blottlagt behovet av att stärka ramarna för regleringen av marknader för finansiella instrument, **även då handeln på dessa marknader sker OTC**, i syfte att öka transparensen, ge investerare bättre skydd, förstärka förtroendet, **ta itu med** oreglerade områden och säkerställa att tillsynsmyndigheter får tillräckliga befogenheter så att de kan fullgöra sina uppgifter.
- (5) Det råder enighet bland regleringsorgan på internationell nivå om att svagheter i företagsstyrningen i en rad finansinstitut, däribland frånvaron av en effektiv maktfördelning inom dem, har varit en faktor som bidragit till finanskrisen. Överdrivet och oförsiktigt risktagande kan leda till fallissemang i enskilda finansinstitut och till systemomfattande problem i medlemsstaterna och globalt. Felaktigt agerande av företag som tillhandahåller tjänster för kunder kan leda till negativa effekter för investerare och till förlust av förtroende från investerarnas sida. För att komma till rätta med de potentiellt skadliga effekterna av dessa svagheter i

¹ EUT C 191, 29.6.2012, s. 80.

² Europaparlamentets ståndpunkt av den ...

³ EUT L 145, 30.4.2004, s. 1.

⁴ EGT L 141, 11.6.1993, s. 27.

företagsstyrningsarrangemang bör bestämmelserna i detta direktiv kompletteras med mer detaljerade principer och minimistandarder. Dessa principer och standarder bör gälla med beaktande av karaktären, omfattningen och komplexiteten hos värdepappersföretag. ***Aktieägarna har visserligen ansvar för att se till att styrelserna vederbörligen fullgör sitt ansvar men dessa åtgärder bör inkludera begränsningar av hur många styrelser en styrelseledamot i ett finansinstitut kan sitta i. Dessa åtgärder bör tillämpas på ett sådant sätt att hänsyn tas till kraven på att förvalta dessa institutioner på ett effektivt sätt, samtidigt som det i förekommande fall även är tillåtet att styrelseledamöterna i sådana företag fortsätter att agera som styrelseledamöter i ideella organisationer för att uppfylla företagets samhällsansvar.***

- (6) Högnivågruppen för finansiell tillsyn i Europeiska unionen uppmanade Europeiska unionen att utveckla en mer harmoniserad finansiell reglering. I fråga om den framtida europeiska tillsynsstrukturen betonade dessutom Europeiska rådet den 18–19 juni 2009 behovet av att inrätta en enda europeisk regelbok som ska gälla för alla finansinstitut på den inre marknaden.
- (7) Mot bakgrund av ovanstående har direktiv 2004/39/EG nu delvis omarbetats som detta nya direktiv och delvis ersatts av förordning (EU) nr .../... (MiFIR). Dessa båda rättsakter bör tillsammans bilda den rättsliga ram som reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i **Europeiska** unionen. Detta direktiv bör därför läsas i förening med förordningen. Detta direktiv bör innehålla de bestämmelser som reglerar auktorisation av verksamheten, förvärv av kvalificerat innehav, utövande av etableringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster, villkoren för verksamhet i värdepappersföretag för att säkerställa investerarskydd, befogenheter för tillsynsmyndigheter i hemmedlemsstater och värdmedlemsstater samt sanktionssystemet. Eftersom förslaget huvudsakliga mål och syfte är att harmonisera nationella bestämmelser rörande de omnämnda områdena, bör förslaget vara baserat på artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Ett direktiv är en lämplig regleringsform för att genomförandebestämmelserna på de områden som omfattas av detta direktiv vid behov ska kunna anpassas till eventuella särdrag hos den särskilda marknaden och rättssystemet i varje medlemsstat.
- (8) Det är lämpligt att i förteckningen över finansiella instrument även ta upp vissa råvaruderivat och andra derivat som är konstruerade och handlas på ett sådant sätt att det skapar ett behov av reglering jämförbart med traditionella finansiella instrument. ***Försäkringsavtal avseende de klasser som anges i bilaga I till Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II)¹ är inte derivat eller derivatkontrakt enligt detta direktiv om de ingåtts med ett försäkringsföretag, ett återförsäkringsföretag, försäkringsföretag i tredjeland eller återförsäkringsföretag i tredjeland.***
- (9) Det har förekommit en rad bedrägerier på sekundära spotmarknader för utsläppsrätter (EUA), något som skulle kunna undergräva förtroendet för de system för handel med

¹ ***EUT L 335, 17.12.2009, s. 1.***

utsläppsrätter som inrättats genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen¹, och åtgärder håller på att vidtas för att stärka systemet med EUA-register och skärpa villkoren för att ett konto för EUA-handel ska få öppnas. För att stärka integriteten och säkerställa att dessa marknader fungerar effektivt, inbegripet en omfattande övervakning av handelsverksamhet, är det lämpligt att komplettera åtgärder som vidtas enligt direktiv 2003/87/EG genom att fullt ut föra in utsläppsrätter i tillämpningsområdet för detta direktiv och förordning (EU) nr ---/--- [förordningen om marknadsmissbruk]. **Däremot är det lämpligt att klarlägga att valutatransaktioner på spotmarknaderna faller utanför detta direktivs tillämpningsområde även om valutaderivat faktiskt omfattas.**

- (10) Detta direktiv avser att omfatta företag vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet. Det bör därför inte omfatta personer som bedriver annan yrkesmässig verksamhet.
- (11) Det är nödvändigt att upprätta en omfattande ram av rättsliga regler för genomförandet av transaktioner med finansiella instrument, oberoende av vilka metoder som används vid handeln med sådana instrument, så att en hög kvalitet kan säkerställas vid genomförandet av investerarnas transaktioner och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet upprätthållas. Ett konsekvent och riskkänsligt system bör föreskrivas för reglering av de viktigaste slagen av arrangemang för utförande av order som för närvarande tillämpas på de finansiella marknadsplatserna i Europa. Det är nödvändigt att den nya generation av organiserade handelssystem som har växt fram vid sidan av de reglerade marknaderna erkänns, och dessa system bör omfattas av krav som syftar till att bevara de finansiella marknadernas effektiva och ordnade funktionssätt, **samt att se till att sådana organiserade handelssystem inte kan utnyttja kryphål i regleringen.**
- (12) Alla handelsplatser, dvs. reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) och organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar), bör fastställa transparenta regler som styr tillträdet till plattformen. Reglerade marknader och MTF-plattformar bör även i fortsättningen omfattas av i hög grad liknande krav beträffande vem de får godkänna som medlemmar eller deltagare, men OTF-plattformar bör ha möjlighet att bestämma och begränsa tillträdet på grundval av bland annat den roll och de skyldigheter som de har i förhållande till sina kunder. **Handelsplatser bör ha möjlighet att tillåta användarna att välja vilken typ av orderflöde som deras får interagera med innan deras order införs i systemet, så länge som detta sker på ett öppet och transparent sätt och inte innebär diskriminering från plattformsoperatörens sida.**
- (13) En systematisk internhandlare bör definieras som ett värdepappersföretag som på ett organiserat, **regelbundet** och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF- eller OTF-plattform **i ett bilateralt system**. För att denna definition ska kunna tillämpas objektivt och

¹ EUT L 275, 25.10.2003, s. 32.

ändamålsenligt på värdepappersföretag bör all bilateral handel med kunder, som är resultat av utförandet av en order, vara relevant och kvantitativa kriterier komplettera kvalitativa kriterier vid fastställande av vilka värdepappersföretag som ska registreras som systematiska internhandlare i enlighet med artikel 21 i kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, transparens på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet¹. **Handelplatser är system** där flera köp- och säljintressen från tredje man växelverkar i systemet, men en systematisk internhandlare bör inte tillåtas att sammanföra köp- och säljintressen från tredje man på ett sätt som **till funktionen liknar en handelsplats**.

- (14) Personer som förvaltar sina egna tillgångar och företag, som inte tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd såvida de inte är marknadsgaranter, medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller utför kundorder genom att handla för egen räkning. Detta direktivs tillämpningsområde bör undantagsvis inte omfatta personer som handlar för egen räkning med finansiella instrument som medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform, däribland som marknadsgaranter i förhållande till råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa, som en kompletterande verksamhet vid sidan av sin huvudsakliga verksamhet, vilken sett till gruppen som helhet varken är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller tillhandahållande av banktjänster i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut². Tekniska kriterier för när en verksamhet utgör en kompletterande verksamhet vid sidan av en sådan huvudsaklig verksamhet bör **klargöras i tekniska standarder för tillsyn, med hänsyn till de kriterier som föreskrivs i detta direktiv och som bör inkludera verksamhetens storlek och i vilken utsträckning den minskar riskerna från den huvudsakliga verksamheten**. Handel för egen räkning genom att utföra kundorder bör inkludera företag som utför order från olika kunder genom matchning mellan auktoriserade uppdragsgivare (back to back-handel), och företagen bör därvid anses handla i egenskap av uppdragsgivare och de bör omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som omfattar både utförandet av order för kunders räkning och handel för egen räkning. Utförandet av order för handel med finansiella instrument som en kompletterande verksamhet mellan två personer vilkas huvudsakliga verksamhet, sett till gruppen som helhet, varken är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller tillhandahållande av banktjänster i den mening som avses i direktiv 2006/48/EG, bör inte betraktas som handel för egen räkning genom utförande av kundorder.

- (15) Varje gång som det i texten hänvisas till ”personer” avses både fysiska och juridiska personer.

¹ EUT L 241, 2.9.2006, s. 1.

² EUT L 177, 30.6.2006, s. 1.

- (16) Från direktivets räckvidd bör undantas försäkrings- och livförsäkringsföretag som står under lämplig kontroll från de behöriga tillsynsmyndigheternas sida och som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG ***utom när det gäller vissa bestämmelser som avser försäkringsprodukter som används som investeringsverktyg. Investeringsprodukter säljs ofta till kunder i form av försäkringsavtal som ett alternativ till eller ersättning för de finansiella instrument som regleras genom detta direktiv. För att icke-professionella kunder alltid ska kunna säkerställas skydd är det viktigt att investeringar inom ramen för försäkringsavtal är underkastade samma uppföranderegler – särskilt sådana som rör hantering av intressekonflikter, begränsningar av incitament samt bestämmelser om huruvida det är lämpligt med rådgivning eller försäljning utan rådgivning. Kraven om investerarskydd och intressekonflikter i detta direktiv bör därför gälla i samma utsträckning för investeringar som paketeras som försäkringsavtal och samordning bör säkerställas mellan detta direktiv och annan relevant lagstiftning inbegripet Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av den 9 december 2002 om försäkringsförmedling¹.***
- (17) Personer som inte tillhandahåller tjänster till tredje part utan vilkas verksamhet uteslutande består i att tillhandahålla investeringstjänster till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag bör inte omfattas av detta direktiv.
- (18) Även personer som endast på tillfällig basis tillhandahåller investeringstjänster i samband med annan yrkesmässig verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd, förutsatt att denna verksamhet är reglerad och att reglerna för verksamheten i fråga inte utesluter att investeringstjänster tillhandahålls på tillfällig basis.
- (19) Personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program för andelsägande i företaget riktat till de anställda, och som därför inte tillhandahåller investeringstjänster till tredje part, bör inte omfattas av detta direktiv.
- (20) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd utesluta centralbanker och andra organ som fyller likartade funktioner samt offentliga organ som har i uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden, inbegripet investering av denna, med undantag av organ som är helt eller delvis offentligt ägda och som fyller en affärsmässig funktion eller en funktion som sammanhänger med förvärv av värdepapper.
- (21) För att klargöra undantagsreglerna för Europeiska centralbankssystemet (ECBS), andra nationella organ som utför liknande uppgifter och de organ som deltar i förvaltningen av statsskulden, är det lämpligt att begränsa sådana undantag till de organ och institutioner som utför sina uppgifter i enlighet med lagstiftningen i en medlemsstat eller i enlighet med **Europeiska** unionens lagstiftning samt till internationella organ i vilka en eller flera medlemsstater är medlemmar.

¹ EGT L 9, 15.1.2003, s. 3.

- (22) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd undanta företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på *EU-nivå* eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut knutna till sådana företag, eftersom dessa omfattas av särskilda regler som är direkt anpassade till deras verksamhet.
- (22a) *För uppnåendet av en välfungerande inre marknad för el och naturgas och för utförandet av uppgifterna för systemansvariga för överföringssystem enligt direktiv 2009/72/EU¹, direktiv 2009/73/EU², förordning (EG) nr 714/2009³, förordning (EG) nr 715/2009⁴ eller de nätföreskrifter och riktlinjer som antagits i enlighet med dessa bestämmelser, är det nödvändigt att de systemansvariga för överföringssystem och de som tillhandahåller tjänster till dessa undantas i samband med att överföringsrättigheter utfärdas, antingen i form av fysiska överföringsrättigheter eller i form av finansiella överföringsrättigheter, och vid tillhandahållandet av en plattform för sekundär handel.*
- (23) För att komma i åtnjutande av de undantag som anges i detta direktiv bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag. Särskilt om en person tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet och är befriad från att uppfylla bestämmelserna i detta direktiv eftersom sådana tjänster eller sådan verksamhet utgör sidotjänster eller sidoverksamhet i förhållande till den huvudsakliga verksamheten, om man ser på företagsgruppen som helhet, bör den personen inte längre omfattas av undantaget för sidotjänster när tillhandahållandet av dessa tjänster eller denna verksamhet upphör att vara underordnad i förhållande till hans huvudsakliga verksamhet.
- (24) Personer som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet som omfattas av detta direktiv bör vara auktoriserade i sina hemmedlemsstater så att investerarna och stabiliteten i det finansiella systemet skyddas.
- (25) Kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2006/48/EG behöver ingen annan auktorisation enligt detta direktiv för att tillhandahålla investeringstjänster eller investeringsverksamhet. När ett kreditinstitut beslutar att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet bör de behöriga myndigheterna innan de beviljar auktorisation kontrollera att det uppfyller de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.

¹ *Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el (EUT L 198, 30.7.2009, s. 20).*

² *Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas (EUT L 211, 14.8.2009, s. 94).*

³ *Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel (EUT L 211, 14.8.2009, s. 15).*

⁴ *Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten (EUT L 211, 14.8.2009, s. 36).*

- (26) Strukturerade insättningar har uppstått som en form av investeringsprodukt men omfattas inte av någon lagstiftning för skydd av investerare på **EU-nivå**, samtidigt som andra strukturerade investeringar omfattas av sådan lagstiftning. Det är därför lämpligt att stärka investerarnas förtroende och att göra lagstiftningen om distribution av olika typer av paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare mer enhetlig i syfte att säkerställa en tillfredsställande nivå för investerarskyddet inom hela unionen. Av detta skäl är det lämpligt att inkludera strukturerade insättningar i tillämpningsområdet för detta direktiv. I detta avseende är det nödvändigt att klargöra att eftersom strukturerade insättningar är en form av investeringsprodukt omfattar de inte **enkla** insättningar som enbart är kopplade till räntor, såsom Euribor eller Libor, oberoende av om räntorna är fastställda i förväg eller ej, eller om de är fasta eller rörliga. **Sådana enkla insättningar faller därför utanför detta direktivs tillämpningsområde.**
- (27) För att förstärka skyddet av investerare i **Europeiska** unionen är det lämpligt att begränsa de villkor enligt vilka medlemsstater kan göra undantag från tillämpning av detta direktiv på personer som tillhandahåller investeringstjänster till kunder vilka, som ett resultat av detta, inte är skyddade enligt direktivet. I synnerhet är det lämpligt att kräva att medlemsstater ska tillämpa krav som åtminstone är jämförbara med de krav som fastställs i detta direktiv på dessa personer, särskilt i auktorisationsfasen, vid bedömningen av deras vandel och erfarenhet och av eventuella aktieägares lämplighet, vid granskningen av villkoren för den första auktorisationen och vid fortlöpande tillsyn samt i fråga om uppföranderegler.
- (28) I de fall ett värdepappersföretag tillhandahåller en eller flera investeringstjänster som inte omfattas av dess auktorisation, eller utför en eller flera investeringsverksamheter som inte omfattas av dess auktorisation, på icke regelbunden basis, bör det inte behöva någon ytterligare auktorisation enligt detta direktiv.
- (29) Vid tillämpningen av detta direktiv bör med mottagande och vidarebefordran av order även avses sammanförande av två eller flera investerare för att få till stånd en transaktion mellan dessa.
- (30) Värdepappersföretag och kreditinstitut som distribuerar finansiella instrument som de själva utfärdar bör omfattas av bestämmelserna i detta direktiv när de tillhandahåller investeringsrådgivning till sina kunder. För att undanröja osäkerhet och stärka investerarskyddet är det lämpligt att föreskriva tillämpning av detta direktiv när värdepappersföretag och kreditinstitut på primärmarknaden distribuerar finansiella instrument som de har utfärdat utan att tillhandahålla någon rådgivning. För detta ändamål bör definitionen av tjänsten ”utförande av order för kunds räkning” utvidgas.
- (31) Enligt principerna om ömsesidigt erkännande och om hemlandstillsyn får medlemsstaternas behöriga myndigheter inte bevilja auktorisationer, och ska i förekommande fall återkalla auktorisationer, om sådana faktorer som verksamhetsplanernas innehåll, verksamhetens geografiska spridning eller den verksamhet som faktiskt utförs tydligt visar att ett värdepappersföretag har valt en viss medlemsstats rättssystem för att undkomma striktare regler i en annan medlemsstat, inom vars gränser företaget avser att bedriva eller bedriver huvuddelen av sin

verksamhet. Om värdepappersföretaget är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt säte. Om värdepappersföretaget inte är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt huvudkontor. Medlemsstaterna bör även kräva att värdepappersföretagen alltid har sina huvudkontor i sina hemmedlemsstater och att de faktiskt bedriver verksamhet där.

- (32) I Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007¹ 2007/44 vad gäller förfaranderegler och utvärderingskriterier för bedömning av förvärv och ökning av innehav inom finanssektorn¹ föreskrivs detaljerade kriterier för en bedömning av tilltänkta förvärv i ett värdepappersföretag och för ett förfarande för deras tillämpning. För att säkerställa rättssäkerhet, klarhet och förutsebarhet både vad gäller bedömningsförfarandet och dess resultat är det lämpligt att bekräfta kriterierna och förfarandet för bedömning som föreskrivs i direktiv 2007/44/EG. I synnerhet bör behöriga myndigheter bedöma den tilltänkta förvärvarens lämplighet och det tilltänkta förvärvets finansiella sundhet på grundval av samtliga följande kriterier: Den tilltänkta förvärvarens anseende; anseendet och erfarenheten hos alla personer som kommer att leda verksamheten i värdepappersföretaget; den tilltänkta förvärvarens ekonomiska ställning; huruvida värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla verksamhetskraven enligt detta direktiv och andra direktiv, särskilt direktiven 2002/87/EG² och 2006/49/EG³; **huruvida förvärvet kommer att öka intressekonflikterna**; om det finns rimlig anledning att misstänka att pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta, enligt artikel 1 i direktiv 2005/60/EG, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.
- (33) Ett värdepappersföretag som är auktoriserat i sin hemmedlemsstat bör ha rätt att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela **Europeiska** unionen utan att behöva söka särskilt tillstånd av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.
- (34) Eftersom vissa värdepappersföretag är undantagna från den skyldighet som föreskrivs i direktiv 2006/49 bör dessa vara skyldiga antingen att inneha ett minimikapital eller att teckna en ansvarsförsäkring eller en kombination av båda. Anpassningarna av beloppen för denna försäkring bör göras med beaktande av de anpassningar som har gjorts inom ramen för direktiv 2002/92/EG. Denna särskilda behandling med avseende på kapitalkrav bör göras utan att det påverkar tillämpningen av de beslut som kommer att fattas när det gäller lämplig behandling av dessa företag i samband med framtida förändringar av **Europeiska** unionens lagstiftning om kapitalkrav.

¹ EUT L 247, 21.9.2007, s. 1.

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG av den 16 december 2002 om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat (EUT L 35, 11.2.2003, s. 1).

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/49/EG av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut (EUT L 177, 30.6.2006, s. 201).

- (35) Eftersom tillsynslagstiftningens tillämpningsområde bör begränsas till de företag som utgör en källa till motpartsrisk för andra marknadsaktörer genom yrkesmässig förvaltning av ett handelslager, bör företag som för egen räkning handlar med finansiella instrument, inbegripet de råvaruderivat som omfattas av detta direktiv, samt företag som tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet som en sidotjänst i förhållande till sin huvudsakliga verksamhet, om man ser på företagsgruppen som helhet, och förutsatt att denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster enligt definitionen i detta direktiv, undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv.
- (36) För att skydda en investerares äganderätt och liknande rättigheter i fråga om aktier och investerarens rättigheter i fråga om penningmedel som anförtratts ett företag bör dessa rättigheter hållas åtskilda från företagets egna. Denna princip bör dock inte hindra ett företag från att driva verksamhet i eget namn men för investerarens räkning när transaktionens beskaffenhet så kräver och investeraren samtycker, t.ex. vid aktielån.
- (37) Kraven avseende skyddet av kundtillgångar är ett centralt verktyg för skyddet av kunder vid tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet. Undantag från dessa krav kan göras när full äganderätt till medel och finansiella instrument överförs till ett värdepappersföretag för att täcka alla aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser. Denna breda möjlighet kan skapa osäkerhet och äventyra effektiviteten i kraven avseende skyddet av kundernas tillgångar. Åtminstone när det gäller icke-professionella kunders tillgångar är det därför lämpligt att begränsa värdepappersföretags möjligheter att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet, i syfte att säkra eller på annat sätt täcka sina förpliktelser.
- (38) Det är nödvändigt att stärka den roll som värdepappersföretagens ledningsorgan spelar när det gäller att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företagen och främja marknadens integritet och investerarnas intressen. ***För att ta ett samlat grepp vad gäller bolagsstyrning är det önskvärt att så långt som möjligt bringa kraven på värdepappersföretag att överensstämma med dem i direktiv .../... , och säkerställa att dessa krav står i proportion till deras verksamhets art, omfattning och komplexitet. För att förhindra intressekonflikter bör inte en verkställande medlem av ett värdepappersföretags ledningsorgan också vara verkställande medlem av en handelsplats ledningsorgan men kan vara icke-verkställande medlem av ett sådant ledningsorgan, till exempel för att delta som användarrepresentant i beslutsfattandet.*** Ett värdepappersföretags ledningsorgan bör alltid avsätta tillräckligt med tid och ha tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet för att kunna förstå värdepappersföretagets verksamhet och de främsta riskerna som är förknippade med denna verksamhet. För att undvika grupptänkande och främja ett kritiskt ifrågasättande bör styrelserna för värdepappersföretag präglas av en tillräcklig mångfald vad gäller ålder, kön, ursprung, utbildning och yrkesbakgrund för att få fram olika slags synpunkter och erfarenheter. Balansen mellan könen är särskilt viktig för att säkra en tillfredsställande representation av den demografiska verkligheten. ***När arbetstagarrepresentation i ledningsorganet tillämpas bör den också ses som ett positivt sätt att öka mångfalden då den tillför ett avgörande perspektiv och genuin***

kännedom om institutets interna arbetssätt. Dessutom behövs mekanismer för att säkerställa att medlemmar av ledningsorgan kan ställas till svars i händelse av allvarlig vanskötsel.

- (39) För att ha en effektiv tillsyn och kontroll över värdepappersföretags verksamhet bör ledningsorganet ha ansvaret för och kunna ställa till svars för värdepappersföretagets övergripande strategi, med beaktande av värdepappersföretagets affärs- och riskprofil. Ledningsorganet bör ta på sig ett tydligt ansvar under värdepappersföretagets hela livscykel när det gäller att fastställa och precisera företagets strategiska mål, att godkänna företagets interna organisation, däribland kriterier för urval och utbildning av personal, att fastställa övergripande strategier som styr tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet, däribland lön till försäljningspersonal och godkännande av nya produkter för distribution till kunder. En regelbunden övervakning och bedömning av värdepappersföretags strategiska mål, deras interna organisation och deras strategier för tillhandahållande av tjänster och utförande av verksamhet bör säkerställa deras kontinuerliga förmåga att tillhandahålla en sund och ansvarsfull ledning som främjar marknadernas integritet och skyddet av investerare.
- (40) Den allt större mängden olika parallella verksamheter i många värdepappersföretag har ökat potentialen för intressekonflikter mellan dessa verksamheter och kundernas intressen. Regler behöver därför upprättas för att sörja för att sådana konflikter inte påverkar kundernas intressen negativt.

- I**
- (42) Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet gör det möjligt för medlemsstaterna att kräva, när det gäller organisatoriska krav för värdepappersföretag, inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder. Inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder är förenligt med Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna och är motiverat för att stärka investerarskyddet, förbättra marknadsövervakningen och öka rättssäkerheten i värdepappersföretagens och deras kunders intresse. Vikten av sådana registreringar nämns också i den tekniska rådgivning till kommissionen som utfärdades av europeiska värdepapperstillsynskommittén den 29 juli 2010. Av dessa skäl är det lämpligt att i detta direktiv fastställa principerna för en generell ordning avseende inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder. ***För kommunikation mellan icke-professionella kunder och finansinstituten är det lämpligt att tillåta medlemsstaterna att i stället godta lämplig skriftlig redovisning av sådan kommunikation från finansinstitut som är etablerade och filialer till finansinstitut som är belägna inom deras territorium.***
- (43) Medlemsstaterna bör säkerställa ***respekten för*** rätten till skydd av personuppgifter i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter

och om det fria flödet av sådana uppgifter¹ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation², som reglerar den behandling av personuppgifter som utförs med tillämpning av detta direktiv. Detta skydd bör särskilt omfatta inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation. **Behandlingen av personuppgifter genom tillämpning av detta direktiv av den europeiska tillsynsmyndigheten Esma, inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010³, omfattas av Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter⁴.**

- (44) Användningen av handelsteknik har utvecklats markant under det senaste årtiondet, och sådan teknik används nu i stor utsträckning av marknadsdeltagare. Många marknadsdeltagare använder sig nu av algoritmisk handel, där en datoralgoritm automatiskt bestämmer aspekter av en order med minimalt eller inget mänskligt ingripande. En specifik delmängd av algoritmisk handel är högfrekvenshandel, där ett handelssystem analyserar data eller signaler från marknaden med hög beräkningshastighet, **typiskt sett inom millisekunder eller mikrosekunder**, och därefter skickar eller uppdaterar ett stort antal order inom en mycket kort tidsperiod som ett resultat av denna analys. Högfrekvenshandel bedrivs normalt av handlare som använder sitt eget kapital för handeln, och **kan ofta innefatta** – snarare än att vara en strategi i sig själv – användning av sofistikerad teknik för att genomföra mer traditionella handelsstrategier, såsom verksamhet som marknadsgarant eller arbitrage.
- (45) I linje med rådets slutsatser från juni 2009 om stärkande av den finansiella tillsynen inom **Europeiska** unionen, och i syfte att bidra till inrättandet av ett gemensamt regelverk för **EU:s** finansmarknader, bidra till en vidareutveckling av likvärdiga förutsättningar för medlemsstater och marknadsdeltagare, förbättra investerarskyddet och förbättra övervakning och efterlevnadsåtgärder, har **EU** åtagit sig att minimera, där det är lämpligt, det handlingsutrymme som är tillgängligt för medlemsstaterna i **EU:s** lagstiftning om finansiella tjänster. Förutom införandet i detta direktiv av en gemensam ordning för inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder, är det lämpligt att inskränka behöriga myndigheters möjlighet att delegera tillsynsuppgifter i vissa fall, och att begränsa handlingsfriheten i de krav som är tillämpliga på anknutna ombud och på rapporteringen från filialer. **Även om de behöriga myndigheterna har i uppdrag att säkerställa investerarskyddet enligt detta direktiv finns det inget i direktivet som hindrar medlemsstaterna från att utse andra myndigheter utöver de behöriga myndigheterna för att kontrollera marknaderna i syfte att öka skyddet av icke-professionella investerare.**

¹ EGT L 281, 23.11.1995, s. 31.

² EUT L 201, 31.7.2002, s. 37.

³ EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.

⁴ EGT L 8, 12.1.2001, s. 1.

- (46) *Tekniska framsteg har möjliggjort högfrekvenshandel och nyutvecklade affärsmodeller. Högfrekvenshandel underlättas av att marknadsaktörernas inrättningar samlokaliseras i fysisk närhet av den plats där en handelsplats har motsvarande matchningssystem. För att säkerställa ordnade och rättvisa handelsförhållanden är det nödvändigt att handelsplatserna måste erbjuda sådana samlokaliseringstjänster på en icke-diskriminerande, rättvis och transparent grund.* Användningen av teknik för *högfrekvenshandel* har ökat hastigheten, kapaciteten och komplexiteten i investerarnas handelsverksamhet. Det har också gjort det möjligt för marknadsdeltagarna att göra det lättare för sina kunder att få direkttillträde till marknader genom användningen av deras handelsplattformar, genom direkt elektroniskt tillträde eller genom direkt *marknadstillträde* eller sponsrat tillträde. Handelsteknik har medfört fördelar för marknaden och marknadsdeltagarna generellt, exempelvis i form av bredare marknadsdeltagande, *möjligtvis* ökad likviditet, *även om det kvarstår tvivel om det verkliga djupet på den likviditet som tillförs*, minskad kortfristig volatilitet och sätt att få bättre *prisbildning och* utförande av kundorder. Denna teknik för högfrekvenshandel ger emellertid upphov till en rad potentiella risker såsom en ökad risk för överbelastning i systemen på handelsplatser till följd av stora ordervolymer, risk för att algoritmisk handel ska generera dubbla eller felaktiga order eller på annat sätt fungera dåligt på ett sätt som kan skapa en oordnad marknad. Dessutom finns det en risk för att algoritmiska handelssystem ska överreagera på andra marknadshändelser, vilket kan förvärra volatiliteten om det redan finns ett problem på marknaden. *Algoritmisk handel eller högfrekvenshandel kan, i likhet med alla andra former av handel, inbjuda till vissa former av missbruk som bör vara förbjudet enligt förordning (EU) nr .../... [nya förordningen om marknadsmissbruk]. Högfrekvenshandel kan också, på grund av informationsfördelen för högfrekvenshandlare, föranleda investerare att välja att utföra order på handelsplatser där de kan undvika interaktion med högfrekvenshandlare. Det är lämpligt att underkasta strategier för högfrekvenshandel med vissa specifika drag en särskild tillsynskontroll. Eftersom dessa framför allt är strategier som grundas på handel för egen räkning bör sådan kontroll också tillämpas när utförandet av handelsstrategier struktureras på ett sådant sätt att man undviker att utförandet sker för egen räkning,*
- (47) Dessa potentiella risker till följd av ökad teknikanvändning minskas bäst genom en kombination av specifik riskkontroll, som är riktad mot företag som använder algoritmisk handel eller högfrekvenshandel, och andra åtgärder som är riktade mot *alla* operatörer som driver handelsplatser till vilka sådana företag har tillträde. *Dessa bör återspegla och bygga på Esmas tekniska riktlinjer som gavs ut i februari 2012 om system och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter (Esma/2012/122), i syfte att göra marknaderna mer motståndskraftiga i ljuset av nya handelstekniker.* Det är önskvärt att säkerställa att alla företag som använder högfrekvenshandel är auktoriserade när de är direkta medlemmar av en handelsplats. Detta bör säkerställa att de omfattas av organisatoriska krav enligt direktivet och att de står under vederbörlig tillsyn. *I detta sammanhang bör Esma spela en viktig samordnarroll för att definiera den lämpliga tick-storleken, för att säkerställa ordentligt fungerande marknader på EU-nivå. Dessutom bör alla order bli föremål för lämpliga riskkontroller vid källan. Det är därför också lämpligt att upphöra med praxisen med sponsrat tillträde för att*

undvika risken att företag med otillräckliga kontroller skapar otillbörliga marknadsförhållanden och att se till att marknadsaktörer kan identifieras och hållas ansvariga för otillbörliga marknadsförhållanden som de bär ansvaret för. Det är också nödvändigt att tydligt kunna identifiera orderflöden som kommer från högfrekvenshandel. Esma bör också fortsätta att övervaka utvecklingen när det gäller teknik och metoder för att få tillgång till handelsplatser och bör fortsätta att utarbeta riktlinjer för att säkerställa att detta direktivs krav kan fortsätta att tillämpas effektivt i ljuset av nya praxis.

- (48) Både företag och handelsplatser bör säkerställa att robusta åtgärder har vidtagits för att säkerställa att **högfrekvenshandel** och automatiserad handel inte skapar en oordnad marknad och att den inte kan användas i missbrukssyfte. Handelsplatser bör också säkerställa att de egna handelssystemen är motståndskraftiga och vederbörligen testade så att de kan hantera ökade orderflöden eller marknadspåfrestningar och att det finns handelsspärrar för att konsekvent **och på samtliga handelsplatser** tillfälligt stoppa handeln om det uppstår plötsliga och oväntade prisrörelser.
- (48a) **Det är också nödvändigt att se till att handelsplatsernas avgiftsstrukturer är transparenta, icke-diskriminerande och rättvisa, och att de inte är strukturerade på ett sätt som främjar oordnade marknadsförhållanden. Det är därför lämpligt att säkerställa att handelsplatsernas avgiftsstrukturer ger incitament till en lägre andel systemmeddelanden i förhållande till genomförda transaktioner genom högre avgifter för sådan praxis som annullering av stora volymer eller andelar av order som skulle kunna skapa sådana otillbörliga villkor och som kräver att kapaciteten på handelsplatsernas infrastruktur ökas utan att detta nödvändigtvis gynnar andra marknadsdeltagare.**
- (49) Förutom åtgärder avseende algoritmisk handel och högfrekvenshandel är det lämpligt att **förbjuda sponsrat tillträde och naket tillträde och att** inkludera kontroller avseende värdepappersföretag som tillhandahåller direkt marknadstillträde till marknader för kunder. Det är också lämpligt att företag som tillhandahåller direkt **marknadstillträde** säkerställer att personer som använder denna tjänst är vederbörligen kvalificerade och att användningen av tjänsten omfattas av riskkontroller. Detaljerade organisatoriska krav avseende dessa nya handelsformer bör fastställas mer i detalj i delegerade akter. Detta bör, **utöver Esmas befogenheter att utarbeta uppdaterade riktlinjer om olika former av marknadstillträde och därmed förknippade kontroller,** säkerställa att krav kan ändras vid behov för att hantera ytterligare innovation och utveckling på detta område.
- (50) För närvarande är en mängd handelsplatser i drift i unionen, och av dessa handlar vissa med identiska instrument. I syfte att hantera potentiella risker för investerarens intressen är det nödvändigt att formalisera och ytterligare harmonisera förfarandena avseende konsekvenserna för handel på andra handelsplatser om en handelsplats beslutar att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument. Av rättssäkerhetsskäl och för att på ett tillfredsställande sätt hantera intressekonflikter i samband med beslut att tillfälligt eller definitivt stoppa handel med instrument bör det säkerställas att om en reglerad marknad eller en MTF-plattform stoppar handeln på grund av bristande redovisning av information om en emittent eller ett finansiellt

instrument, bör de övriga följa det beslutet. Dessutom är det nödvändigt att **ytterligare** formalisera och förbättra informationsutbytet och samarbetet mellan handelsplatser i fall med exceptionella förhållanden avseende ett särskilt instrument som det sker handel med på olika handelsplatser. **Detta bör omfatta arrangemang för att förhindra att handelsplatser i kommersiellt syfte utnyttjar information som ges i samband med att ett instrument stoppas tillfälligt eller avförs från handel.**

- (51) Fler investerare har blivit aktiva på finansmarknaderna och erbjuds ett mer komplicerat och vittomfattande utbud av tjänster och instrument, och med hänsyn till denna utveckling är det nödvändigt att ombesörja en viss grad av harmonisering för att erbjuda investerare en hög skyddsnivå inom hela **Europeiska** unionen. När direktiv 2004/39/EG antogs var det till följd av investerarnas ökande beroende av personliga rekommendationer nödvändigt att inkludera bestämmelsen om investeringsrådgivning som en investeringstjänst som kräver auktorisation och särskilda uppföranderegler. De personliga rekommendationernas fortsatta relevans för kunder och den ökande komplexiteten hos tjänster och instrument gör det nödvändigt att förbättra uppförandereglerna i syfte att stärka investerarskyddet.
- (51a) **Skärpta krav på affärsmetoder för rådgivningstjänster är visserligen nödvändiga men inte tillräckliga för att säkerställa lämpligt investerarskydd. Medlemsstaterna bör särskilt se till att när värdepappersföretag utformar investeringsprodukter eller strukturerade insättningar för försäljning till professionella eller icke-professionella kunder är dessa produkter utformade för att möta behoven och kännetecknen för en identifierad målmarknad inom den relevanta kundkategorin. Medlemsstaterna bör dessutom se till att värdepappersföretaget lägger ned skäligen omsorg för att se till att investeringsprodukten marknadsförs och distribueras till kunder inom målgruppen. Detta bör dock inte befria tredjepartsdistributörer från ansvar när de marknadsför eller distribuerar produkten utanför målgruppen utan vetskap eller samtycke från det företag som utformade produkten. Produktskaparna bör också regelbundet se över utvecklingen av sina produkter, för att avgöra huruvida produkterna har utvecklats i enlighet med sin utformning och bestämma huruvida målmarknaden för produkten fortfarande är riktig. Investerare behöver också lämplig information om produkterna och i synnerhet konsekvent information om den sammanlagda effekten på avkastningen till följd av olika lager med avgifter. Bestämmelserna i artikel 80.8 i direktiv 2006/48/EG bör också beaktas i detta hänseende.**
- (52) För att ge all relevant information till investerare är det lämpligt att kräva att värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning klargör grunden för de råd de tillhandahåller, särskilt det produkturval de tar i beaktande när de ger personliga rekommendationer till kunder, **kostnaden för rådgivningen eller, när avgifterna eller incitamenten inte kan bestämmas innan rådgivningen ges, sättet på vilket kostnaden kommer att beräknas**, huruvida investeringsrådgivningen **tillhandahålls tillsammans med accept eller mottagande av incitament från tredje part** och huruvida värdepappersföretagen ger kunderna en **regelbunden** bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrumenten de rekommenderar kunderna. Det är också lämpligt att kräva att värdepappersföretag ska förklara för sina kunder grunderna för de råd de ger till kunderna. **Riktlinjer från Esma skulle kunna vara till nytta för att säkerställa en ändamålsenlig och konsekvent tillämpning av dessa bestämmelser.** För att ytterligare

precisera regelverket för tillhandahållande av investeringsrådgivning, samtidigt som man överlåter valet åt värdepappersföretag och kunder, är det lämpligt att fastställa villkoren för tillhandahållandet av denna tjänst när företag meddelar kunder att rådgivningen tillhandahålls *tillsammans med accept eller mottagande av incitament från tredje part*. När *diskretionär* portföljförvaltning tillhandahålls bör *värdepappersföretaget före avtalet upplysa kunden om hur stora incitamenten förväntas bli, och i regelbundna rapporter beskriva alla incitament som har betalats eller tagits emot. Med tanke på behovet att säkerställa att sådana incitament från tredje part inte hindrar värdepappersföretag från att agera i kundens bästa intresse bör möjligheter skapas att under vissa villkor förbjuda att sådana incitament mottas eller kräva att de överförs till kunden.*

- (52a) *För att ytterligare skydda kunderna är det också lämpligt att se till att värdepappersföretagen inte belönar sina anställda eller utvärderar deras prestationer på ett sätt som strider mot företagets plikt att agera i sina kunders intresse. Ersättningen till personer som säljer eller ger rådgivning om investeringar bör därför inte uteslutande vara avhängig av försäljningsmål eller vinsterna för företaget från ett visst finansiellt instrument eftersom detta skulle skapa incitament att ge information som inte är rättvis, klar och icke vilseledande och att lämna rekommendationer som inte ligger i kundernas bästa intresse.*
- (52b) *Med tanke på investeringsprodukters komplexitet och den ständiga innovationen i deras utformning är det också viktigt att se till att personer som ger rådgivning om eller säljer investeringsprodukter till icke-professionella investerare har en lämplig kunskaps- och kompetensnivå när det gäller de produkter som erbjuds. Värdepappersföretag behöver ge sin personal tillräckligt med tid och resurser för att uppnå denna kunskap och kompetens och tillämpa den i tjänsterna gentemot kunderna.*
- (53) Värdepappersföretag får tillhandahålla investeringstjänster som enbart består av utförande och/eller mottagande och vidarebefordran av kundorder, utan att behöva inhämta information om kundens kunskaper och erfarenhet i syfte att bedöma om tjänsten eller instrumentet är passande för kunden. Eftersom dessa tjänster innebär en relevant minskning av kundskyddet bör villkoren för tillhandahållandet av tjänsterna förbättras. I synnerhet är det lämpligt att utesluta möjligheten att tillhandahålla dessa tjänster i anslutning till den sidotjänst som består i att bevilja krediter eller lån till investerare för att de ska kunna genomföra en transaktion i vilken värdepappersföretaget deltar, eftersom detta ökar komplexiteten i transaktionen och gör det svårare att förstå den därmed förbundna risken. Det är också lämpligt att bättre definiera kriterierna för urvalet av de finansiella instrument som dessa tjänster bör avse för att utesluta de finansiella instrument som omfattar derivat *såvida detta derivat inte ökar risken för kunden* eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken.
- (54) Tillämpning av motköp (*cross-selling*) är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom hela *Europeiska* unionen. Sådana metoder kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också utgöra metoder där kundens intresse inte beaktas på ett tillfredsställande sätt. Exempelvis kan vissa former av

motköp, nämligen metoder med kopplingsförbehåll (tying) där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket och minst en av dessa tjänster inte är tillgänglig separat, snedvrida konkurrensen och negativt påverka kundernas rörlighet och deras förmåga att göra välgrundade val. Ett exempel på kopplingsförbehåll kan vara kravet på att öppna ett transaktionskonto när en investeringstjänst tillhandahålls till en icke-professionell kund. Paketförsäljning (bundling), där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket, men där var och en av tjänsterna också kan köpas separat, kan också snedvrida konkurrensen och negativt påverka kundrörligheten och kundernas förmåga att göra välgrundade val, men åtminstone ger de kunden valfrihet och kan därför utgöra mindre risk för värdepappersföretagens efterlevnad av sina skyldigheter enligt detta direktiv. Användningen av sådana metoder bör utvärderas omsorgsfullt i syfte att främja konkurrens och konsumenternas valfrihet.

- (55) Det bör anses att en tjänst tillhandahålls på en kunds initiativ om inte kunden begär den som svar på ett personligt meddelande från företaget eller på företagets vägnar som är riktat till just den kunden och som innehåller en inbjudan eller är avsett att påverka kunden avseende ett specifikt finansiellt instrument eller en specifik transaktion. En tjänst kan anses ha tillhandahållits på kundens initiativ trots att kunden begär den på grundval av varje slags meddelande som innehåller ett reklamerbjudande eller erbjudande om finansiella instrument och som har en allmän utformning och är riktat till allmänheten eller en större grupp eller kategori av kunder eller potentiella kunder.
- (56) Detta direktiv syftar bl.a. till att skydda investerarna. Åtgärder för att skydda investerare bör anpassas till de särskilda förhållanden som råder för varje kategori av investerare (icke-professionella, professionella och motparter). För att förbättra det regelverk som är tillämpligt på tillhandahållandet av tjänster oberoende av vilka kundkategorier som är berörda, är det lämpligt att klargöra att principer om att agera hederligt, rättvist och professionellt samt skyldigheten att vara rättvis, tydlig och inte vilseledande gäller för förbindelser med alla kunder.
- (57) Med avvikelse från principen att det är hemmedlemsstaten som ska ansvara för auktorisation, tillsyn och kontroll av att skyldigheter i samband med driften av filialer uppfylls, är det lämpligt att värmedlemsstatens behöriga myndighet påtar sig ansvaret att kontrollera fullgörandet av vissa av de skyldigheter som fastställs i detta direktiv vid affärer som genomförs genom en filial inom det territorium där filialen ligger, eftersom den myndigheten befinner sig närmast filialen och därmed är bättre lämpad att upptäcka och i förekommande fall ingripa mot eventuella överträdelser av de regler som råder för filialens verksamhet.
- (58) Det är nödvändigt att införa ett effektivt krav på ”bästa möjliga utförande” (”best execution”) som innebär att värdepappersföretagen är skyldiga att utföra kundorder på de villkor som är mest förmånliga för kunden. Denna skyldighet bör gälla för företag som har avtalsmässiga skyldigheter gentemot kunden eller skyldigheter som ombud.

- (58a) *För att skapa en bredare aktieägarbas i hela unionen bör ramen för bästa utförande av order förbättras för icke-professionella kunder, så att de kan få tillträde till den stora mängden handelsplatser som nu finns i hela unionen. Förbättringar i tekniken för övervakning av "bästa utförande" bör övervägas vid tillämpningen av ramen för bästa utförande av order.*
- (59) För att förbättra de förutsättningar under vilka värdepappersföretag fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för sina kunder i enlighet med detta direktiv, är det lämpligt att kräva att handelsplatser ger allmänheten tillgång till uppgifter om kvaliteten på utförandet av transaktioner på varje handelsplats.
- (60) Information som värdepappersföretag tillhandahåller kunder avseende sina riktlinjer för utförande av order är ofta generisk och standardiserad och gör det inte möjligt för kunderna att förstå hur en order kommer att utföras och att kontrollera att företagen fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för sina kunder. För att förbättra investerarskyddet är det lämpligt att precisera principerna avseende den information som värdepappersföretag ger till sina kunder om riktlinjerna för utförande av order och att kräva att företagen **kvartalsvis** ska offentliggöra, för varje klass av finansiella instrument, de fem främsta handelsplatserna där de har utfört kundorder under det föregående året och **ta hänsyn till denna information och information som har offentliggjorts av handelsplatser om utförandekvaliteten i deras riktlinjer för bästa utförande.**
- I**
- (62) Personer som tillhandahåller investeringstjänster på mer än ett värdepappersföretags vägnar bör inte betraktas som anknutna ombud utan som värdepappersföretag när de omfattas av definitionen i detta direktiv, med undantag för vissa personer som kan undantas.
- (63) Detta direktiv bör inte påverka de anknutna ombudens rätt att driva verksamhet som omfattas av andra direktiv och närbesläktad verksamhet med finansiella tjänster eller produkter som inte omfattas av detta direktiv, även om detta sker på uppdrag av delar av samma finansiella grupp.
- (64) Villkoren för att driva verksamhet utanför värdepappersföretagets egna lokaler (hemförsäljning) bör inte omfattas av detta direktiv.
- (65) Medlemsstaternas behöriga myndigheter bör inte registrera eller bör återkalla registrering, om den verksamhet som faktiskt bedrivs tydligt visar att ett anknutet ombud har valt en medlemsstats rättssystem för att undgå strängare regler som gäller i en annan medlemsstat inom vars territorium ombudet avser att bedriva eller i praktiken bedriver större delen av sin verksamhet.
- (66) I detta direktiv bör godtagbara motparter anses agera som kunder.
- (67) Finanskrisen har blottlagt begränsningar i icke-professionella kunders förmåga att uppskatta riskerna med sina investeringar. Det bör bekräftas att uppföranderegler bör

tillämpas med hänsyn till de investerare som har störst behov av skydd, men det är lämpligt att göra en bättre kalibrering av de krav som är tillämpliga på olika kategorier av kunder. För detta ändamål är det lämpligt att utöka vissa informations- och rapporteringskrav till att omfatta förbindelserna med godtagbara motparter. I synnerhet bör de relevanta kraven stå i relation till skyddet av kunders finansiella instrument och medel samt informations- och rapporteringskrav avseende mer komplicerade finansiella instrument och transaktioner. För att bättre *återspegla* hur kommuner och lokala myndigheter *fungerar, vilket inte bör handla om att göra affärer med spekulativa instrument*, är det lämpligt att tydligt utesluta dem från förteckningen över godtagbara motparter och förteckningen över kunder som betraktas som professionella, samtidigt som dessa kunder även i fortsättningen får möjlighet att *begära* en behandling som professionella kunder *när stränga villkor som satts av medlemsstaterna är uppfyllda*.

- (68) När det gäller transaktioner mellan godtagbara motparter bör skyldigheten att offentliggöra limiterade kundorder vara tillämplig endast om motparten uttryckligen lämnar en limiterad order till ett värdepappersföretag för verkställighet.

I

- (70) Alla värdepappersföretag bör ha samma möjligheter att delta i eller skaffa sig tillträde till reglerade marknader i hela **Europeiska** unionen. Oavsett på vilket sätt transaktionerna för närvarande organiseras i medlemsstaterna, är det viktigt att avskaffa de tekniska och rättsliga begränsningar som råder när det gäller tillträde till reglerade marknader.
- (71) För att underlätta avslutandet av gränsöverskridande transaktioner är det lämpligt att ge värdepappersföretag tillträde till system för clearing och avveckling i hela **Europeiska** unionen, oavsett om transaktionerna har genomförts via reglerade marknader i den berörda medlemsstaten. Värdepappersföretag som önskar delta direkt i avvecklingssystem i andra medlemsstater bör uppfylla de tillämpliga operativa och kommersiella kraven för medlemskap och vidta de tillsynsåtgärder som krävs för att finansmarknaderna ska kunna fortsätta att fungera smidigt och under ordnade former.
- (72) Tjänster som inom **Europeiska** unionen tillhandahålls av tredjelandsföretag omfattas av nationella ordningar och nationella bestämmelser. Det finns stora skillnader mellan dessa regler, och de företag som auktoriserats i enlighet med reglerna har inte frihet att tillhandahålla tjänster eller etableringsrätt i andra medlemsstater än den medlemsstat där de är etablerade. Det är lämpligt att införa ett gemensamt regelverk på **EU-nivå** för tredjelandsföretag, *inbegripet såväl värdepappersföretag som marknadsoperatörer. I syfte att skapa en grund för tredjelandsföretag att utnyttja ett verksamhetstillstånd som gör det möjligt för dem att erbjuda investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet i hela EU*, bör reglerna harmonisera det existerande, uppsplittrade regelverket, säkerställa säkerhet och enhetlig bedömning av värdepappersföretag och marknadsoperatörer från tredje land som får tillträde till **Europeiska** unionen, säkerställa att kommissionen har genomfört en *effektiv* likvärdighetsbedömning avseende tredjeländers regelverk, *med prioritet för bedömningarna av EU:s största handelspartner och områden inom G20-*

programmets tillämpningsområde, och tillsynssystem och bör garantera en jämförbar skyddsnivå för investerare i EU som utnyttjar tjänster *som erbjuds av* värdepappersföretag och marknadsoperatörer från tredje land.

- (73) För tillhandahållandet av tjänster till icke-professionella kunder *eller till kunder som har valt att avstå ett visst skydd för att behandlas som professionella kunder* bör det alltid krävas att en filial har inrättats i *Europeiska* unionen. Inrättandet av filialen ska omfattas av auktorisation och tillsyn i *Europeiska* unionen. Det bör ha inrättats lämpliga arrangemang för samarbete mellan den berörda behöriga myndigheten och den behöriga myndigheten i tredjelandet. Filialen bör fritt förfoga över ett tillräckligt startkapital. När filialen har auktoriserats bör den omfattas av tillsyn i den medlemsstat där filialen är etablerad; med förbehåll för ett anmälningförfarande bör tredjelandetsföretaget kunna tillhandahålla tjänster i andra medlemsstater via den filial som auktoriserats och omfattas av tillsyn. Tillhandahållandet av tjänster i unionen utan filialer bör vara begränsat till godtagbara motparter *och andra professionella kunder än de som har avstått från skydd för att behandlas som professionella kunder*. Det bör omfattas av registrering hos Esma och tillsyn i tredjelandet, *förutom när tjänsterna erbjuds uteslutande på kundens eget initiativ*. Det bör ha inrättats lämpliga arrangemang för samarbete mellan Esma och de behöriga myndigheterna i tredjelandet.
- (74) Den bestämmelse i detta direktiv som reglerar tredjelandetsföretags tillhandahållande av *investerings tjänster eller investeringsverksamhet* i *Europeiska* unionen bör inte påverka möjligheterna för personer som är etablerade i unionen att uteslutande på eget initiativ ta emot investeringstjänster från ett tredjelandetsföretag. *Om* ett tredjelandetsföretag tillhandahåller tjänster uteslutande på initiativ av en person som är etablerad i unionen, bör tjänsterna inte betraktas som tillhandahållna på unionens territorium. Om ett tredjelandetsföretag söker upp kunder eller potentiella kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster i unionen bör detta inte betraktas som tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ.
- (75) Auktorisation att driva en reglerad marknad bör utvidgas till att omfatta dels all verksamhet som har direkt samband med redovisning, behandling, utförande, bekräftelse och rapportering av order från det att dessa order tas emot av den reglerade marknaden, och fram till dess att de vidarebefordras för avslutande, dels verksamhet som har samband med att finansiella instrument tas upp till handel. Detta bör även gälla transaktioner som genomförs genom av den reglerade marknaden utsedda särskilda marknadsgaranter som omfattas av denna marknads system och i enlighet med reglerna för dessa system. *Med tanke på hur viktiga marknadsgaranter är för att marknaderna fungerar ordnat och effektivt bör handelsplatserna ha ingått skriftliga avtal med marknadsgaranter som klarlägger deras förpliktelser och säkerställer att de under alla utom exceptionella omständigheter fullgör sitt åtagande att förse marknaden med likviditet*. Inte alla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska anses genomförda inom ramen för den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens system. Transaktioner som medlemmar eller deltagare genomför bilateralt och som inte uppfyller alla krav som fastställs för

en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform enligt detta direktiv bör, vad definitionen av systematiska internhandlare vidkommer, betraktas som transaktioner som utförts utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. I det fallet bör skyldigheten för värdepappersföretag att offentliggöra fasta bud gälla om villkoren i detta direktiv uppfylls.

- (76) av centrala marknadsdatatjänster som är av avgörande betydelse för att användare ska kunna få önskad överblick över handelsverksamhet på de olika EU-marknaderna, och för att behöriga myndigheter ska kunna få exakt och övergripande information om relevanta transaktioner, bör omfattas av auktorisation och reglering för att säkerställa den erforderliga kvalitetsnivån.
- (77) Införandet av publiceringsarrangemang bör förbättra kvaliteten på information som ger handelstransparens och som offentliggörs vid OTC-handel och bör bidra betydligt till att säkerställa att sådana data offentliggörs på ett sätt som underlättar sammanförandet av dessa data med data som offentliggörs av handelsplatser.
- (78) *När det nu finns en marknadsstruktur som möjliggör konkurrens mellan flera handelsplatser är det nödvändigt att en effektiv och heltäckande lösning för konsoliderad handelsinformation införs så snart som möjligt.* Införandet av en kommersiell lösning för konsoliderad handelsinformation för aktier och *aktieliknande instrument* bör bidra till skapandet av en mer integrerad europeisk marknad och göra det lättare för marknadsdeltagare att få tillgång till en konsoliderad översikt över tillgänglig information som ger handelstransparens. Den planerade lösningen bygger på en auktorisation av leverantörer som bedriver verksamhet i enlighet med fördefinierade och övervakade parametrar för att *säkerställa att det tillhandahålls enhetlig och korrekt marknadsdata* och som konkurrerar med varandra för att *leverera* i tekniskt hänseende i hög grad sofistikerade och innovativa lösningar, vilka tjänar marknaden i största möjliga utsträckning. *För att underlätta en tidig utveckling av en bärkraftig lösning för konsoliderad handelsinformation bör kommissionen så snart som möjligt anta delegerade akter som specificerar vissa närmare uppgifter kring upplysningsplikten för leverantörer av lösningar för konsoliderad handelsinformation. Genom att kräva att alla som tillhandahåller konsoliderad handelsinformation ska konsolidera alla godkända publiceringsarrangemang ombesörjs att konkurrensen kommer att ske genom kundservice och inte genom uppgifternas omfattning. Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på att utveckla en offentlig lösning om den kommersiella lösningen leder till att en effektiv och heltäckande konsoliderad handelsinformation kommer till stånd i tid.*
- (79) Genom en översyn av direktiv 2006/49/EG bör det fastställas vilka minimikapitalkrav reglerade marknader bör uppfylla för att bli auktoriserade, och därvid beakta den särskilda karaktären hos de risker som är förenade med sådana marknader.
- (80) Den som driver en reglerad marknad bör även kunna driva en MTF-plattform enligt de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.
- (81) Bestämmelserna i detta direktiv om upptagande av instrument till handel enligt de regler som tillämpas av den reglerade marknaden bör inte påverka tillämpningen av

Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som ska offentliggöras beträffande sådana värdepapper. En reglerad marknad bör inte hindras från att tillämpa striktare krav än dem som föreskrivs i detta direktiv vad beträffar emittenter av värdepapper eller instrument som den överväger att ta upp till handel.

- (82) Medlemsstaterna bör kunna utse olika behöriga myndigheter för att genomdriva de vittomfattande krav som anges i detta direktiv. Dessa myndigheter bör vara av offentlig natur för att garantera sitt oberoende gentemot de ekonomiska aktörerna och undvika intressekonflikter. Medlemsstaterna bör i enlighet med den nationella lagstiftningen se till att den behöriga myndigheten finansieras på ett lämpligt sätt. Att offentliga myndigheter utses bör inte utesluta delegering, under den behöriga myndighetens ansvar.
- (83) Vid G20-toppmötet i Pittsburgh den 25 september 2009 kom man överens om att förbättra regleringen av, funktionen hos och transparensen på de finansiella marknaderna och råvarumarknaderna för att komma till rätta med alltför stor volatilitet i råvarupriserna. I kommissionens meddelande av den 28 oktober 2009 om en bättre fungerande livsmedelsförsörjningskedja i Europa, och i kommissionens meddelande av den 2 februari 2011 om att möta utmaningarna i fråga om råvarumarknader och råvaror, skisseras åtgärder som bör vidtas i samband med översynen av direktiv 2004/39/EG. *I september 2011 offentliggjorde Iosco (International Organization of Securities Commission) sina principer för reglering och tillsyn av råvaruderivatmarknader. Dessa principer godkändes vid G20-toppmötet i Cannes den 4 november 2011 där man begärde att marknadens tillsynsmyndigheter skulle få formella positionsförvaltningsbehörigheter, inklusive behörighet att i förväg fastställa positionslimiter när så är lämpligt.*
- (84) De befogenheter som görs tillgängliga för behöriga myndigheter bör kompletteras med uttryckliga befogenheter att begära information från alla personer beträffande storleken på och syftet med en position i råvarurelaterade derivatkontrakt och att begära att personen ska vidta åtgärder för att minska storleken på positionen i derivatkontrakt.
- (85) **Handelsplatser och** behöriga myndigheter bör beviljas uttryckliga befogenheter för att begränsa möjligheterna för varje person eller kategori av personer att ingå *eller inneha* ett råvarurelaterat derivatkontrakt, *på grundval av tekniska standarder som fastställs av Esma, och att på annat sätt förvalta positioner på ett sätt som främjar integriteten på marknaden för derivatet och den underliggande råvaran utan att i onödan begränsa likviditeten.* Tillämpning av gränser bör vara möjlig både för enskilda transaktioner och för positioner som byggts upp med tiden. I synnerhet i det sistnämnda fallet bör den behöriga myndigheten säkerställa att dessa positionslimiter är icke-diskriminerande, tydligt specificerade, tar vederbörlig hänsyn till den aktuella marknadens särdrag och är nödvändiga för att säkerställa att integriteten hos marknaden bevaras och att den fungerar på ett välordnat sätt. *Sådana begränsningar bör inte gälla för positioner som på ett objektivt sätt sänker de risker som direkt hör samman med kommersiell verksamhet i förhållande till råvaran. För att undvika oavsiktliga effekter på marknaderna för den underliggande råvaran från*

regleringen av derivaten är det också lämpligt att klarlägga skillnaden mellan avista- och terminskontrakt.

- (86) *Förutom de befogenheter som de behöriga myndigheterna får bör alla handelsplatser som erbjuder handel med råvaruderivat ha inrättat lämpliga begränsningar och andra lämpliga arrangemang för positionsförvaltning som krävs för att stärka likviditeten, förhindra marknadsmissbruk och säkerställa ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor. Sådana arrangemang kan t.ex. omfatta upptäckt av stora positionskoncentrationer som byggs upp, särskilt kort tid före avveckling, positionslimiter, gränser för prISRörelser, orderlikvidering eller överföring av öppna positioner, tillfälligt handelsstopp, ändrade leveransvillkor, annullering av order och krav på leveransavsikter.* Esma bör upprätthålla och offentliggöra en förteckning med sammanfattningar av alla sådana gällande bestämmelser. *Begränsningarna* bör tillämpas på ett konsekvent sätt och bör ta hänsyn till de specifika egenskaperna hos marknaden i fråga. De bör vara tydligt specificerade i fråga om vem de är tillämpliga på och eventuella undantag från detta, och även i fråga om de relevanta kvantitativa tröskelvärden som utgör begränsningarna eller som kan utlösa andra skyldigheter. *Med tanke på att en enskild handelsplats inte kan se de totala positioner som deras medlemmar eller deltagare intar på totalmarknaden är det också lämpligt att tillåta att kontrollerna specificeras genom tekniska standarder för tillsyn*, inbegripet i syfte att undvika eventuella divergerande konsekvenser av de begränsningar som är tillämpliga på jämförbara kontrakt på olika handelsplatser.
- (87) Handelsplatser där de flesta likvida råvaruderivat handlas bör varje vecka offentliggöra en aggregerad redovisning av de positioner som innehas av olika typer av marknadsdeltagare, inklusive kunderna hos dem som inte handlar för egen räkning. En uttömmande och detaljerad redovisning både per typ av marknadsdeltagare och per enskild marknadsdeltagare bör begäran *översändas* till den behöriga myndigheten, *i tillämpliga fall med beaktande av de rapporteringskrav som redan införts genom artikel 8 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av den 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi*¹.

- (89) Det är önskvärt att göra det lättare för små och medelstora företag att få tillgång till kapital och att främja vidareutvecklingen av specialiserade marknader som syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag. Dessa marknader, som vanligen drivs som MTF-plattformar enligt detta direktiv, kallas i allmänhet marknader för små och medelstora företag, tillväxtmarknader eller sidomarknader. Skapandet av en ny underkategori inom kategorin MTF-plattformar – tillväxtmarknad för små och medelstora företag – och registreringen av dessa marknader bör öka deras synlighet och stärka deras profil och bidra till utvecklingen av gemensamma, Europaomfattande tillsynsstandarder för dessa marknader. *Uppmärksamhet bör koncentreras på hur man ska lagstifta i framtiden för att främja och understödja användningen av denna marknad som en ny tillgångsklass*

¹ EUT L 326, 8.12.2011, s. 1.

som kan vara av intresse för investerare. All annan EU-lagstiftning avseende marknader bör uppdateras för att minska de administrativa bördorna och för att skapa ytterligare incitament för notering av små och medelstora företag på tillväxtmarknader för snabbväxande små och medelstora företag.

- (90) De krav som är tillämpliga på denna nya marknadskategori måste ge tillräcklig flexibilitet för att kunna ta hänsyn till det urval av framgångsrika marknadsmodeller som idag finns i Europa. De måste också finna den rätta avvägningen mellan upprätthållandet av en hög nivå på investerarskyddet, vilket är av avgörande betydelse för att man ska kunna främja investerarnas förtroende för emittenter på dessa marknader, samtidigt som man minskar onödiga administrativa bördor för emittenter på dessa marknader. Det föreslås att mer detaljerade uppgifter om krav för marknader för små och medelstora företag, exempelvis krav avseende kriterier för upptagande till handel på en sådan marknad, ska fastställas närmare i delegerade akter eller tekniska standarder.
- (91) Mot bakgrund av vikten av att inte negativt påverka existerande framgångsrika marknader bör operatörer som driver marknader som är inriktade på små och medelstora emittenter även i fortsättningen ha möjlighet att välja att fortsätta att driva en sådan marknad i enlighet med kraven i direktivet utan att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- (92) Konfidentiell information som förmedlas till en medlemsstats kontaktpunkt av en annan medlemsstats kontaktpunkt bör inte betraktas som rent inhemsk.
- (93) För att uppnå likvärdig behandling på hela den integrerade finansmarknaden är det nödvändigt att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. En samling gemensamma minimibefogenheter, tillsammans med lämpliga resurser, bör kunna garantera effektiv tillsyn.
- (94) Med tanke på det betydande inflytande och den betydande marknadsandel som uppnåtts av olika MTF-plattformar, är det lämpligt att säkerställa att det inrättas adekvata arrangemang för samarbete mellan MTF-plattformens behöriga myndighet och den behöriga myndigheten inom den jurisdiktion där MTF-plattformen tillhandahåller tjänster. För att föregripa en eventuell liknande utveckling bör detta utsträckas till att omfatta OTF-plattformar.
- (95) För att säkerställa att skyldigheterna enligt detta direktiv och förordning [inserted by OP] efterlevs av värdepappersföretag och reglerade marknader, av dem som i praktiken kontrollerar deras affärsverksamhet och av medlemmarna i värdepappersföretagets och de reglerade marknadernas ledningsorgan, samt för att säkerställa att de är föremål för liknande behandling i hela **Europeiska** unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande. De administrativa sanktioner och åtgärder som fastställs i medlemsstaterna bör uppfylla vissa centrala krav när det gäller mottagarna, kriterier som bör beaktas när en sanktion eller åtgärd tillämpas, offentliggörande, centrala sanktioneringsbefogenheter och nivåer för administrativa böter.

- (96) I synnerhet bör behöriga myndigheter få befogenhet att föreskriva böter som är tillräckligt stora för att balansera de fördelar som kan förväntas och vara avskräckande även för större institut och deras chefer.
- (97) För att säkerställa en konsekvent tillämpning av sanktioner i de olika medlemsstaterna bör medlemsstaterna vara skyldiga att säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller åtgärder och nivån på administrativa böter, tar hänsyn till alla relevanta omständigheter.
- (98) För att se till att sanktionerna har en avskräckande effekt på allmänheten i stort bör sanktionerna som regel offentliggöras, utom under vissa väldefinierade omständigheter.
- (99) För att de behöriga myndigheterna ska kunna upptäcka potentiella överträdelser bör de ha nödvändiga utredningsbefogenheter, och de bör inrätta effektiva **och tillförlitliga** mekanismer för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelser, ***inbegripet skydd av anställda som rapporterar överträdelser inom sitt eget institut.*** Dessa mekanismer bör inte påverka tillbörligt skydd av anklagade personer. Lämpliga förfaranden bör inrättas för att säkerställa den rapporterade personens rätt till försvar och rätt att yttra sig före antagandet av ett slutgiltigt beslut som berör personen, samt rätten att i domstol överklaga ett beslut som rör personen.
- (100) Detta direktiv bör hänvisa till både administrativa sanktioner och administrativa åtgärder för att ge täckning för alla åtgärder som vidtas efter att en överträdelse har begåtts och vars syfte är att förebygga nya överträdelser, oavsett om åtgärderna enligt nationell lagstiftning kvalificeras som en sanktion eller en åtgärd.
- (101) Detta direktiv bör inte påverka tillämpningen av bestämmelser om straffrättsliga sanktioner i medlemsstaternas lagstiftning. ***Utan att det påverkar medlemsstaternas rättssystem bör bestämmelserna säkerställa att när det påstås att en medlem av ett värdepappersföretags eller en marknadsaktörs ledningsorgan har överträtt bestämmelserna eller begått ett brott i frågor som faller inom tillämpningsområdet för detta direktiv eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska han eller hon personligen bli föremål för straffrättsliga eller civilrättsliga förfaranden.***
- (102) För att skydda kunderna, utan att detta påverkar kundernas rätt att väcka talan inför domstol, är det lämpligt att medlemsstaterna säkerställer att offentliga eller privata instanser inrättas för att lösa tvister utanför domstol, för att samarbeta för att lösa gränsöverskridande tvister, och därvid beaktar kommissionens rekommendation 98/257/EG av den 30 mars 1998 om principer som ska tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol¹ och kommissionens rekommendation 2001/310/EG om principer som ska tillämpas på extrajudiciella organ som deltar i reglering av konsumenttvister som görs upp i godo. Medlemsstaterna bör uppmuntras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om

¹ EGT L 115, 17.4.1998, s. 31.

reklamationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net).

- (103) Varje utbyte eller överföring av information mellan behöriga myndigheter, andra myndigheter, organ eller personer bör ske i överensstämmelse med de bestämmelser om överföring av personuppgifter till tredje land som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG. Esmas eventuella utbyte av personuppgifter med tredjeländer, och Esmas eventuella överföring av personuppgifter till tredjeländer, bör ske i enlighet med de regler för överföring av personuppgifter som fastställs i förordning (EG) nr 45/2001.
- (104) Det är nödvändigt att stärka reglerna om utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter och att öka kraven på att de bistår varandra och samarbetar. Med anledning av den ständigt tilltagande gränsöverskridande verksamheten bör de behöriga myndigheterna förse varandra med den information de behöver för att kunna utöva sina befogenheter så att detta direktiv genomförs på ett effektivt sätt, även i situationer där överträdelser eller misstänkta överträdelser kan beröra myndigheterna i två eller fler medlemsstater. Det är viktigt att sträng yrkesmässig sekretess iakttas vid informationsutbytet, för att sörja för att uppgifterna överförs på ett korrekt sätt och särskilda rättigheter skyddas.
- I**
- (106) Befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget bör delegeras till kommissionen beträffande närmare uppgifter rörande undantag, ***preciseringen av vissa*** definitioner, kriterier för bedömning av ett värdepappersföretags tilltänkta förvärv, organisatoriska krav för värdepappersföretag, hantering av intressekonflikter, uppföranderegler vid tillhandahållande av investeringstjänster, utförande av order på de villkor som är mest förmånliga för kunder, hantering av kundorder, transaktioner med godtagbara motparter, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, villkor för bedömningen av tredjelandsfinansinstituts startkapital, åtgärder avseende systemrobusthet, handelsspärrar och elektronisk handel, upptagandet av finansiella instrument till handel, tillfälligt stopp för handeln med finansiella instrument och avförande av finansiella instrument från handel, tröskelvärden för rapportering av positioner som innehas av kategorier av handlare, ***klargörande av vad som utgör en skälig kommersiell grund för godkända publiceringsarrangemang att offentliggöra information, för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation att ge åtkomst till dataflöden och för godkända rapporteringsmekanismer att rapportera information, klargörande av detaljer om informationsplikten för tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation*** och samarbete mellan behöriga myndigheter. Det är av särskild vikt att kommissionen i sitt förberedande arbete genomför lämpliga samråd, däribland på expertnivå. Kommissionen bör när den förbereder och utarbetar delegerande akter se till att relevanta handlingar översänds samtidigt, vid lämplig tidpunkt och på lämpligt sätt till Europaparlamentet och rådet.
- (107) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av detta direktiv, bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter. Dessa befogenheter bör avse beslut om fastställande av ***faktisk*** likvärdighet i fråga om tredjeländers regelverk och

tillsynssystem när det gäller tjänster som tillhandahålls av tredjelandsföretag och de bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter¹.

- (108) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör säkerställa en konsekvent harmonisering och ett lämpligt skydd för insättare, investerare och konsumenter i hela **Europeiska** unionen. Det vore effektivt och lämpligt att överlåta åt Esma, som är ett organ med högspecialiserad expertis, att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande vilka inte inbegriper policyval, för överlämnande till kommissionen. **För att säkerställa konsekvent skydd för investerare och konsumenter inom sektorerna för finansiella tjänster bör Esma i så stor utsträckning som möjligt genomföra sina uppgifter i nära samarbete med de andra två europeiska tillsynsmyndigheterna inom ramen för den gemensamma kommittén.**
- (109) Kommissionen bör anta det förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma **med angivande av kriterierna för att fastställa om en verksamhet är en kompletterande verksamhet vid sidan av den huvudsakliga verksamheten**, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande krav för ledningsorgan, beträffande förvärv av kvalificerat innehav, beträffande skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunder, beträffande samarbete och informationsutbyte, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande tredjelandsföretags tillhandahållande av tjänster, **beträffande limiterna för innehav av vissa råvaruderivat och ytterligare specifikationer av positionskontroller som gäller andra råvaruderivat**, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av leverantörer av datarapporteringstjänster, beträffande organisatoriska krav för godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter. Kommissionen bör anta dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget och i enlighet med artiklarna 10–14 i **förordning (EU) nr 1095/2010**.
- (110) Kommissionen bör också ha befogenhet att anta tekniska standarder för genomförande som utvecklats av Esma beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande förvärv av kvalificerat innehav, beträffande handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar och OTF-plattformar, beträffande tillfälligt stopp för handel med instrument och avförande av instrument från handel, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande tredjelandsföretags tillhandahållande av tjänster, beträffande positionsrapportering per handlarkategori, beträffande överlämnande av information till Esma, beträffande skyldighet att samarbeta, beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter, beträffande informationsutbyte och beträffande samråd före beviljande av

¹ EUT L 55, 28.2.2011, s. 13

auktorisation. **Kommissionen bör anta dessa förslag till tekniska standarder för genomförande genom genomförandeakter i enlighet med artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.**

- (111) Kommissionen bör överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet med en utvärdering av organiserade handelsplattformars funktion, funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, verkan av krav avseende automatiserad handel och högfrekvenshandel, erfarenheterna från mekanismen för förbud mot vissa produkter eller metoder och verkan av åtgärderna avseende råvaruderivatmarknader.
- (112) Eftersom målet för detta direktiv, nämligen att skapa en integrerad finansmarknad, på vilken investerare åtnjuter effektivt skydd samtidigt som marknadens effektivitet och integritet på ett övergripande plan upprätthålls, kräver att gemensamma lagstadgade krav, som styr de reglerade marknadernas och andra handelssystemers funktion på ett sätt som förhindrar att bristande genomlysning eller störningar på en marknad äventyrar den effektiva funktionen hos hela det europeiska finansiella systemet, fastställs avseende värdepappersföretagen, oavsett var i **Europeiska** unionen de har auktoriserats, bättre kan uppnås på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.
- (113) Inrättandet av konsoliderad handelsinformation för andra instrument än aktier anses vara svårare att genomföra än konsoliderad handelsinformation för aktieinstrument, och potentiella leverantörer bör kunna skaffa sig erfarenheter från det sistnämnda innan man konstruerar det förstnämnda. För att underlätta ett korrekt inrättande av konsoliderad handelsinformation för andra instrument än aktier är det därför lämpligt att föreskriva ett senareläggande av tillämpningsdatumet för de nationella bestämmelser som införlivar den relevanta bestämmelsen. **Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på att utveckla en offentlig lösning om den kommersiella lösningen inte leder till att en effektiv och heltäckande konsoliderad handelsinformation kommer till stånd i tid.**
- (113a) För att ytterligare utveckla unionens regelverk för värdepapper bör kommissionen lägga fram ett förslag till förordning om en värdepapperslag som närmare specificerar definitionen av förvaring och handhavande av finansiella instrument och bör också, tillsammans med Esma, Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) och Europeiska systemrisknämnden, främja arbetet med att standardisera identitetsbeteckningar och meddelandeformat så att transaktionsanalys i nära realtid och identifiering av komplexa produktstrukturer, till exempel dem som innehåller derivat eller repor, möjliggörs.**
- (114) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och följer de principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, i synnerhet rätten till skydd av personuppgifter, näringsfrihet, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och en opartisk rättegång, rätten att inte bli dömd eller

straffad två gånger för samma brott, och det måste genomföras i enlighet med dessa rättigheter och principer.

(114a) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i denna fråga.

AVDELNING I

DEFINITIONER OCH RÄCKVIDD

Artikel 1 Räckvidd

1. Detta direktiv ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i **Europeiska** unionen.
 2. I detta direktiv fastställs krav angående
 - (a) auktorisations- och driftsvillkor för värdepappersföretag,
 - (b) tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster, med inrättande av en filial,
 - (c) auktorisation och drift av reglerade marknader,
 - (d) auktorisation av leverantörer av datarapporteringstjänster samt dessa leverantörers verksamhet, och
 - (e) behöriga myndigheters tillsyn, samarbete och efterlevnadsåtgärder.
 3. **Detta direktiv** ska också tillämpas på kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2006/48/EG när de tillhandahåller en eller flera slag av investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet och **kreditinstitut och värdepappersföretag** vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med annan inlåning än sådan inlåning som har en avkastningsgrad som bestäms i relation till en ränta (**strukturerade insättningar**).
-
- 3a. **Följande bestämmelser ska också tillämpas på försäkringsföretag och försäkringsförmedlare, inbegripet bundna försäkringsförmedlare, som är auktoriserade eller registrerade enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG av den 5 november 2002 om livförsäkring¹, direktiv 2002/92/EG eller direktiv 2009/138/EG när de säljer eller erbjuder rådgivning till kunder i samband med försäkringsbaserade investeringar:**
- artikel 16.3,
 - artiklarna 23–26 och

¹ EUT L 345, 19.12.2002, s. 1.

- *artiklarna 69–80 och 83–91 där så är nödvändigt för att behöriga myndigheter ska kunna verkställa de artiklar som avses i första och andra strecksatsen avseende försäkringsbaserade investeringar.*

Artikel 2
Undantag

1. Detta direktiv ska inte tillämpas på

- (a) försäkringsföretag eller företag som bedriver sådan verksamhet avseende återförsäkring och retrocession som anges i direktiv 2009/138/EG, *utan att det påverkar tillämpningen av artikel 1.3a,*
- (b) personer som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag,
- (c) personer som tillhandahåller investeringstjänster i de fall då tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av bestämmelser i lag eller annan författning ■ ,
- (d) personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning såvida de inte
 - (i) är marknadsgaranter,
 - (ii) är medlem av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform *eller har direkt marknadstillträde till en handelsplats,*
 - (iia) *bedriver algoritmisk handel,*
 - (iib) *med tanke på omfattningen av deras handelsverksamhet av den behöriga myndigheten anses inneha en betydande marknadsandel, eller*
 - (iii) handlar för egen räkning *när* de utför kundorder,

Personer som undantas enligt punkten i behöver inte heller uppfylla villkoren i denna punkt för att vara undantagna.

Detta undantag ska tillämpas på personer som, när de handlar med utsläppsätter, inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet på annat sätt än genom handel för egen räkning och inte utför kundorder, och som äger eller direkt driver anläggningar i den mening som avses i direktiv 2003/87/EG.

- (e) personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

- (f) personer som tillhandahåller investeringstjänster som endast består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företag och tillhandahållande av investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller andra dotterföretag till samma moderföretag,
- (g) medlemmarna av Europeiska centralbankssystemet och andra nationella organ som fyller likartade funktioner i **Europeiska** unionen, andra offentliga organ som har som uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden i **Europeiska** unionen och internationella organ i vilka **tre** eller flera medlemsstater är medlemmar **och vilka har ansvar för eller ingriper i förvaltningen av statsskulden**,
- (h) företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på **EU-nivå** eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut för sådana företag,
- (i) personer som
 - (i) för egen räkning handlar med finansiella instrument, med undantag för personer som handlar för egen räkning **när de** utför kundorder,
 - (ii) tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning, uteslutande för sina moderföretag, för sina dotterföretag eller för andra dotterföretag till sina moderföretag, eller
 - (iii) tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning rörande råvaruderivat eller derivatkontrakt som omfattas av bilaga I, avsnitt C, punkt 10 eller utsläppsrätter eller derivat av dessa till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet

under förutsättning att detta alltid

- är en kompletterande verksamhet vid sidan av deras huvudsakliga verksamhet, om man ser företagsgruppen som helhet **på konsoliderad eller icke-konsoliderad basis**, om denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller sådana banktjänster som avses i direktiv 2006/48/EG, **eller om de agerar som marknadsgarant med avseende på råvaruderivat**,
- **den grund på vilken de anser att deras verksamhet enligt punkterna i, ii och iii är en kompletterande verksamhet vid sidan av den huvudsakliga verksamheten årligen rapporteras till den relevanta behöriga myndigheten**,
- (j) personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan professionell verksamhet som inte omfattas av detta direktiv, om ingen specifik ersättning lämnas för denna rådgivning,

- (l) sammanslutningar som har inrättats av danska och finländska pensionsfonder med det enda syftet att förvalta tillgångarna i pensionsfonder som är medlemmar i dessa sammanslutningar,
 - (m) ”agenti di cambio” vars verksamhet och funktion styrs av artikel 201 i det italienska lagdekretet (”decreto legislativo”) nr 58 av den 24 februari 1998,
 - (n) systemansvariga för överföringssystem enligt definitionen i artikel 2.4 i direktiv 2009/72/EG eller artikel 2.4 i direktiv 2009/73/EG när de fullgör sina uppgifter i enlighet med dessa direktiv eller förordning (EG) nr 714/2009 eller förordning (EG) nr 715/2009 eller nätföreskrifter eller riktlinjer som antagits i enlighet med dessa förordningar.
2. Rättigheterna enligt detta direktiv ska inte gälla tillhandahållande av tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som handhar statsskuld eller medlemmar av Europeiska centralbankssystemet vid utförandet av deras uppgifter enligt EUF-fördraget och stadgan för Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken (ECB) eller vid utförandet av motsvarande uppgifter i enlighet med nationella bestämmelser.
3. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder vad gäller **undantaget i punkt 1 c för att klargöra** om en verksamhet bedrivs tillfälligt.



- 3a. ***Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera kriterierna för bestämning av huruvida en verksamhet är en kompletterande verksamhet vid sidan av den huvudsakliga verksamheten, med beaktande av åtminstone följande:***
- (a) ***Den omfattning i vilken verksamheten på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen.***
 - (b) ***Behovet av att kompletterande verksamhet utgör en mindre del av verksamheten på gruppnivå, och på enhetsnivå om inte tjänsterna endast tillhandahålls andra medlemmar i samma grupp.***
 - (c) ***Storleken på verksamheten i förhållande till den huvudsakliga verksamheten och betydelsen av verksamheten på de relevanta marknaderna.***
 - (d) ***Det önskvärda i att begränsa nettokreditriskexponeringar till nivåer som inte är systemviktiga.***
 - (e) ***Omfattningen på den marknadsrisk som är knuten till verksamheten i förhållande till den marknadsrisk som uppstår genom den huvudsakliga verksamheten.***
 - (f) ***Systemrelevansen för en icke finansiell motparts sammantagna nettopositioner och exponeringar i enlighet med artikel 10 i Europaparlamentets och rådets***

förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister¹.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...].*

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

Artikel 3
Frivilliga undantag

1. Medlemsstaterna får välja att inte tillämpa detta direktiv på personer för vilka de är hemmedlemsstat, förutsatt att dessa personers verksamhet är auktoriserad och reglerad på nationell nivå, och som
 - (a) inte får inneha kundernas medel eller värdepapper och som därför inte vid någon tidpunkt får stå i skuld till sina kunder,
 - (b) inte får tillhandahålla några investeringstjänster utom tillhandahållande av investeringsrådgivning, med eller utan mottagande och vidarebefordran av order som avser överlåtbara värdepapper och andelar i företag för kollektiva investeringar, ***och mottagande och vidarebefordran av order som avser överlåtbara värdepapper och andelar i företag för kollektiva investeringar på kundens begäran, och***
 - (c) vid tillhandahållande av denna tjänst endast får vidarebefordra order till
 - (i) värdepappersföretag som har auktoriserats i enlighet med detta direktiv,
 - (ii) kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2006/48/EG,
 - (iii) filialer till värdepappersföretag eller till kreditinstitut som är auktoriserade i tredje land och som är föremål för och följer tillsynsregler som de behöriga myndigheterna anser vara minst lika strikta som reglerna i detta direktiv, direktiv 2006/48/EG eller direktiv 2000/12/EG,
 - (iv) företag för kollektiva investeringar som enligt en medlemsstats lagstiftning är auktoriserat att utbjuda andelar till allmänheten och till cheferna i sådana företag,
 - (v) värdepappersföretag med fast kapital enligt artikel 15.4 i rådets andra direktiv 77/91/EEG av den 13 december 1976 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 58 andra stycket i fördraget avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra

¹ EUT L 201, 27.7.2012, s. 1.

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga, vilkas värdepapper är noterade eller omsätts på en reglerad marknad i en medlemsstat,

- 1a.** De personer som avses i punkt 1 ska i medlemsstaterna ordningar omfattas av krav som minst motsvarar följande krav i detta direktiv *med beaktande av deras storlek, riskprofil och rättsliga form:*
- (a)** Villkor och förfaranden för auktorisation och fortlöpande tillsyn enligt artikel 5.1 och 5.3 samt artiklarna 7, 8, 9, 10, 21, 22 **och 23 samt de respektive genomförandebestämmelser som kommissionen har antagit genom delegerade akter i enlighet med artikel 94.**
 - (b)** Uppföranderegler enligt artikel 24.1, 24.2, 24.3 och 24.5, artikel 25.1, 25.4 och 25.5 samt respektive tillämpningsföreskrifter i direktiv 2006/73/EG.
 - (c)** **Organisationskrav enligt artikel 16.3 och de delegerade akter som kommissionen har antagit i enlighet med artikel 94.**
- 1b.** Medlemsstaterna ska kräva att personer som undantas från detta direktivs tillämpningsområde enligt punkt 1 ska omfattas av ett system för ersättning till investerare som erkänns i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare¹ eller av ett system som säkerställer likvärdigt skydd till deras kunder. ***Som ett alternativ till detta system får medlemsstaterna tillåta yrkesmässiga ansvarsförsäkringar där så skulle vara lämpligt och proportionerligt med tanke på storleken på de personer som undantas från detta direktivs tillämpningsområde liksom deras riskprofil och rättsliga natur. Medlemsstaterna ska se till att personer som är undantagna från detta direktivs tillämpningsområde enligt punkt 1 och som säljer finansiella instrument till icke-professionella kunder eller erbjuder investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till icke-professionella kunder måste följa regler för investerarskydd som är likvärdiga med bestämmelserna i artikel 16.6 och 16.7 samt artiklarna 24 och 25.***
2. Personer som är uteslutna från direktivets räckvidd enligt punkterna 1 har inte rätt att åtnjuta den frihet att tillhandahålla tjänster och/eller utföra verksamhet eller upprätta filialer som följer av artiklarna 36 respektive 37.
3. Medlemsstaterna ska meddela kommissionen och Esma om de utnyttjar den möjlighet som ges i denna artikel och ska säkerställa att det i varje auktorisation som beviljas i enlighet med punkt 1 omnämns att den beviljas i enlighet med denna artikel.
4. Medlemsstaterna ska tillställa Esma de bestämmelser i nationell lagstiftning som motsvarar de krav i detta direktiv som förtecknas i punkt 1.

Artikel 4 Definitioner

1. I detta direktiv ska definitionerna i artikel 2 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] gälla.

¹ EGT L 84, 26.3.1997, s. 22.

2. Dessutom gäller följande definitioner :

- (1) investeringstjänster och investeringsverksamhet: någon av de tjänster och de verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga I i fråga om de instrument som anges i avsnitt C i bilaga I.

Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att fastställa

- vilka derivatkontrakt som avses i avsnitt C punkt 7 i bilaga I som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav,
 - vilka derivatkontrakt som avses i avsnitt C punkt 10 i bilaga I som anses ha egenskaper som andra derivat till finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om de handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.
- (2) sidotjänst: någon av de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I.
- (3) investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument.
- (4) utförande av order för kunds räkning: att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument för kunders räkning. Utförande av order inbegriper ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett kreditinstitut eller ett värdepappersföretag vid tidpunkten för utfärdandet av dessa.
- (5) handel för egen räkning: handel i finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital.
- (6) marknadsgarant: en person som på finansmarknaderna på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital ■ .
- (7) portföljförvaltning: förvaltning av värdepapper på skönsmässig grund enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument.
- (8) kund: varje fysisk eller juridisk person till vilken ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.
- (9) professionell kund: en kund som uppfyller kriterierna i bilaga II.
- (10) icke-professionell kund: en kund som inte är en professionell kund.

- (11) tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med artikel 35.
- (12) små och medelstora företag: ett företag som **har** ett genomsnittligt börsvärde på mindre än **200 000 000 EUR**.
- (13) limiterad order: en order att köpa eller sälja ett finansiellt instrument till ett angivet högsta eller lägsta pris eller bättre och avseende en angiven storlek.
- (14) finansiellt instrument: sådana instrument som anges i bilaga I avsnitt C.
- (15) penningmarknadsinstrument: sådana kategorier av instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. statsskuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel.
- (16) hemmedlemsstat:
- (a) när det gäller värdepappersföretag,
 - (i) om värdepappersföretaget är en fysisk person, den medlemsstat där denne har sitt huvudkontor,
 - (ii) om värdepappersföretaget är en juridisk person, den medlemsstat där dess stadgeenliga säte är beläget,
 - (iii) om värdepappersföretaget i enlighet med nationell lagstiftning saknar stadgeenligt säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,
 - (b) när det gäller reglerade marknader, den medlemsstat där den reglerade marknaden är registrerad, eller om den enligt nationell lagstiftning inte har något stadgeenligt säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,
- (17) värdmedlemsstat: den medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där ett värdepappersföretag har en filial eller tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet eller den medlemsstat i vilken en reglerad marknad tillhandahåller lämpliga arrangemang för att underlätta tillträdet till handeln i dess system för dem som är fjärrmedlemmar eller deltagare på distans och etablerade i samma medlemsstat.
- (18) behörig myndighet: den myndighet som varje medlemsstat har utsett i enlighet med **artikel 69**, om inte annat anges i detta direktiv.
- (19) kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt definitionen i direktiv 2006/48/EG.
- (20) UCITS-förvaltningsbolag: ett förvaltningsbolag enligt definitionen 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)¹.

- (21) anknutet anbud: en fysisk eller juridisk person som på ett enda företrätt värdepappersföretags fulla och ovillkorliga ansvar marknadsför investeringstjänster och/eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder, tar emot eller vidarebefordrar instruktioner eller order som gäller investeringstjänster eller finansiella instrument från kunder, placerar finansiella instrument eller tillhandahåller rådgivning till kunder eller presumtiva kunder i fråga om dessa finansiella instrument eller tjänster.
- (22) filial: ett driftsställe, annat än huvudkontoret, som ingår i ett värdepappersföretag utan att ha egen juridisk form och som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet och som också kan tillhandahålla sidotjänster för vilka/vilken värdepappersföretaget har auktorisation. Alla driftsställen som har inrättats i samma medlemsstat av ett värdepappersföretag med huvudkontor i en annan medlemsstat ska betraktas som en enda filial.
- (23) kvalificerat innehav: varje direkt eller indirekt ägarandel i ett värdepappersföretag som motsvarar 10 % eller mer av kapitalet eller av rösträtten enligt artiklarna 9 och 10 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad², med beaktande av villkoren för sammanläggning av dessa enligt artikel 12.4 och 12.5 i det direktivet, eller som gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av det värdepappersföretag som innehavet avser,
- (24) moderföretag: ett moderföretag såsom det definieras i artiklarna 1 och 2 i rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 om sammanställd redovisning³.
- (25) dotterföretag: ett dotterföretag såsom det definieras i artiklarna 1 och 2 i direktiv 83/349/EEG, inbegripet varje dotterföretag till ett dotterföretag till det moderföretag som är det yttersta moderföretaget till dessa företag.
- (26) nära förbindelser: en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer är förenade genom
 - (a) ägarintresse, innebärande ett innehav, direkt eller genom kontroll, av 20 % eller mer av rösterna eller kapitalet i ett företag,
 - (b) kontroll, innebärande förbindelse mellan ett moderföretag och ett dotterföretag i alla de fall som omfattas av artikel 1.1 och 1.2 i direktiv 83/349/EEG, eller en likartad förbindelse mellan någon fysisk eller juridisk person och ett företag, varvid varje dotterföretag till ett

¹ EUT L 302, 17.11.2009, s. 32.

² EUT L 390, 31.12.2004, s. 38.

³ EGT L 193, 18.7.1983, s. 1.

dotterföretag också ska anses som dotterföretag till det moderföretag som står över dessa företag,

- (c) en situation där de t upprätthåller en varaktig förbindelse till en och samma person genom ett kontrollförhållande.
- (27) ledningsorgan: ett företags eller en **leverantör av datatjänsters** styrande organ som omfattar tillsyns- och ledningsfunktionerna och som har den yttersta beslutsbefogenheten och är bemyndigat att fastställa företagets eller **leverantören av datatjänsters** strategi, mål och allmänna inriktning. Ledningsorganet ska omfatta personer som i praktiken leder företagets verksamhet.
- (28) ledningsorganet i dess tillsynsfunktion: ledningsorganet när det utför sin tillsynsfunktion genom att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutfattande.
- (29) personer i ledande befattning: de personer som utövar verkställande funktioner i ett företag och som har ansvaret för och kan ställas till svars för den dagliga ledningen av företaget, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter till kunder.
- (30) algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar såsom huruvida ordern ska läggas, tidpunkt, pris och kvantitet för ordern eller hur ordern ska behandlas efter det att den har lagts, med begränsat eller inget mänskligt ingripande. Denna definition inbegriper inte system som används endast för dirigering av order till en eller flera handelsplatser eller för bekräftelse av order **eller för att utföra kundorder eller uppfylla någon juridisk skyldighet genom att fastställa en parameter för ordern, eller för bearbetning av utförda transaktioner.**
- (30a) **högfrekvenshandel: algoritmisk handel med finansiella instrument i hastigheter då den fysiska latensen i mekanismen för att överföra, annullera eller modifiera order blir den avgörande faktorn i den tid det tar att kommunicera instruktionen till en handelsplats eller genomföra en transaktion.**
- (30b) **högfrekvenshandelsstrategi: en handelsstrategi för att handla för egen räkning med ett finansiellt instrument som inbegriper högfrekvenshandel och har minst två av följande kännetecken:**
 - (i) **Den utnyttjar samlokaliserade inrättningar, direkt marknadstillträde eller "närvärdstjänster".**
 - (ii) **Den avser en daglig portföljomsättning på minst 50 procent.**
 - (iii) **Andelen annullerade order (inklusive delvis annullerade order) överstiger 20 procent.**
 - (iv) **De flesta positioner som tas avslutas samma dag.**

- (v) *Mer än 50 procent av de order eller transaktioner som sker på handelsplatser som erbjuder rabatter på order som ger likviditet är kvalificerade för sådana rabatter.*
- (31a) *direkt marknadstillträde: ett arrangemang genom vilket en medlem av eller deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda medlemmens eller deltagarens handelskod så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order till värdepappersföretagets interna elektroniska handelssystem för automatisk vidarebefordran – med användning av värdepappersföretagets handelskod – till en angiven handelsplats.*
- (31b) *sponsrat och naket marknadstillträde: ett arrangemang genom vilket en medlem av eller deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda medlemmens eller deltagarens handelskod så att personen elektroniskt och med användning av värdepappersföretagets handelskod kan vidarebefordra order till en angiven handelsplats utan att ordena dirigeras via värdepappersföretagets interna elektroniska handelssystem.*
- (33) *tillämpning av motköp: att erbjuda en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket.*
- (33a) *försäkringsbaserade investeringar: ett försäkringsavtal där det belopp som ska betalas till kunden är exponerat mot en tillgångs marknadsvärde eller utbetalningen från en tillgång eller ett referensvärde, och där kunden inte direkt äger tillgången.*
- (33b) *investeringsprodukt: en produkt där det belopp som ska betalas till kunden bestäms med referens till värdet av finansiella instrument eller en produkt som är en strukturerad insättning eller en produkt som är en försäkringsbaserad investering eller en produkt som är en paketerad investeringsprodukt för icke-professionella investerare enligt definitionen i artikel ... i direktiv .../.../EU [Prips].*
- (33c) *diskretionär portföljförvaltning: portföljförvaltning där uppdraget från kunden ger portföljförvaltaren handlingsutrymme att fritt välja de investeringsprodukter eller finansiella instrument i vilka kundens medel investeras.*
- (33d) *tredjelandsföretag: ett företag som skulle vara ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör om dess huvudkontor var beläget inom unionen.*
3. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att specificera vissa tekniska element i eller *ändra* definitionerna i punkt 3, 11, 12 och 27–33d i punkt 2 i denna artikel, *i förekommande fall, för att beakta*
- (a) *den tekniska utvecklingen på finansmarknaderna,*

- (b) *förteckningen över missbruksbeteenden i artikel 34b b i förordning (EU) nr .../... [MAR], i synnerhet när det gäller högfrekvenshandel, men även i fråga om bland annat spoofing (falsk identitet på nätet), quote stuffing (att överösa konkurrenter med kurser) och layering (att lägga falska order nära bästa köp/sälj-kurs).*

AVDELNING II

VILLKOR FÖR AUKTORISATION OCH FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

KAPITEL I

VILLKOR OCH FÖRFARANDEN FÖR AUKTORISATION

Artikel 5 Auktorisationskrav

1. Varje medlemsstat ska kräva att tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund auktoriseras i förväg i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 69.
2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna tillåta att varje marknadsplatsoperatör driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform, förutsatt att det först kontrolleras att detta sker i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel.
3. Varje medlemsstat ska registrera samtliga värdepappersföretag. Detta register ska vara tillgängligt för allmänheten och innehålla uppgift om vilka tjänster eller verksamheter värdepappersföretagen är auktoriserade för. Den ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

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

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

4. Varje medlemsstat ska kräva att

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

Artikel 6

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska se till att det i auktorisationen anges vilka investeringstjänster eller vilken investeringsverksamhet som värdepappersföretaget är auktoriserat att tillhandahålla eller utföra. Auktorisationen får omfatta en eller flera av de sidotjänster som avses i avsnitt B i bilaga 1. Auktorisation får inte i något fall beviljas endast för tillhandahållande av sidotjänster.
2. Ett värdepappersföretag som önskar utvidga sin verksamhet med ytterligare investeringstjänster, annan investeringsverksamhet eller ytterligare sidotjänster vilka inte omfattas av den ursprungliga auktorisationen ska lämna in en begäran om utvidgning av auktorisationen.
3. Auktorisationen ska gälla inom hela **Europeiska** unionen och göra det möjligt för värdepappersföretaget att överallt inom **Europeiska** unionen tillhandahålla de tjänster eller utföra den verksamhet för vilka eller vilken det har auktoriserats antingen genom att det etablerar en filial eller med stöd av friheten att tillhandahålla tjänster.

Artikel 7

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.
2. Värdepappersföretaget ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetsslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att värdepappersföretaget vid tiden för auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i detta kapitel.
3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa
 - (a) de uppgifter som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt artikel 7.2, inbegripet en verksamhetsplan,

- (b) de uppgifter som ska utföras av nomineringskommittéer som krävs enligt artikel 9.2,
- (c) kraven i fråga om värdepappersföretags ledning enligt artikel 9.8 samt den information som behövs för underrättelse enligt artikel 9.5,
- (d) kraven i fråga om aktieägare och delägare med kvalificerade innehav, samt faktorer som kan hindra den behöriga myndigheten från att utöva sin tillsynsfunktion på ett effektivt sätt, enligt artikel 10.1 och 10.2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den [...]*.

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

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

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 8

Återkallelse av auktorisation

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

- (a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- (b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- (c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen har lämnats, t.ex. att kraven i direktiv 2006/49/EG ska uppfyllas,
- (d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits i enlighet med detta direktiv,
- (e) omfattas av något i nationell lagstiftning angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

Varje återkallelse av en auktorisation ska anmälas till Esma.

Artikel 9 Ledningsorgan

-1. I detta direktiv ska icke-verkställande direktör definieras enligt följande:

En icke-verkställande direktör eller extern direktör är en styrelseledamot i företaget som inte ingår i den verkställande företagsledningen. Han eller hon är inte anställd vid företaget eller knuten till det på något annat sätt. De skiljer sig från interna direktörer, som är styrelseledamöter som även innehar eller tidigare har innehaft befattning som företagets verkställande direktör.

Icke-verkställande direktörer ska ha ansvar på följande områden:

- *De ska på ett konstruktivt sätt ifrågasätta och bidra till strategiutveckling.*
- *De ska granska ledningens insatser när det gäller att uppnå överenskomna mål samt övervaka och vid behov avsätta personer i ledande ställning och engagera sig i planering av efterträdare.*
- *De ska förvissa sig om att den finansiella informationen är korrekt och att finansiella kontroller och riskhanteringssystem är robusta och berättigade.*
- *De ska vara ansvariga för att fastställa lämpliga ersättningsnivåer för verkställande direktörer och inneha en ledande roll vid utnämning, och vid behov, avsättning av den verkställande ledningen och i planering av efterträdare.*

Icke-verkställande direktörer ska även bidra med en oberoende syn på

- *resurser,*
- *utnämningar,*
- *uppförandestandarder.*

Icke-verkställande direktörer ska övervaka styrningsprocessen. De ska inte vara involverade i den dagliga affärsverksamheten, utan övervaka den verkställande verksamheten och bidra till strategiutveckling.

1. Medlemmar i ledningsorgan för alla värdepappersföretag ska alltid ha ett tillräckligt gott anseende, tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenhet och avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sina plikter, och det ska vara möjligt att beakta ett brett spektrum av erfarenheter så att inte kvinnor diskrimineras.

Medlemmar i ledningsorganet ska särskilt uppfylla följande krav:

(a) Alla medlemmar i ledningsorganet ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sina uppgifter i värdepappersföretaget. Det antal ledningsfunktioner som en

medlem av ett ledningsorgan får inneha samtidigt ska vara avhängigt av omständigheterna i det enskilda fallet och arten, omfattningen och komplexiteten av institutets verksamhet.

En medlem i ett ledningsorgan vid ett institut som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad får inte samtidigt kombinera mer än ett av följande:

- i) En ledningsfunktion med verkställande uppgifter i kombination med två ledningsfunktioner utan verkställande uppgifter.
- (ii) Fyra ledningsfunktioner utan verkställande uppgifter.

Verkställande och icke-verkställande ledningsfunktioner

- i) inom en och samma koncern

- (ii) *eller i institut som*

- *omfattas av samma institutionella skyddsordning, förutsatt att villkoren i artikel 108.7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag] är uppfyllda, eller*
- *har etablerat förbindelser i enlighet med artikel 108.6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag], eller*

- iii) *inom samma företag (inbegripet icke-finansiella institut) där instituten har ett kvalificerat innehav*

ska betraktas som en enda ledningsfunktion.

Medlemmar av ledningsorganet får inte samtidigt kombinera en ledningsfunktion med verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag med en ledningsfunktion med verkställande uppgifter på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller OTF-plattform, inte ens inom samma grupp.

Led a) ska inbegripa

- i) *företag och icke-finansiella enheter*

- *i vilka det finns ett kvalificerat innehav i enlighet med artikel 4.21 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag],*
- *i vilka det finns ett ägarintresse i enlighet med artikel 4.49 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag], eller*

- *som upprätthåller nära förbindelser med vissa icke-finansiella institut, i enlighet med artikel 4.72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag],*
- (ii) *finansiella moderholdingföretag enligt artikel 4.65, 4.66 och 4.67 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag], som kontrollerar ett centralt eller regionalt kreditinstitut som är anslutet till en IPS-ordning.*
- (b) Ledningsorganet som helhet ska ha tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet för att kunna förstå värdepappersföretagets verksamhet, och i synnerhet de främsta riskerna som är förknippade med denna verksamhet.
- (c) Varje medlem i ledningsorganet ska agera med ärlighet, integritet och oberoende, för att effektivt kunna bedöma och ifrågasätta den högsta ledningens beslut och **för att effektivt kunna kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.**

Värdepappersföretag ska avsätta tillräckliga resurser för installation och utbildning av ledningsorganets medlemmar.

Om den marknadsplatsoperatör som ansöker om auktorisation för att driva en MTF-plattform eller en OTF-plattform och de personer som i praktiken leder MTF-plattformens eller OTF-plattformens verksamhet är desamma som medlemmarna i den reglerade marknadens ledningsorgan, ska dessa personer anses uppfylla kraven i första stycket.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, där det är lämpligt och står i proportion till verksamhetens art, omfattning och komplexitet, ska inrätta en nomineringskommitté för att bedöma överensstämmelsen med punkt 1 och vid behov utfärda rekommendationer på grundval av deras bedömning. Nomineringskommittén ska bestå av medlemmar i ledningsorganet vilka inte utför någon verkställande funktion i den berörda institutionen. När ledningsorganet enligt nationell lagstiftning inte har någon behörighet i förfarandet för utnämning av sina medlemmar, ska denna punkt inte vara tillämplig.
3. Medlemsstaterna ska kräva att institut **och deras respektive utnämningskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av medlemmar till sina ledningsorgan. Särskilt ska följande vidtas:**
 - (a) ***Värdepappersföretagen ska ha en policy som främjar kompetens, ansvar och engagemang som de ledande kriterierna för rekrytering av den högsta ledningen, och som sörjer för att de som utnämns är obestriddligen lojala mot institutets intressen.***
 - (b) ***Värdepappersföretagen ska också vidta konkreta åtgärder för att åstadkomma en mer balanserad representation i styrelserna, exempelvis utbildning av utnämningskommittéerna, upprättande av förteckningar över kompetenta***

kandidater och införande av ett utnämningsförfarande där åtminstone en kandidat av vardera könet är representerad.

- (c) *När arbetstagarrepresentation i ledningsorganet tillämpas bör den också ses som ett positivt sätt att öka mångfalden då den tillför ett avgörande perspektiv och genuin kännedom om institutets interna arbetssätt.*

De behöriga myndigheterna ska kräva att värdepappersföretag genomför en könskvotering på en tredjedel senast den*

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera **hur institutet ska beakta följande:**
- (a) Begreppet avsätta tillräckligt med tid, när det gäller den tid som en medlem av ledningsorganet måste avsätta för att kunna utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos värdepappersföretagets verksamhet som behöriga myndigheter måste beakta när de ger en medlem av ledningsorganet tillstånd att kombinera fler ledningsfunktioner än vad som är tillåtet enligt punkt 1 a.
 - (b) Begreppet tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet i ledningsorganet som helhet, såsom anges i punkt 1 b.
 - (c) Begreppen ärlighet, integritet och oberoende, i enlighet med vilka en medlem av ledningsorganet ska agera enligt punkt 1 b.
 - (d) Vad som avses med begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser som ska avsättas för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet.
 - (e) Begreppet mångfald som ska beaktas för valet av medlemmar i ledningsorganet.

*Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]**.*

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

I

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar av sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i detta och samtidigt överlämnar all information som krävs för att bedöma om företaget uppfyller punkterna 1, 2 och 3.
6. Medlemsstaterna ska kräva att ledningsorganet för ett investeringsföretag säkerställer att företaget leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt och på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intressen. För detta ändamål ska ledningsorganet

*

EUT: Infoga datum: två år från dagen för detta direktivs ikraftträdande.

**

EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.

- (a) definiera, godkänna och ha uppsikt över företagets strategiska mål,
- (b) definiera, godkänna och ha uppsikt över företagets organisation, inbegripet de färdigheter, de kunskaper och den expertis som personalen måste ha och resurser, förfaranden och arrangemang för företagets tillhandahållande av tjänster och företagets verksamhet, med beaktande av verksamhetens natur, omfattning och komplexitet och alla krav som företaget måste uppfylla,
- (c) definiera, godkänna och ha uppsikt över en policy avseende tjänster, verksamhet, produkter och transaktioner som företaget erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med företagets risktolerans och egenskaperna och behoven hos de kunder till vilka de kommer att erbjudas eller tillhandahållas, inbegripet genomförande av lämpliga stresstester i förekommande fall,
- (ca) ***definiera, godkänna och ha uppsikt över företagets ersättning till säljpersonalen, vilken ska vara utformad för att uppmuntra ansvarsfulla affärsmetoder och rättvis behandling av konsumenter och för att undvika intressekonflikter, samt om så är lämpligt informera konsumenterna om ersättningsstrukturen, t.ex. då potentiella intressekonflikter inte kan hanteras eller undvikas, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 24,***
- (d) tillhandahålla effektiv tillsyn över personer i ledande befattning,
- (da) ***ha en antibedrägerstrategi.***

Ledningsorganet ska övervaka och regelbundet bedöma effektiviteten i värdepappersföretagets organisation och lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

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

7. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om den inte är övertygad om att de personer som ska leda verksamheten i värdepappersföretaget har den erfarenhet och vandel som krävs eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att företagets ledningsorgan kan äventyra en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.
8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag leds av minst två personer som uppfyller kraven i punkt 1.

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

- (a) alternativa åtgärder har vidtagits för att sörja för att dessa värdepappersföretag leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt, och för att kunders intressen samt marknads integritet beaktas på ett adekvat sätt,
 - (b) de berörda fysiska personerna har tillräckligt god vandel, lämpliga kunskaper och kompetenser ■ och får tillräckligt med tid till sitt förfogande för att kunna fullgöra sina plikter **samt uppdatera och befästa sina kunskaper och kompetenser.**
- 8a. Utan att det påverkar medlemsstaternas rättssystem ska bestämmelserna säkerställa att när det påstås att en medlem av ett värdepappersföretags eller en marknadsaktörs ledningsorgan har överträtt bestämmelserna eller begått ett brott i frågor som faller inom tillämpningsområdet för detta direktiv eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska han eller hon personligen kunna bli föremål för straffrättsliga eller civilrättsliga förfaranden.**
- 8b. Denna artikel ska inte påverka tillämpningen av bestämmelser om arbetstagarrepresentation i bolagsstyrelser i enlighet med nationell lagstiftning eller praxis.**

Artikel 10

Aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav

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

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

Om det finns nära förbindelser mellan värdepappersföretaget och andra fysiska eller juridiska personer, ska den behöriga myndigheten endast bevilja auktorisation om dessa förbindelser inte hindrar den från att på ett effektivt sätt utöva sin tillsynsfunktion.
2. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka värdepappersföretaget har nära förbindelser omfattas av lagar och andra författningar i ett tredje land och om dessa, eller svårigheter vid tillämpningen av dem, förhindrar ett effektivt utövande av myndighetens tillsynsfunktion.
3. Medlemsstaterna skall, i det fall de personer som avses i punkt 1 första stycket utövar sitt inflytande på ett sätt som kan vara till skada för en sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, föreskriva att den behöriga myndigheten är skyldig att vidta lämpliga åtgärder så att detta missförhållande upphör.

Sådana åtgärder får bestå i ansökningar om domstolsförelägganden eller sanktioner mot medlemmar av företagsledningen samt i att den rösträtt som är knuten till de ifrågavarande aktieägarnas eller delägarnas aktier eller andelar upphävs.

Artikel 11

Anmälan av tilltänkta förvärv

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

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

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

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

2. Berörda behöriga myndigheter ska arbeta i fullständigt samråd med varandra vid bedömningen enligt artikel 13.1 ("bedömningen"), om den tilltänkte förvärvaren tillhör någon av följande kategorier:
 - (a) Ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller UCITS-förvaltningsbolag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.
 - (b) Ett moderföretag till ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller UCITS-förvaltningsbolag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.

- (c) En fysisk eller juridisk person som kontrollerar ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller UCITS-förvaltningsbolag som är auktoriserat i annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.

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

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

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

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

Artikel 12

Bedömningsperiod

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

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

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

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

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

3. De behöriga myndigheterna får förlänga det avbrott som avses i punkt 2 andra stycket till högst trettio arbetsdagar om den tilltänkte förvärvaren är ett av följande:
 - (a) En fysisk eller juridisk person som är etablerad eller reglerad utanför *Europeiska* unionen.
 - (b) En fysisk eller juridisk person och inte underställd tillsyn enligt detta direktiv eller direktiv 2009/65/EG, 2009/138/EG eller 2006/48/EG.
4. Om de behöriga myndigheterna efter avslutad bedömning beslutar att motsätta sig det föreslagna förvärvet, ska de inom två arbetsdagar, och inom bedömningsperioden, underrätta den tilltänkte förvärvaren skriftligen och ange motiven för sitt beslut. Om inget annat föreskrivs i nationell lagstiftning kan en lämplig motivering av beslutet göras tillgänglig för allmänheten på den tilltänkte förvärvarens begäran. Detta får inte hindra en medlemsstat från att ge den behöriga myndigheten befogenhet att offentliggöra beslutet utan att den tilltänkte förvärvaren begär detta.
5. Om de behöriga myndigheterna inom bedömningsperioden inte skriftligen motsätter sig det tilltänkta förvärvet, ska förslaget anses vara godkänt.
6. De behöriga myndigheterna får fastställa en maximiperiod inom vilken det tilltänkta förvärvet ska vara genomfört och förlänga den när det är lämpligt.
7. Medlemsstaterna får inte införa strängare krav på de berörda myndigheternas underrättelse och godkännande av ett direkt eller indirekt förvärv av rösträtter eller kapital än de som föreskrivs i detta direktiv.
8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att upprätta en uttömmande förteckning över uppgifter enligt punkt 4, som tilltänkta förvärvare ska foga till sin underrättelse, utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2.

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

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

- 8a.* Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för det samråd mellan de relevanta behöriga myndigheterna som avses i artikel 11.2.

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

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 13 Bedömning

1. Vid bedömningen av underrättelsen enligt artikel 11.1 och uppgifterna enligt artikel 12.2 ska de behöriga myndigheterna, för att säkerställa sund och ansvarsfull ledning av det värdepappersföretag som förvärvet gäller, och med beaktande av den tilltänkte förvärvarens sannolika påverkan på värdepappersföretaget, på grundval av samtliga följande kriterier bedöma om den tilltänkte förvärvaren är lämplig och det tilltänkta förvärvet är ekonomiskt sunt:
 - (a) Den tilltänkte förvärvarens anseende.
 - (b) Det anseende och de erfarenheter de personer har som kommer att leda värdepappersföretagets verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet.
 - (c) Den tilltänkte förvärvarens ekonomiska ställning, särskilt när det gäller den typ av verksamhet som bedrivs eller ska bedrivas av det värdepappersföretag som förvärvet gäller.
 - (d) Om värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla och fortsätta att uppfylla verksamhetskraven enligt detta direktiv, och i tillämpliga fall, andra direktiv, främst direktiven 2002/87/EG och 2006/49/EG, särskilt om den grupp som det kommer att bli en del av har en struktur som möjliggör en effektiv tillsyn, ett effektivt informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna samt fastställande av fördelningen av ansvaret mellan de behöriga myndigheterna.

(da) Om det tilltänkta förvärvet ökar risken för intressekonflikter.

 - (e) Om det finns rimlig anledning att misstänka att det tilltänkta förvärvet har en koppling till pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta, enligt artikel 1 i direktiv 2005/60/EG, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 som justerar kriterierna i första stycket i denna punkt.
2. De behöriga myndigheterna får bara motsätta sig det tilltänkta förvärvet om det finns rimlig anledning för att göra detta enligt kriterierna i punkt 1 eller om de uppgifter som lämnats av den tilltänkte förvärvaren är ofullständiga.
3. Medlemsstaterna får varken införa förhandsvillkor för storleken på det tilltänkta förvärvet av aktieinnehav eller tillåta de behöriga myndigheterna att bedöma förvärvet utifrån marknadens ekonomiska behov.

4. Medlemsstaterna ska se till att en förteckning görs allmänt tillgänglig med de uppgifter som krävs för bedömningen och som måste lämnas till de behöriga myndigheterna vid den tid för underrättelsen som avses i artikel 11.1. Uppgiftskraven ska vara proportionerliga och anpassade till den tilltänkte förvärvarens och det tilltänkta förvärvets karaktär. Medlemsstaterna får inte kräva uppgifter som inte är relevanta för bedömningen.
5. Utan hinder av artikel 12.1, 12.2 och 12.3 ska en behörig myndighet, om den har fått underrättelser om två eller flera tilltänkta förvärv eller ökningar av kvalificerat innehav i ett och samma värdepappersföretag, behandla de tilltänkta förvärvarna på ett icke diskriminerande sätt.

Artikel 14

Anslutning till ett auktoriserat system för ersättning till investerare

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

Denna artikel ska inte gälla för strukturerade insättningar av kreditinstitut som är medlemmar i ett system för garanti av insättning enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 94/19/EG av den 30 maj 1994 om system för garanti av insättningar¹.

Artikel 15

Startkapital

Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna inte beviljar auktorisation, om värdepappersföretaget med beaktande av den ifrågavarande investeringstjänstens eller investeringsverksamhetens art inte besitter ett tillräckligt startkapital enligt kraven i direktiv 2006/49/EG.

Artikel 16

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller de krav avseende organisering av verksamheten som anges i punkterna 2–8 i denna artikel och i artikel 17.
2. Varje värdepappersföretag ska fastställa såväl riktlinjer och förfaranden i den omfattning som erfordras för att sörja för att företaget, inklusive dess chefer, anställda och anknutna ombud, respekterar sina förpliktelser enligt bestämmelserna i detta direktiv som lämpliga bestämmelser för dessa personers privata transaktioner.
3. Varje värdepappersföretag ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att deras kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter i enlighet med artikel 23.
Dessa förfaranden ska inkludera en policy och andra förfaranden som krävs för att bedöma huruvida investeringsprodukten är förenlig med behoven hos den kund som

¹ EGT L 135, 31.5.1994, s. 5.

den erbjuds till, och för att säkerställa att investeringsprodukter eller strukturerade insättningar som utformats av företaget för försäljning till professionella eller icke-professionella kunder uppfyller behoven på en identifierad målmarknad och att ett värdepappersföretag som marknadsför investeringsprodukter säkerställer att investeringsprodukten marknadsförs till kunder inom målgruppen. Försäljningsmål och interna incitamentsprogram ska inte ge incitament för försäljning av produkter utanför målgruppen. Ett värdepappersföretag som utformar investeringsprodukter, strukturerade insättningar eller finansiella instrument ska i synnerhet ha inrättat en produktgodkännandeprocess och ska vidta alla operativa och förfarandemässiga åtgärder som krävs för att genomföra denna process. Innan investeringsprodukter och finansiella tjänster placeras eller distribueras på marknaden måste dessa produkter och instrument godkännas i enlighet med produktgodkännandeprocessen. Alla relevanta risker ska noggrant bedömas, och produkter och instrument ska endast placeras eller distribueras på marknaden om detta gynnar den kundgrupp som de vänder sig till. Produktgodkännandeprocessen ska säkerställa att existerande produkter regelbundet ses över så att produkten fortsätter att tillgodose behoven på den identifierade målmarknaden. Produktgodkännandeprocessen ska ses över årligen. Ett värdepappersföretag ska alltid kunna tillhandahålla den relevanta behöriga myndigheten en uppdaterad och detaljerad beskrivning av produktgodkännandeprocessens natur och detaljer.

4. Varje värdepappersföretag ska vidta rimliga åtgärder för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet. Värdepappersföretaget ska i detta syfte använda lämpliga och proportionerliga system, resurser och förfaranden.
5. Varje värdepappersföretag ska sörja för att det, om det anlitar tredje part för fullgörandet av operativa funktioner som är av avgörande betydelse för att tjänsterna ska kunna tillhandahållas kunderna kontinuerligt och på ett tillfredsställande sätt och för att investeringsverksamheten ska kunna utföras under kontinuerliga och tillfredsställande former, vidtar rimliga åtgärder för att undvika onödiga ytterligare operativa risker. Utläggande på entreprenad av viktiga driftsfunktioner får inte ske på så sätt att det väsentligt försämrar kvaliteten på företagets internkontroll och tillsynsmyndighetens möjligheter att övervaka att företaget respekterar alla sina förpliktelser.

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

6. Varje värdepappersföretag ska se till att alla tjänster och transaktioner det genomför dokumenteras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka att kraven i detta direktiv iakttas, särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser i förhållande till sina kunder eller presumtiva kunder.
7. Dokumentation ska inbegripa inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som åtminstone omfattar transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och utförande av kundorder när tjänster tillhandahålls i form av mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunds räkning.

Medlemsstaterna får medge undantag från kravet att spela in telefonsamtal när värdepappersföretaget inte som sin huvudsakliga verksamhet mottar och vidarebefordrar order och utför order för kunders räkning.

Med avseende på kommunikation mellan finansinstitut och icke-professionella kunder får medlemsstaterna för den dokumentation som avses i det första stycket i stället erkänna lämplig dokumentation av innehållet i sådana telefonsamtal i form av protokoll om sådana protokoll undertecknas av kunden.

Dokumentation avseende telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som inspelats i ***enlighet med första stycket eller det protokoll som framställts i enlighet med det andra stycket*** ska tillhandahållas berörda kunder på begäran. ***Medlemsstaterna ska kräva att sådan dokumentation sparas ett år efter det att investeringen avslutats.***

Berörda personer i värdepappersföretaget får endast genomföra de samtal och den kommunikation som avses i första stycket på utrustning som tillhör värdepappersföretaget och som är dokumenterad.

8. Varje värdepappersföretag som innehar finansiella instrument som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för att kundernas äganderätt till dessa skyddas, särskilt i händelse av värdepappersföretagets insolvens, samt för att förhindra att en kunds finansiella instrument används för företagets egen räkning, om inte kunden har givit sitt uttryckliga samtycke till detta.
9. Varje värdepappersföretag som innehar penningmedel som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för kundernas rättigheter och, om det inte är ett kreditinstitut, förhindra att kundmedel används för företagets egen räkning.
10. Ett värdepappersföretag ska inte ingå avtal om äganderättsöverföring med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kunders aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser.
11. När det gäller filialer till värdepappersföretag ska den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen se till att kravet i punkterna 6 och 7 efterlevs vid de transaktioner som filialen genomför, utan att detta ska påverka möjligheten för den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten att få direkt tillgång till dokumentationen i fråga.
12. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att ■ närmare ange de konkreta organisatoriska krav som fastställas i punkterna 2–9 i denna artikel och som ska ställas på värdepappersföretag och på filialer till företag från tredjeland som är auktoriserade i enlighet med artikel 43 som tillhandahåller olika slag av investeringstjänster och/eller utför olika slags investeringsverksamhet och sidotjänster eller kombinationer därav.

Artikel 17
Algoritmisk handel och ***högfrekvenshandel***

1. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel ska ha inrättat effektiva system och riskkontrollåtgärder ***som är lämpade för den affärsverksamhet det driver*** för att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelsgränser och att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad. Ett sådant företag ska också ha inrättat effektiva system och riskkontrollåtgärder för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot förordning (EU) nr [MAR] eller mot reglerna för en handelsplats till vilken det är anslutet. ***Värdepappersföretaget*** ska ha inrättat effektiva arrangemang för ***affärskontinuitet*** i verksamheten för att hantera alla oförutsedda driftsavbrott i sina handelssystem och ska säkerställa att systemen är till fullo testade och vederbörligen övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven i denna punkt.
2. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel ska minst årligen ***på eget initiativ och när som helst på begäran*** överlämna till den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat en ***detaljerad*** beskrivning av egenskaperna hos sina strategier för algoritmisk handel, närmare uppgifter om de handelsparametrar eller handelsgränser som gäller för systemet, de centrala överensstämmelse- och riskkontrollåtgärder som det har inrättat för att säkerställa att villkoren i punkt 1 är uppfyllda samt närmare uppgifter om testningen av sina system. ***Ett värdepappersföretag ska på begäran av*** en behörig myndighet ***överlämna*** ytterligare information om sin algoritmiska handel och om de system som används för denna handel.
- 2a. ***Ett värdepappersföretag som har en strategi för högfrekvenshandel ska i en godkänd form lagra den obearbetade verifieringskedjan för all bud- och handelsverksamhet som bedrivs på en handelsplats och på begäran tillgängliggöra den för den nationella behöriga myndigheten.***
3. ***Ett värdepappersföretag som bedriver marknadsgarantverksamhet, t.ex. genom att delta i ett marknadsgarantsystem som erbjuds av en handelsplats, ska ingå ett bindande skriftligt avtal mellan företaget och handelsplatsen avseende de huvudsakliga skyldigheter som följer av marknadsgarantverksamheten och ska följa avtalets villkor, som bl.a. omfattar tillhandahållande av likviditet. Värdepappersföretaget ska ha infört effektiva system och kontroller för att säkerställa att det alltid uppfyller sina skyldigheter enligt avtalet. Om ett värdepappersföretag utnyttjar en strategi för algoritmisk handel för att uppfylla sina förpliktelser som marknadsgarant ska det säkerställa att algoritmen tillämpas kontinuerligt under de öppettider som gäller för den handelsplats till vilken företaget skickar order eller för de system genom vilka det genomför transaktioner och att handelsparametrarna eller algoritmens gränser säkerställer att värdepappersföretaget skickar ut fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att likviditet alltid tillhandahålls regelbundet och fortlöpande till dessa handelsplatser, oberoende av rådande marknadsvillkor, såvida annat inte följer av det skriftliga avtalet.***
4. ***Värdepappersföretag ska inte tillhandahålla sponsrat och naket tillträde till en handelsplats.*** Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt ***marknadstillträde*** till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att

lämpligheten hos personer som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt, att personer som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kredittrösklar, att handel som bedrivs av personer som använder tjänsten övervakas vederbörligen och att lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för värdepappersföretaget självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid mot förordning (EU) nr [MAR] eller de regler som gäller för handelsplatsen. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan företaget och personen rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att företaget enligt avtalet behåller ansvaret för att säkerställa att handel med användning av den tjänsten uppfyller kraven i detta direktiv, förordning (EU) nr [MAR] och de regler som gäller för handelsplatsen.

5. Ett värdepappersföretag som agerar som en allmän clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav föreskrivs för dessa personer för att minska riskerna för företaget och för marknaden. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan företaget och personen rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av den tjänsten.
6. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att specificera de detaljerade organisatoriska krav som fastställs i punkterna 1–5 som ska föreskrivas för värdepappersföretag som utför olika slags investeringstjänster och/eller investeringsverksamheter och sidotjänster eller kombinationer därav.

Artikel 18

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

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver MTF-plattformar eller OTF-plattformar förutom att de uppfyller de organisatoriska kraven i artikel 16 även upprättar överskådliga regler och förfaranden för en välordnad handel på lika villkor samt kriterier för effektivt utförande av order. De ska vara utrustade så att handelsplatsens tekniska operationer hanteras korrekt, och de ska ha vidtagit effektiva beredskapsåtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott.
2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar överskådliga regler för vilka kriterier som ska användas för att avgöra vilka finansiella instrument som får omsättas i dess system.

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

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska upprätta, offentliggöra och upprätthålla överskådliga och *icke diskriminerande regler*, grundade på objektiva kriterier, för tillgång till dennas funktioner.
- 3a. *Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har vidtagit åtgärder för att klart kunna identifiera och hantera intressekonflikter mellan MTF-plattformen, OTF-plattformen, dess ägare eller dess operatör och MTF-plattformens eller OTF-plattformens sunda funktionssätt, samt att hantera de potentiellt negativa följderna för driften av MTF-plattformen eller OTF-plattformen eller dess deltagare till följd av en sådan intressekonflikt.*
4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tydligt informerar sina användare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i plattformens system. Medlemsstaterna ska kräva att de värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av transaktioner som genomförs enligt MTF-plattformens eller OTF-plattformens system.
- 4a. *Medlemsstaterna ska kräva att en MTF-plattform eller en OTF-plattform har minst tre medlemmar eller användare som bedriver verksamhet i betydande omfattning och som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra i fråga om prisbildningen.*
5. Om ett överlåtbart värdepapper som har upptagits till handel på en reglerad marknad också omsätts på en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan emittentens samtycke, ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information – inför emissionen, fortlöpande eller separat vid särskilda tillfällen – som gäller den MTF-plattformen eller OTF-plattformen.
6. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag eller marknadsplatsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform följer alla uppmaningar från den behöriga myndigheten enligt artikel 72.1 om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument.
7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller den behöriga myndigheten *och Esma* en detaljerad beskrivning av MTF-plattformens eller OTF-plattformens funktion, *inbegripet eventuella kopplingar till eller ägarintressen från en reglerad marknad, en MTF-plattform, OTF-plattform eller en systematisk internhandlare som ägs av samma värdepappersföretag eller marknadsoperatör, samt en förteckning över deras medlemmar och/eller användare.* Varje auktorisation för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som en MTF-plattform och en OTF-plattform ska anmälas till Esma. Esma ska upprätta en förteckning över samtliga MTF-plattformar och OTF-plattformar i *Europeiska* unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster som en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller och ska även inbegripa den unika kod som identifierar MTF-plattformen och OTF-plattformen för användning i rapporter i enlighet med artikel 23 och artiklarna 5 och 9 i förordning (EU)

nr .../... [MiFIR]. Den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa innehållet i och formatet för den beskrivning och den anmälan som avses i punkt 8.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]^{*}.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 19 Särskilda krav för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform förutom att de uppfyller kraven i artiklarna 16 och 18 även upprättar och **genomför** icke skönsmässiga regler för utförande av order i systemet.
2. Medlemsstaterna ska kräva att de regler som avses i artikel 18.4 och som reglerar tillträdet till en MTF-plattform uppfyller de villkor som fastställs i artikel 55.3.
3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform har vidtagit åtgärder så att de
 - (a) *har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,*
 - (b) klart identifierar och hanterar möjliga negativa följder, för driften av MTF-plattformen eller för dess deltagare, av konflikter mellan MTF-plattformens, dess ägares eller dess operatörs intressen och MTF-plattformens sunda funktion,
 - (c) *har vidtagit verk samma åtgärder för att underlätta effektivt slutförande utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system, och*
 - (d) *vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.*
4. Medlemsstaterna ska kräva att en MTF-plattform uppfyller **artiklarna 51 och 51a** och att den har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att så ska ske.
5. Medlemsstaterna ska se till att artiklarna 24, 25, 27 och 28 inte tillämpas på transaktioner som genomförs i enlighet med reglerna för en MTF-plattform mellan

^{*} **EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

MTF-plattformens medlemmar eller deltagare eller mellan MTF-plattformen och dess medlemmar eller deltagare beträffande användningen av MTF-plattformen. MTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska dock iaktta de förpliktelser som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order i en MTF-plattformens system.

Artikel 20

Särskilda krav för OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform inrättar arrangemang som förhindrar utförande av kundorder på en OTF-plattform med utnyttjande av eget kapital hos värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver OTF-plattformen ***eller hos en enhet i samma företagsgrupp och/eller rättssubjekt som värdepappersföretaget och/eller marknadsoperatören.***

Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören eller en enhet i samma företagsgrupp och/eller rättssubjekt som värdepappersföretaget och/eller marknadsoperatören ska inte agera som en systematisk internhandlare på en OTF-plattform som drivs av företaget och en OTF-plattform ska inte anslutas till en systematisk internhandlare på ett sätt som gör det möjligt för order på en OTF-plattform och order eller bud hos systematiska internhandlare att interagera. En OTF-plattform ska inte ansluta sig till en annan OTF-plattform på ett sådant sätt att interaktion mellan order på olika OTF-plattformar möjliggörs.

- 1a. ***Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform, när en obligation, en strukturerad finansprodukt eller en utsläppsrätt har upptagits till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform, endast tillåter order som är stora nog att utföras på en OTF-plattform.***

- 1b. ***Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform ska vid driften av en OTF-plattform endast ha rätt att bestämma***

(a) hur en transaktion ska utföras, och

(b) hur kunderna interagerar.

2. En ansökan om auktorisation som OTF-plattform ska inkludera en detaljerad förklaring av varför systemet inte motsvarar och inte kan fungera som antingen en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en systematisk internhandlare. ***När en operatör av en OTF-plattform väl auktoriserats ska denne rapportera årligen till den behöriga myndigheten och tillhandahålla en uppdaterad förklaring.***

- 2a. ***Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform vidtar lämpliga åtgärder för att identifiera och hantera alla de intressekonflikter i samband med tillsynen och driften av OTF-plattformen som skulle kunna påverka OTF-plattformens medlemmar eller deltagare negativt.***

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

4. Medlemsstaterna ska kräva att OTF-plattformar uppfyller *artiklarna 51 och 51a* och att de har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att *så ska ske*.

KAPITEL II

VILLKOR FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

AVSNITT 1

ALLMÄNNA BESTÄMMELSER

Artikel 21

Regelbunden granskning av villkoren för ursprunglig auktorisation

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

Esma får utarbeta riktlinjer för de metoder för övervakning som avses i detta stycke.

Artikel 22

Allmänna krav i fråga om fortlöpande tillsyn

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

Artikel 23

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna ska kräva av värdepappersföretagen att de vidtar alla *nödvändiga* åtgärder för att identifiera *alla* intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet ledning, personal och anknutna ombud eller varje annan person med direkt eller indirekt koppling till dem genom kontroll och å andra sidan deras kunder, eller mellan två kunder, som uppstår vid tillhandahållandet av investeringstjänster och sidotjänster eller en kombination av sådana tjänster, *inbegripet sådana som uppstår när*

incitament mottas från tredje part eller via företagets eget ersättningssystem och andra incitamentsstrukturer.

2. Om de organisatoriska och administrativa system som ett värdepappersföretag i överensstämmelse med artikel 16.3 infört för att **förhindra eller** hantera intressekonflikter inte räcker till för att ge rimliga garantier för att effektivt förhindra att kundernas intressen påverkas negativt, ska värdepappersföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.
3. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 när det gäller följande:
 - (a) ange vilka slag av åtgärder ett värdepappersföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i samband med att olika slag av investeringstjänster eller sidotjänster och kombinationer av sådana tjänster tillhandahålls, och
 - (b) upprätta lämpliga kriterier för bestämning av vilka typer av intressekonflikter som kan vara till skada för värdepappersföretagets kunders eller presumtiva kunders intressen.

AVSNITT 2

BESTÄMMELSER OM INVESTERARSKYDD

Artikel 24

Allmänna principer och information till kunder

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag när det tillhandahåller investeringstjänster, eller i förekommande fall sidotjänster, till kunder handlar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och särskilt i enlighet med de principer som anges i denna artikel och i artikel 25.
 - 1a. Medlemsstaterna ska se till att när värdepappersföretag utformar investeringsprodukter eller strukturerade insättningar för försäljning till professionella eller icke-professionella kunder är dessa produkter utformade för att tillgodose behoven på en identifierad målmarknad inom den relevanta kundkategorin. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen lägger ned skälig omsorg för att se till att varje investeringsprodukt marknadsförs och distribueras till kunder inom målgruppen och att försäljningsmål och interna ersättningsprogram eller incitament inte skapar incitament för försäljning eller distribution av investeringsprodukten utanför målgruppen. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utformar investeringsprodukter eller strukturerade insättningar för försäljning till professionella eller icke-professionella kunder lämnar information till eventuella tredje parter om den avsedda målmarknaden för produkten.*

- 1b. *Medlemsstaterna ska tillse att det sätt på vilket ett värdepappersföretag ger ersättning till sin personal, utsedda representanter eller andra värdepappersföretag inte hindrar dem från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse. Medlemsstaterna ska tillse att då personal ger råd om, marknadsför eller säljer investeringsprodukter eller finansiella instrument till icke-professionella kunder, ska ersättningsstrukturerna i fråga inte vara till nackdel för deras förmåga att tillhandahålla objektiva rekommendationer, i förekommande fall, eller att tillhandahålla information på ett sätt som är rättvist, tydligt och inte missvisande i enlighet med punkt 2 och inte på annat sätt ger upphov till onödiga intressekonflikter.*

Medlemsstaterna ska särskilt säkerställa följande:

- (a) *Ersättningen beror inte huvudsakligen på mål för försäljningen eller lönsamheten av investeringsprodukterna eller de finansiella instrumenten.*
- (b) *Ersättningen eller andra arrangemang inbegripet resultatbedömningar skapar inga incitament för personalen att rekommendera en viss investeringsprodukt eller ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när värdepappersföretaget skulle kunna erbjuda en annan investeringsprodukt eller ett annat finansiellt instrument som bättre skulle uppfylla kundens mål.*

- 1c. *Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag inte ska anses uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 23 eller det första stycket i denna artikel när de till exempel betalar en annan person än kunden eller mottar en avgift eller provision, eller ger eller mottar någon annan icke-monetär förmån i samband med erbjudandet av investeringstjänsten eller sidotjänsten av någon annan än kunden, i andra fall än då betalningen av avgiften eller provisionen, eller tillhandahållandet av den icke-monetära förmånen*

- (a) *överförs till investeraren tillsammans med en dokumentation som specificerar alla tjänster och den avgift eller provision som är förknippad med den,*
- (b) *möjliggör eller krävs för tillhandahållandet av investeringstjänster, till exempel depåkostnader, avvecklings- och växlingsavgifter, lagstadgade avgifter eller rättsliga avgifter, och som genom sin art inte kan strida mot företagets förpliktelser att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundernas bästa intresse, eller*
- (c) *då förekomsten, arten och beloppet, eller då beloppet inte kan fastställas, metoden för att beräkna detta belopp, klart och tydligt meddelas kunden innan tjänsten i fråga tillhandahålls.*

Medlemsstaterna får föreskriva att kraven i led a endast är uppfyllda när värdet av avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen överförs till kunden.

2. All information, inklusive marknadsföringsmaterial, som värdepappersföretaget tillställer kunder eller presumtiva kunder ska vara rättvisande, tydlig och får inte vara vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

3. Kunder och presumtiva kunder ska förse med lämplig information *vid lämplig tidpunkt* om
- värdepappersföretaget och dess tjänster, *och när investeringstjänster erbjuds ska informationen specificera det utbud av produkter som omfattas av rådgivningen,*
 - *produktstrukturer och kundkategoriseringen på den tänkta målmarknaden,* finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier, och denna information bör innefatta lämpliga riktlinjer om, och varningar för, de risker som är förknippade med investeringar i dessa *produktstrukturer, finansiella* instrument eller särskilda placeringsstrategier,
 - handelsplatser,
 - kostnader och tillhörande avgifter *som hänför sig till både investerings- och sidotjänster och alla investeringsprodukter, strukturerade insättningar eller finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunder.*

För alla investeringsprodukter i det första stycket ska totalkostnaden för investeringen anges genom ett typexempel som illustrerar den kumulativa effekten på avkastningen av alla avdrag, inbegripet avgifter och kostnader, som inte orsakas av förekomsten av den underliggande marknadsrisken, på grundval av en standardiserad projicering av ett penningbelopp före investeringen och åtminstone en gång per år för varje faktisk investering.

- 3a. *När investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning tillhandahålls ska lämplig information enligt punkt 3 ges innan investeringsrådgivningen tillhandahålls och ska inbegripa följande:*

- (a) *det utbud av investeringsprodukter och finansiella instrument på vilka rekommendationen kommer att baseras och särskilt huruvida utbudet är begränsat till finansiella instrument som emitterats eller tillhandahålls av enheter som har nära förbindelser med värdepappersföretaget,*
- (b) *huruvida en avgift ska betalas av kunden för rådgivningen och i så fall denna avgift eller grunden för att beräkna den,*
- (c) *huruvida företaget mottar någon avgift, provision, penningförmån eller naturaförmån eller andra incitament från tredje parter i samband med tillhandahållandet av investeringstjänsten och i förekommande fall mekanismerna för att överföra incitamenten till kunden,*
- (d) *huruvida värdepappersföretaget regelbundet kommer att ge kunden en bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som rekommenderas kunderna.*

Den information som avses i första stycket *och i punkt 1c c* ska tillhandahållas i en begriplig form på ett sådant sätt att kunder eller presumtiva kunder har rimlig möjlighet att förstå arten av och den risk som är förknippad med den investeringstjänst och den specifika typ av finansiellt instrument som erbjuds och därigenom är väl informerade

inför investeringsbesluten. **Medlemsstaterna** får **kräva att** denna information ■ lämnas i standardiserad form.

4. I det fall en investeringstjänst erbjuds som del av en finansiell produkt för vilken det redan finns andra regler i **EU-lagstiftningen** eller gemensamma europeiska normer för kreditinstitut och konsumentkrediter avseende informationskrav, ska denna tjänst inte därutöver omfattas av förpliktelserna enligt punkterna 2, 3 och 3a.
5. **Medlemsstaterna får dessutom förbjuda eller ytterligare begränsa att avgifter, provisioner eller naturaförmåner erbjuds eller accepteras vid tillhandahållandet av investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning. Detta kan innebära krav på att alla sådana avgifter, provisioner eller naturaförmåner återlämnas till kunden eller räknas av mot avgifter som kunden betalar.**

Medlemsstaterna kan vidare kräva att en rådgivare som informerar kunden att rådgivningen ges på oberoende basis bedömer tillräckligt många investeringsprodukter och finansiella instrument som finns tillgängliga på marknaden och som är tillräckligt diversifierade när det gäller typ och emittenter eller produktleverantörer för att säkerställa att kundens investeringsmål kan tillgodoses på lämpligt sätt och som inte ska vara begränsade till finansiella instrument som emitterats eller tillhandahålls av enheter som har nära förbindelser med värdepappersföretaget.

6. **Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag som tillhandahåller diskretionär portföljförvaltning regelbundet rapporterar om alla incitament som betalats eller mottagits i samband med den diskretionära portföljförvaltningen under den föregående perioden. Medlemsstaterna ska tillse att ett värdepappersföretags politik för ekonomisk ersättning till anställda, representanter eller andra anknutna värdepappersföretag inte försämrar företagets förmåga att agera i kundens bästa intresse.**
7. När en investeringstjänst erbjuds **en icke-professionell kund** tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket, ska värdepappersföretaget informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat, och ska tillhandahålla separata uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent.

Esma ska, i samarbete med **Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) och Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten)**, genom den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, senast den [...] utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av och tillsynen över motköp och ska därvid ange, i synnerhet, situationer i vilka motköp inte är förenliga med skyldigheterna i punkt 1.

8. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att säkerställa att värdepappersföretag följer de principer som anges i denna artikel när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder. I dessa delegerade akter ska följande beaktas:

* **EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

- (a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
 - (b) Arten av de **investeringsprodukter** som erbjuds eller tas under övervägande, inklusive olika typer av finansiella instrument och depositioner som avses i artikel 1.2.
 - (c) Kundens eller presumtiva kunders ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkt 3, deras klassificering som godtagbara motparter.
- (ca) *parametrarna för de typexempel som avses i punkt 3.*

Artikel 25

Bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet och rapportering till kunder

- 1. ***Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag säkerställer och visar att de fysiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning eller lämnar information om investeringsprodukter, investeringstjänster eller sidotjänster till kunder för ett värdepappersföretags räkning besitter den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 24 och denna artikel och offentliggör de kriterier som utnyttjats för att bedöma kunskap och kompetens.***

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

Medlemsstaterna ska se till att när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning och rekommenderar tjänster eller produkter som är en del av ett paket enligt artikel 24.7 ska varje enskild komponent vara lämplig för kunden liksom hela paketet.

2. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag vid tillhandahållande av andra investeringstjänster än dem i punkt 1 begär att kunden eller den presumtiva kunden lämnar upplysningar om sin kunskap och erfarenhet på det för den erbjudna eller efterfrågade specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet så att värdepappersföretaget kan bedöma om den tänkta investeringstjänsten eller produkten är passande för kunden. ***När det rör sig om ett paket tjänster eller produkter enligt artikel 24.7 ska bedömningen gälla huruvida varje enskild komponent är lämplig liksom hela paketet.***

Om värdepappersföretaget mot bakgrund av de upplysningar som erhållits i enlighet med föregående stycke anser att produkten eller tjänsten inte är passande för kunden

eller den presumtive kunden, ska värdepappersföretaget göra kunden eller den presumtiva kunden uppmärksam på detta. Denna information får lämnas i standardiserad form.

Om kunder eller presumtiva kunder inte lämnar de upplysningar som anges i första stycket, eller lämnar otillräckliga upplysningar om sin kunskap och erfarenhet, ska värdepappersföretaget varna dem för att företaget inte kan avgöra om den tänkta tjänsten eller produkten är passande för dem. Denna information får lämnas i standardiserad form.

3. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretag, när de tillhandahåller investeringstjänster som endast omfattar utförande eller mottagande och vidarebefordran av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för den sidotjänst som anges i avsnitt B.1 i bilaga 1, tillhandahåller dessa investeringstjänster till sina kunder utan att begära de upplysningar eller fatta ett sådant avgörande som avses i punkt 2 om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- (a) De tjänster till vilka det ***hänvisas*** hör samman med något av följande finansiella instrument:
- (i) Aktier som upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, där dessa är aktier i företag, och exklusive aktier i icke-fondföretag för kollektiva investeringar och aktier som omfattar derivat, ***utom då derivaten inte ökar risken för investeraren.***
 - (ii) Obligationer eller andra former av skuldförbindelser, vilka upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, exklusive sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som ***skulle göra*** det svårt för en kund att förstå den därmed förbundna risken, ***utom då derivaten inte ökar risken för investeraren.***
 - (iii) Penningmarknadsinstrument, exklusive sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som ***skulle göra*** det svårt för en kund att förstå den därmed förbundna risken, ***utom då derivaten inte ökar risken för investeraren.***
 - (iv) Aktier eller andelar i UCITS-fonder.
 - (v) Andra okomplicerade finansiella instrument i enlighet med denna punkt.

Vid tillämpning av denna punkt, om kraven och förfarandet i artikel 4.1 tredje och fjärde styckena i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 14 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel¹ tillgodoses, ska en marknad i tredjeland anses vara likvärdig med en reglerad marknad.

¹ EUT L 345, 31.12.2003, s. 64.

- (b) Tjänsten tillhandahålls på initiativ av kunden eller den presumtive kunden.
- (c) Kunden eller den presumtiva kunden har klart och tydligt informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller denna tjänst inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens lämplighet eller ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta uppförandereglerna. Denna information får lämnas i standardiserad form.
- (d) Värdepappersföretaget uppfyller kraven i artikel 23.
4. Värdepappersföretaget ska upprätta en dokumentation som innehåller de mellan företaget och kunden överenskomna handlingarna i vilket eller vilka parternas rättigheter och skyldigheter anges, samt övriga villkor för företagets tillhandahållande av tjänster till kunden. Rättigheter och skyldigheter för överenskommelsens parter kan ingå i form av hänvisningar till andra handlingar eller rättsakter.
5. Kunden måste av värdepappersföretaget få en tillfredsställande rapportering ***på ett varaktigt medium*** om de tjänster företaget tillhandahållit. Rapporteringen ska inkludera regelbundna meddelanden till kunder, med beaktande av typen av och komplexiteten hos de aktuella finansiella instrumenten och arten av den tjänst som tillhandahålls kunden och ska i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som utförts för kundens räkning. När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning ***till icke-professionella kunder*** ska det ***tillhandahålla kunden dokumentation på ett varaktigt medium med angivande av åtminstone kundens mål, rekommendationen*** och hur den rådgivning som ges motsvarar kundens personliga ***mål***. ***När ett värdepappersföretag erbjuder diskretionär portföljförvaltning och när ett värdepappersföretag som erbjuder diskretionär portföljförvaltning informerar kunden att det kommer att tillhandahålla en regelbunden lämplighetsbedömning i enlighet med artikel 24.3a d, ska det informera kunden om hur ofta bedömningen ska ske, och den därmed förknippade kommunikationen och rapporten ska innehålla information om hur investeringsprodukterna i fråga har utvecklats, och då investeringsrådgivning eller diskretionär portföljförvaltning erbjuds, en uppdaterad bedömning av dessa investeringsprodukters lämplighet.***
6. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att säkerställa att värdepappersföretag följer de principer som anges ***i punkterna 1–5*** när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder. Dessa delegerade akter ska ***i synnerhet specificera kriterierna för bedömningen av den kunskap och kompetens som krävs enligt punkt 1*** och ska beakta följande:
- (a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- (b) Arten av de produkter som erbjuds eller tas under övervägande , inklusive olika typer av finansiella instrument och banksättningar som avses i artikel 1.2.

- (c) Kundens, eller den presumtiva kundens, ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkt 5, deras klassificering som godtagbara motparter.
7. Esma ska senast den [...] ^{*} utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av finansiella instrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken i enlighet med punkt 3 a.

Artikel 26

Tillhandahållande av tjänster via ett annat värdepappersföretag

Medlemsstaterna ska tillåta att ett värdepappersföretag som mottar instruktioner om att utföra investeringstjänster eller sidotjänster för en kunds räkning via ett annat värdepappersföretag förlitar sig på de uppgifter om kunden som överlämnats av det företag som förmedlade instruktionerna. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förbli ansvarigt för att den information som lämnas är fullständig och riktig.

Ett värdepappersföretag som på detta sätt får instruktioner om att utföra tjänster för en kund ska också kunna förlita sig på alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har mottagit från ett annat värdepappersföretag. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förbli ansvarigt för att de rekommendationer och den rådgivning som lämnats är lämpliga för kunden.

Ett värdepappersföretag som mottar instruktioner eller order från en kund via ett annat värdepappersföretag ska förbli ansvarigt för att en tjänst eller transaktion på grundval av sådana uppgifter och rekommendationer genomförs i enlighet med berörda bestämmelser i denna avdelning.

Artikel 27

Skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag när de utför order vidtar alla **nödvändiga** åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av pris, kostnad, skyndsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern. Om kunden har givit specifika instruktioner ska dock värdepappersföretaget vara skyldigt att utföra ordern i enlighet med dessa.

Om ett värdepappersföretag utför en order för en icke-professionell kunds räkning ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till den totala ersättningen, som utgör priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet, som ska inbegripa kundens alla utgifter som hänförs sig direkt till orderns utförande, däribland handelsplatsens avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalats till tredje parter som deltagit i utförandet av ordern.

- 1a. *Ett värdepappersföretag ska inte få någon ersättning, rabatt eller naturaförmån för att dirigera order till en viss handelsplats eller något annat handelsarrangemang.*

^{*} EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.

2. Medlemsstaterna ska kräva att varje handelsplats minst ***en gång per kvartal*** på begäran offentliggör data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den handelsplatsen och ***att värdepappersföretaget efter att ha utfört en transaktion för en kund på begäran ska informera kunden om var ordern utfördes.*** Regelbundna rapporter ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, utförandehastighet och sannolikhet för utförande för enskilda finansiella instrument.
3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför effektiva förfaranden för att följa punkt 1. Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför riktlinjer för utförande av order som gör det möjligt för dem att uppnå bästa möjliga resultat för sina kundorder i enlighet med punkt 1.
4. I riktlinjerna för utförande av order ska för varje kategori av instrument anges uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats. Riktlinjerna ska minst omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen förser sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order. Denna information ska tydligt förklara, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder, hur order kommer att utföras av företaget för kundens räkning. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i förväg inhämtar ett godkännande från sina kunder beträffande riktlinjerna för utförande av order.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget, när det i riktlinjerna för utförande av order anges att kundorder kan verkställas utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform, särskilt informerar sina kunder eller presumtiva kunder om denna möjlighet. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen i förväg erhåller uttryckligt godkännande från sina kunder innan de börjar utföra deras kundorder utanför reglerade marknader, MTF-plattformar eller OTF-plattformar eller MTF-plattformar. Värdepappersföretag får inhämta detta godkännande antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med enskilda transaktioner.

- 4a. ***Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen för varje klass av finansiella instrument varje kvartal gör en sammanfattning av och offentliggör de fem främsta handelsplatser i fråga om handelsvolym där de utförde kundorder under föregående kvartal och uppgifter om den utförandekvalitet som uppnåtts.***
5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen övervakar hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken så att de kan konstatera och avhjälpa eventuella brister. De ska särskilt regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order erbjuder det för kunden bästa möjliga resultatet eller om de behöver ändra sitt system för utförande av order. ***I denna bedömning ska hänsyn även tas till vilka eventuella förändringar som måste göras av riktlinjerna mot bakgrund av den information som offentliggörs i enlighet med punkterna 2 och 4a.*** Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen meddelar kunderna varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

I

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen på sina kunders begäran kan visa att de har verkställt deras order i enlighet med företagets riktlinjer för utförandet ***och i enlighet med denna artikel.***
7. Kommissionen ska ha rätt att anta delegerade rättsakter i enlighet med artikel 94 rörande
 - (a) kriterierna för fastställande av den relativa betydelsen av de olika faktorer som enligt punkt 1 får beaktas vid fastställandet av bästa möjliga resultat med hänsyn till orderstorlek, ordertyp och kundens ställning som professionell eller icke-professionell kund;
 - (b) faktorer som får beaktas av ett värdepappersföretag när det ser över sitt system för utförandet och de omständigheter som kan föranleda att det är lämpligt att ändra systemet. Särskilt de faktorer som avgör vilka handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretag att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder;
 - (c) arten och omfattningen av den information om de riktlinjer för utförandet som ska lämnas till kunderna enligt punkt 4.
8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma
 - (a) det specifika innehållet i, formatet för och periodiciteten i de data som avser kvaliteten på utförandet och som ska offentliggöras i enlighet med punkt 2, med beaktande av typen av handelsplats och typen av aktuellt finansiellt instrument,
 - (b) innehållet i och formatet för information som ska offentliggöras av värdepappersföretag i enlighet med punkt 5 andra stycket.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*.

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

Artikel 28

Bestämmelser om hantering av kundorder

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning tillämpar förfaranden och använder system som gör det möjligt att snabbt, effektivt och rättvist utföra kundernas order, utan att dessa missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av värdepappersföretagets handel för egen räkning.

Dessa förfaranden och system ska innebära att i övrigt jämförbara kundorder utförs i den tidsföljd de togs emot av värdepappersföretaget.

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, då en kund lämnat en limiterad order avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden, vidtar åtgärder för att underlätta ett så skyndsamt verkställande som möjligt av ordern genom att omedelbart offentliggöra den limiterade kundordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer såvida inte kunden har givit uttryckliga instruktioner att så inte ska ske. Medlemsstaterna får fastslå att värdepappersföretag fullgör denna skyldighet om de vidarebefordrar kundens limiterade order till en reglerad marknad eller MTF-plattform. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna får medge undantag från kravet att offentliggöra en limiterad order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaderna, så som denna fastställs i artikel 4 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].
3. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder som ska ange
 - (a) förutsättningarna för, och arten av, förfaranden och system som leder till att kundorder utförs snabbt, effektivt och rättvist, samt de situationer eller slag av transaktioner som ger värdepappersföretagen en möjlighet att i rimlig omfattning avvika från kravet på snabbt utförande så att de erhåller förmånligare villkor för sina kunder,
 - (b) de olika metoder genom vilka ett värdepappersföretag kan anses ha fullgjort sin förpliktelse att offentliggöra ej omedelbart utförbara limiterade kundorder på marknaden.

Artikel 29

Krav på värdepappersföretag som utnämner anknutna ombud

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, placera finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag.
2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som beslutar att utse anknutna ombud förblir fullt och villkorslöst ansvariga för varje handling eller underlåtenhet från det anknutna ombudets sida när detta handlar på företagets vägnar. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att det anknutna ombudet när det tar kontakt med, eller innan det arbetar med, en kund eller presumtiv kund upplyser denne om sina handlingsbefogenheter och om vilket företag det företräder.

Medlemsstaterna ska förbjuda anknutna ombud som är registrerade på medlemsstaternas territorier att handha kunders pengar och/eller finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen övervakar sina anknutna ombuds verksamhet så att det säkerställs att värdepappersföretagen fortfarande följer detta direktiv när de är verksamma genom anknutna ombud.

3. Anknutna ombud ska införas i det offentliga registret i den medlemsstat där de har sitt driftsställe. Esma ska på sin webbplats offentliggöra hänvisningar eller länkar till de offentliga register som upprättats enligt denna artikel av de medlemsstater som beslutat att tillåta värdepappersföretag att utse anknutna ombud.

Medlemsstaterna ska se till att anknutna ombud endast införs i det offentliga registret om det har kunnat fastställas att derasandel är tillräckligt god och att de har tillräckliga allmän, kommersiell och fackinriktade kunskap **och kompetens** för att kunna **tillhandahålla investerings tjänsten eller sidotjänster och** ge fullständig och korrekt information om varje föreslagna tjänst till kunder eller presumtiva kunder.

Medlemsstaterna får besluta, **efter lämplig kontroll**, att värdepappersföretag **i stället för de behöriga myndigheterna**, kan kontrollera huruvida de anknutna ombud de har utsett har tillräckligt godandel och besitter den kunskap som anges i tredje stycket.

Registret ska uppdateras regelbundet. Det ska vara offentligt och kunna konsulteras av allmänheten.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utser anknutna ombud vidtar lämpliga åtgärder för att undvika all negativ inverkan som det anknutna ombudets verksamhet som inte omfattas av detta direktiv kan ha på den verksamhet som det anknutna ombudet utför på värdepappersföretagets vägnar.

Medlemsstaterna får tillåta behöriga myndigheter att samarbeta med värdepappersföretag och kreditinstitut, deras branschsammanlutningar och andra enheter i fråga om att registrera anknutna ombud och övervaka att de uppfyller kraven i punkt 3. I synnerhet får anknutna ombud registreras av ett värdepappersföretag, kreditinstitut eller deras branschsammanlutningar och andra enheter under den behöriga myndighetens överinseende.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen inte utser andra anknutna ombud än dem som är införda i de offentliga register som avses i punkt 3.

- 5a. **Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen förser de anknutna ombud som de utser med aktuell information om de investeringsprodukter och de målmarknader som avses i artikel 24.1 och säkerställer att de anknutna ombuden ger kunden den information som krävs enligt artikel 24.3.**

6. Medlemsstaterna får skärpa kraven i denna artikel eller lägga till andra krav för anknutna ombud som är registrerade inom deras jurisdiktion.

Artikel 30

Transaktioner med godtagbara motparter

1. Medlemsstaterna ska sörja för att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning och/eller att handla för egen räkning och/eller att ta emot och vidarebefordra order kan medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla kraven i artiklarna 24 (med undantag för punkt 3), 25 (med undantag för punkt 5) och 27 samt artikel 28.1 när det gäller sådana

transaktioner eller när det gäller någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag, i sina förbindelser med godtagbara motparter, agerar hederligt, rättvist och professionellt och kommunicerar på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande, med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

2. Som godtagbara motparter ska medlemsstaterna vid tillämpningen av denna artikel erkänna värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag, UCITS-fonder och deras förvaltningsbolag, pensionsfonder och deras förvaltningsbolag, övriga finansiella institut som auktoriserats eller reglerats enligt *Europeiska* unionens lag eller en medlemsstats nationella lagstiftning, företag som enligt artikel 2.1 k undantas från tillämpningen av detta direktiv, nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld på nationell nivå, centralbanker och överstatliga organisationer.

En klassificering som godtagbar motpart enligt första stycket ska inte påverka rätten för enheten i fråga att antingen generellt eller per affär begära behandling som en kund vars affärer med värdepappersföretaget ska omfattas av artiklarna 24, 25, 27 och 28.

3. Som godtagbara motparter får medlemsstaterna också erkänna andra företag som uppfyller i förväg bestämda proportionerliga krav, inklusive kvantitativa tröskelvärden. När det gäller transaktioner där de tilltänkta motparterna är belägna inom olika jurisdiktioner ska värdepappersföretaget i fråga om det andra företags rättsliga ställning rätta sig efter vad som fastställs i lagar och andra författningar i den medlemsstat där det företaget är etablerat.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretaget när det i enlighet med punkt 1 inleder transaktioner med sådana företag inhämtar en uttrycklig bekräftelse från den tilltänkta motparten att den godkänner behandling som godtagbar motpart. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen inhämtar en sådan bekräftelse antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med varje enskild transaktion.

4. Medlemsstaterna får som godtagbara motparter erkänna motsvarigheter i tredje land till de kategorier av enheter som avses i punkt 2.

Medlemsstaterna får som godtagbara motparter även erkänna företag i tredje land såsom dem som avses i punkt 3 enligt de förutsättningar och på de villkor som anges i den punkten.

5. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att ange åtgärder som fastställer
 - (a) förfarandena för att begära behandling som kunder enligt punkt 2,
 - (b) förfarandena för att inhämta den uttryckliga bekräftelsen från presumtiva motparter enligt punkt 3,

- (c) de i förväg fastställda proportionella kraven, inklusive kvantitativa tröskelvärden, för att ett företag ska anses vara en godtagbar motpart enligt punkt 3.

AVSNITT 3

MARKNADERNAS GENOMLYSNING OCH INTEGRITET

Artikel 31

Övervakning av att MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler följs och att andra rättsliga förpliktelser uppfylls

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar och upprätthåller för MTF-plattformen eller OTF-plattformen relevanta och effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess användare eller kunder följer plattformens regler. **Medlemsstaterna ska se till att** värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska övervaka **de order som läggs och annulleras** och de transaktioner som deras användare eller kunder genomför i deras system så att brott mot dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk kan upptäckas **och ska sätta in de resurser som krävs för att en sådan övervakning ska bli effektiv.**
2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform rapporterar betydande överträdelser av dess regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk till den behöriga myndigheten. Medlemsstaterna ska också kräva att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk i eller med hjälp av dess system.

Artikel 32

Stopp för handeln med instrument och avförande av ett instrument från handel på en MTF-plattform **eller en OTF-plattform**

1. **Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 72.1 d och e att begära att handeln med ett instrument ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får en MTF-plattforms eller OTF-plattforms operatör tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett instrument från handel som inte längre uppfyller MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler, såvida inte en sådan åtgärd allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.**

Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform **eller OTF-plattform** och som tillfälligt stoppar handeln med

ett finansiellt instrument eller avför ett finansiellt instrument från handel ska offentliggöra detta beslut, meddela det till reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar som bedriver handel med samma finansiella instrument och lämna relevanta uppgifter till den behöriga myndigheten. Den behöriga myndigheten ska informera de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater. ***Då beslutet att tillfälligt stoppa handeln med det finansiella instrumentet eller att avföra det från handel beror på undanhållande av information om emittenten eller det finansiella instrumentet, ska den relevanta behöriga myndigheten enligt artikel 2.7 i kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 kräva att andra reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar eller något annat handelsarrangemang som bedriver handel med samma finansiella instrument också så snart som möjligt stoppa handeln tillfälligt med det finansiella instrumentet eller avföra det från handel. Medlemsstaterna ska kräva att de övriga reglerade marknaderna, MTF-plattformarna och OTF-plattformarna ska meddela sitt beslut till sin behöriga myndighet och alla reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar som bedriver handel med samma finansiella instrument, inklusive en förklaring om beslutet innebar att inte tillfälligt stoppa handeln med det finansiella instrumentet eller avföra det från handel.***

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och det offentliggörande som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

■

3. Kommissionen ska ha behörighet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att förteckna de specifika situationer som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen,
 - (a) för att precisera begreppet ”så snart som möjligt” och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2,
 - (b) för att bestämma i frågor som rör undanhållande av information om emittenten eller det finansiella instrumentet enligt punkt 1, ***inbegripet det nödvändiga förfarandet för att häva handelsstoppet för ett finansiellt instrument.***

■

Artikel 34

Samarbete och utbyte av information för MTF-plattformar och OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform omedelbart informerar

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande***

värdepappersföretag och marknadsoperatörer på andra MTF-plattformar, OTF-plattformar och reglerade marknader om

(a) otillbörliga marknadsförhållanden, ■ och

(c) systemavbrott

som rör ett finansiellt instrument.

1a. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform identifierar beteenden som kan tyda på missbruksbeteende inom tillämpningsområdet för förordning (EU) nr .../... [MAR] omedelbart informerar den behöriga myndighet som utsetts enligt artikel 16 i den förordningen eller ett organ till vilken den behöriga myndigheten har delegerat uppgifterna i enlighet med artikel 17 i den förordningen för att underlätta marknadsövergripande övervakning i realtid.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa vilka specifika omständigheter som ska utlösa ett krav på information enligt punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den ...*.

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

AVSNITT 4

MARKNADER FÖR SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG

Artikel 35

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att en operatör som driver en MTF-plattform får ansöka hos hemmedlemsstatens behöriga myndighet om att få MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
2. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om den behöriga myndigheten mottar en ansökan enligt punkt 1 och har förvässat sig om att kraven i punkt 3 är uppfyllda med hänsyn till MTF-plattformen.
3. MTF-plattformen ska omfattas av effektiva regler, system och förfaranden som säkerställer att följande kriterier är uppfyllda:

* **EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

- (a) Majoriteten av emittenter vilkas finansiella instrument tas upp till handel på marknaden är små och medelstora företag.
 - (b) Lämpliga kriterier har fastställts för det första och fortlöpande upptagandet till handel med emittenters finansiella instrument på marknaden.
 - (c) Vid det första upptagandet till handel med finansiella instrument på marknaden finns det tillräckligt med information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i instrumenten, antingen ett tillämpligt upptagandedokument eller ett prospekt om kraven i direktiv 2003/71/EG är tillämpliga med avseende på ett erbjudande till allmänheten som görs i anslutning till upptagandet till handel.
 - (d) Det finns ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering, exempelvis reviderade årsrapporter, som ombesörjs av en emittent på marknaden eller för dennes räkning.
 - (e) Emittenter på marknaden och personer som har en ledande ställning hos emittenten och dem närstående personer uppfyller relevanta krav som är tillämpliga på dem enligt förordning (EU) nr .../... [förordning om marknadsmissbruk].
 - (f) Tillsynsinformation som rör emittenterna på marknaden lagras samt sprids till allmänheten.
 - (g) Det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk på den marknaden, i enlighet med kraven i förordning (EU) nr .../... [förordningen om marknadsmissbruk].
4. Kriterierna i punkt 3 påverkar inte MTF-plattformsoperatörens efterlevnad av andra skyldigheter som följer av detta direktiv och som är relevanta för driften av MTF-plattformar. De hindrar inte heller den operatör som driver MTF-plattformen från att införa ytterligare krav utöver dem som anges i den punkten.
5. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får avregistrera en MTF-plattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag i något av följande fall:
- (a) Marknadsoperatören ansöker om avregistrering av MTF-plattformen.
 - (b) Kraven i punkt 3 uppfylls inte längre för MTF-plattformen.
6. Medlemsstaterna ska kräva att om en behörig myndighet i hemmedlemsstaten registrerar eller avregistrerar en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små eller medelstora företag enligt denna artikel ska den snarast möjligt meddela Esma om den registreringen. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över tillväxtmarknader för små och medelstora företag och ska hålla förteckningen aktuell.
7. Medlemsstaterna ska kräva att om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med det finansiella instrumentet också bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag

men bara med emittentens **uttryckliga** medgivande. I sådana fall ska emittenten emellertid inte omfattas av någon skyldighet avseende företagsstyrning eller offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser) med avseende på den sistnämnda marknaden för små och medelstora företag.

8. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att närmare specificera de krav som föreskrivs i punkt 3. Åtgärderna ska beakta behovet av att kraven ska upprätthålla höga nivåer på investerarskyddet för att främja investerarnas förtroende för dessa marknader samtidigt som man minimerar de administrativa bördorna för emittenterna på marknaden.

KAPITEL III

VÄRDEPAPPERSFÖRETAGENS RÄTTIGHETER

Artikel 36

Frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet

1. Medlemsstaterna ska se till att varje värdepappersföretag som i enlighet med detta direktiv, och när det gäller kreditinstitut, i enlighet med direktiv 2006/48/EG, är auktoriserat och står under tillsyn av de behöriga myndigheterna i en annan medlemsstat fritt får tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster inom deras territorium, förutsatt att tjänsterna och verksamheten omfattas av värdepappersföretagets auktorisation. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna får inte ställa några ytterligare krav på sådana värdepappersföretag eller kreditinstitut i de avseenden som omfattas av detta direktiv.

2. Varje värdepappersföretag som för första gången önskar tillhandahålla tjänster eller utöva verksamhet inom en annan medlemsstats territorium, eller som önskar ändra omfattningen av de tjänster som tillhandahålls eller den verksamhet som redan utövas i en annan medlemsstat, ska meddela följande till de behöriga myndigheterna i företagets hemmedlemsstat:

(a) I vilken medlemsstat det avser att inleda verksamhet.

- (b) En verksamhetsplan, i vilken särskilt ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt sidotjänster företaget avser att tillhandahålla eller utföra, samt huruvida det avser att använda anknutna ombud inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster. Om ett värdepappersföretag avser att använda anknutna ombud ska värdepappersföretaget meddela den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om ett värdepappersföretag avser att använda sig av anknutna ombud, ska den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, inom en månad efter

mottagandet av informationen, meddela den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som utsetts som kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1 vilka anknutna ombud som värdepappersföretaget har för avsikt att använda sig av för att tillhandahålla tjänster i den medlemsstaten. Vårdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information. Esma får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad från mottagandet av informationen vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i vårdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1. Värdepappersföretaget får därefter börja tillhandahålla investeringstjänsten eller investeringstjänsterna i fråga i vårdmedlemsstaten.
4. Värdepappersföretaget ska skriftligt meddela den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten varje ändring av någon av de uppgifter som meddelats i enlighet med punkt 2 senast en månad innan ändringen genomförs. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska underrätta den behöriga myndigheten i vårdmedlemsstaten om sådana ändringar.
5. Ett kreditinstitut som önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med punkt 1 genom anknutna ombud ska meddela den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om kreditinstitutet avser att använda anknutna ombud ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, inom en månad från mottagandet av informationen, meddela den behöriga myndighet i vårdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1 vilka anknutna ombud kreditinstitutet avser att använda för att tillhandahålla tjänster i den medlemsstaten. Vårdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information.

6. Medlemsstaterna ska utan några ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver MTF-plattformar och OTF-plattformar från andra medlemsstater att vidta lämpliga åtgärder inom medlemsstatens territorium för att underlätta för användare eller deltagare på distans som är etablerade inom medlemsstatens territorium att få tillträde till och använda deras system.
7. Värdepappersföretaget eller den marknadsplatsoperatör som driver en MTF-plattform ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat ska inom en månad vidarebefordra dessa upplysningar till den medlemsstat där MTF-plattformen avser att vidta sådana åtgärder.

Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i MTF-plattformens vårdmedlemsstat och inom en rimlig frist vidarebefordra identiteten för de av MTF-plattformens medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4 och 7.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*.

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

9. För att säkerställa enhetliga tillämpningsvillkor för denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3, 4 och 7.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [31 december 2016].

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 37 Etablering av en filial

1. Medlemsstaterna ska se till att investeringstjänster och/eller investeringsverksamhet samt sidotjänster kan tillhandahållas eller bedrivas inom deras territorium i enlighet med detta direktiv och direktiv 2006/48/EG genom filialer förutsatt att tjänsterna och verksamheten i fråga omfattas av den auktorisation som värdepappersföretaget eller kreditinstitutet beviljats i hemmedlemsstaten. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de frågor som omfattas av detta direktiv utöver vad som är tillåtet enligt punkt 8.

2. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag som önskar etablera en filial inom en annan medlemsstats territorium först underrättar den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och därvid meddelar följande:
 - (a) Inom vilken eller vilka medlemsstaters territorium företaget avser att etablera en filial.
 - (b) En verksamhetsplan, i vilken bland annat ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas eller utövas samt filialens organisationsstruktur samt uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud och uppgift om vilka dessa anknutna ombud är.
 - (c) Den adress i värdmedlemsstaten där handlingar kan erhållas.
 - (d) Namnen på de som leder filialens verksamhet.

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

Om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat ska detta anknutna ombud vara införlivat med filialen och vara underkastat bestämmelserna om filialer i detta direktiv.

3. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten med beaktande av den avsedda verksamheten inte har anledning att ifrågasätta värdepappersföretagets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1 och underrätta värdepappersföretaget om detta.
4. Utöver de uppgifter som avses i punkt 2 ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översända upplysningar om det auktoriserade system för ersättning till investerare som värdepappersföretaget är medlem i i enlighet med direktiv 97/9/EG till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Om uppgifterna ändras ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om detta.
5. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta värdepappersföretaget i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.
6. Filialen får etableras och inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande.
7. Ett kreditinstitut som önskar använda ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat för att tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med detta direktiv, ska meddela den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten inte har anledning att ifrågasätta kreditinstitutets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1 och underrätta kreditinstitutet om detta.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta kreditinstitutet i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

Det anknutna ombudet får inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande. Ett sådant anknutet ombud ska omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som avser filialer.

8. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha ansvaret att sörja för att de tjänster som filialen tillhandahåller eller utövar på dess territorium

uppfyller kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28, i detta direktiv och artiklarna 13–23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och i bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha rätt att granska verksamhetsformerna vid filialen och begära att de ändringar görs som är oundgängligen nödvändiga för att myndigheten ska kunna sörja för efterlevnaden av kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28, i detta direktiv och artiklarna 13–23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och i bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar i förhållande till tjänster och/eller verksamheter som tillhandahålls eller utövas av filialen inom dess territorium.

9. Varje medlemsstat ska föreskriva att då ett värdepappersföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat har etablerat en filial inom dess territorium får den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, under utövandet av sina uppgifter och efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, genomföra inspektioner på plats vid filialen i fråga.
10. Vid ändring av förhållanden om vilka uppgifter lämnats enligt punkt 2 ska värdepappersföretaget skriftligen meddela ändringen till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten senast en månad innan det genomför ändringen. Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska också, genom hemmedlemsstatens behöriga myndighets försorg, underrättas om ändringen.
11. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4 och 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*.

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

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3 och 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [31 december 2016].

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 38

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning eller handla för egen räkning har rätt att

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

bli medlemmar av, eller få tillträde till, reglerade marknader som är etablerade inom deras territorium genom någon av följande åtgärder:

- (a) Direkt genom att etablera filialer i värdmedlemsstaterna.
 - (b) Genom att bli fjärrmedlem, eller få tillträde på distans, till den reglerade marknaden utan något krav på etablering i den reglerade marknadens hemmedlemsstat, om de förfaranden och system för handeln som används på marknaden i fråga inte kräver fysisk närvaro för att transaktioner ska kunna genomföras där.
2. Medlemsstaterna får inte införa några ytterligare bestämmelser eller administrativa krav inom det område som omfattas av detta direktiv avseende värdepappersföretag som utövar den rättighet som tillkommer dem enligt punkt 1.

Artikel 39

Tillträde till central motpart och andra system för clearing och avveckling samt rätt att välja avvecklingssystem

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater har rätt till tillträde till central motpart och andra system för clearing- och avveckling inom deras territorium för fullgörande eller avveckling av transaktioner med finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att sådana värdepappersföretag ges tillträde till dessa system enligt samma icke-diskriminerande, transparenta och objektiva kriterier som dem som gäller för nationella aktörer. Medlemsstaterna får inte begränsa utnyttjandet av systemen till clearing och avveckling av transaktioner med finansiella instrument som genomförts på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller OTF-plattform inom deras respektive territorier.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna inom deras territorier ger alla sina medlemmar eller aktörer rätt att välja system för avveckling av de transaktioner med finansiella instrument som utförts på den reglerade marknaden i fråga, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- (a) Förbindelserna och avtalen mellan det valda avvecklingssystemet och varje annat system eller funktion är sådana att en effektiv och ekonomisk avveckling av transaktionen i fråga säkerställs.
- (b) Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den reglerade marknaden har tillstyrkt att utnyttjande av ett annat system för avveckling av transaktioner som genomförts på den reglerade marknaden än det som valts av marknaden i fråga ger tekniska förutsättningar för att finansmarknaderna ska kunna fungera friktionsfritt och korrekt.

Denna bedömning av den reglerade marknaden från den behöriga myndighetens sida föregriper inte de nationella centralbankernas, i egenskap av tillsynsmyndigheter, eller andra tillsynsmyndigheters behörighet att övervaka avvecklingssystemen. Den behöriga

myndigheten ska beakta den tillsyn/övervakning som dessa institutioner redan har genomfört, så att onödig överlappning av kontrollen undviks.

Artikel 40

Bestämmelser om central motpart och system för clearing och avveckling för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska inte hindra värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av marknadsaktörerna i deras system.
2. Den behöriga myndigheten för värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF-plattform får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, förutom i de fall det har visat sig nödvändigt för att MTF-plattformen i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 39.2.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning och tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av de *berörda* centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

KAPITEL IV

TREDJELANDSFÖRETAGS TILLHANDAHÅLLANDE AV TJÄNSTER

AVSNITT 1

TILLHANDAHÅLLANDE AV TJÄNSTER *ELLER VERKSAMHET* MED ETABLERING AV EN FILIAL

Artikel 41

Etablering av en filial

1. Medlemsstaterna ska kräva att ett tredjelandsföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster *eller utföra investeringsverksamhet* tillsammans med eventuella sidotjänster på medlemsstaternas territorier via en filial i förväg utverkar en auktorisation från de behöriga myndigheterna i de medlemsstaterna i enlighet med följande bestämmelser:
 - (a) Kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3.
 - (b) Tillhandahållandet av tjänster för vilka tredjelandsföretaget ansöker om auktorisation omfattas av auktorisation och tillsyn i det tredjeland där företaget

är etablerat och det ansökande företaget är vederbörligen auktoriserat. Det tredjeland där tredjelandsföretaget är etablerat ska inte vara upptaget i förteckningen över icke samarbetsvilliga länder och territorier av arbetsgruppen för finansiella åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism.

- (c) Det har inrättats samarbetsarrangemang, som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbytet i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare, mellan de behöriga myndigheterna i den medlemsstat **där filialen ska etableras** och behöriga tillsynsmyndigheter i det tredjeland där företaget är etablerat.
 - (d) Filialen ska fritt förfoga över ett tillräckligt startkapital.
 - (e) Det utses en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kravet som fastställs i artikel 9.1.
 - (f) Det tredjeland där tredjelandsföretaget är etablerat har undertecknat en överenskommelse med den medlemsstat där filialen **ska etableras**, som till fullo uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal.
 - (g) Företaget **tillhör** ett system för ersättning till investerare som godkänts eller erkänts i enlighet med direktiv 97/9/EG, **vid tidpunkten för auktorisationen**.
2. Medlemsstaterna ska kräva att ett tredjelandsföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringstjänster tillsammans med eventuella sidotjänster för icke-professionella kunder eller **till professionella kunder i den mening som avses i avsnitt II i bilaga II** på dessa medlemsstaters territorier ska etablera en filial i **Europeiska** unionen.
3. Kommissionen **ska** anta ett beslut i enlighet med det **undersökningsförfarande** som avses i **artikel 95.2** med avseende på ett tredjeland **där det anges huruvida** reglerings- och tillsynssystemen i det tredjelandet säkerställer att företag som auktoriserats i **tredjelandet** uppfyller rättsligt bindande krav vars verkan motsvarar verkan av de krav som anges i detta direktiv, i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och i direktiv 2006/49/EG och deras tillämpningsföreskrifter och att det tredjelandet **faktiskt** medger likvärdigt **och** ömsesidigt erkännande av det tillsynsregelverk som är tillämpligt på värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med detta direktiv.

Ett tredjelandets tillsynsregelverk kan anses **ha likvärdig verkan** när regelverket uppfyller samtliga följande villkor:

- (a) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och utför investeringsverksamhet i det tredjelandet omfattas av auktorisation och av effektiv tillsyn och effektiva efterlevnadsåtgärder på fortlöpande basis.
- (b) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och utför investeringsverksamhet i det tredjelandet omfattas av tillräckliga kapitalkrav och

ändamålsenliga krav som är tillämpliga på aktieägare och medlemmar av företagets ledningsorgan.

- (c) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och utför investeringsverksamhet omfattas av lämpliga organisatoriska krav avseende interna kontrollfunktioner.
- (d) Det säkerställer transparens och integritet genom att förhindra marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.

Kommissionen får begränsa sitt beslut enligt detta stycke till värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som tillhandahåller en eller flera specificerade investeringstjänster eller utför en eller flera specificerade investeringsverksamheter avseende ett eller flera finansiella instrument.

Ett tredjelandsföretag får auktoriseras för tillämpningen av punkt 1 om det faller inom en kategori som omfattas av kommissionens beslut.

- 4. Det tredjelandsföretag som avses i punkt 1 ska lämna sin ansökan till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det avser att etablera en filial efter det att kommissionen antagit det beslut där det fastställs att reglerings- och tillsynssystemet i det tredjeland där tredjelandsföretaget är auktoriserat är likvärdigt med de krav som beskrivs i punkt 3.

Artikel 42

Skyldighet att lämna information

Ett tredjelandsföretag som avser att utverka auktorisation för tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet tillsammans med eventuella sidotjänster på en medlemsstats territorium ska överlämna följande uppgifter till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten:

- (a) Namnet på den myndighet som har ansvaret för tillsyn över företaget i det berörda tredjelandet. Om fler än en myndighet har ansvaret för tillsyn ska närmare uppgifter om respektive kompetensområden tillhandahållas.
- (b) Alla relevanta närmare uppgifter om företaget (namn, rättslig form, säte och registrerad adress, medlemmar i ledningsorganet, relevanta aktieägare) och en verksamhetsplan med uppgifter om vilka investeringstjänster som ska tillhandahållas och/eller vilken investeringsverksamhet som ska utföras samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas och med uppgifter om filialens organisationsstruktur, inklusive en beskrivning av eventuell utkontraktering av väsentliga driftsfunktioner till tredje part.
- (c) Namn på de personer som ansvarar för ledningen av filialen och relevanta dokument som styrker överensstämmelse med kraven enligt artikel 9.1.
- (d) Information om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

Artikel 43
Beviljande av auktorisation

1. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där tredjelandetsföretaget **har etablerat eller** avser att etablera sin filial ska bevilja auktorisation endast när följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Den behöriga myndigheten har förvässat sig om att villkoren enligt artikel 41 är uppfyllda.
 - (b) Den behöriga myndigheten har förvässat sig om att tredjelandetsföretagets filial kommer att kunna följa bestämmelserna i punkt 2.
 - (ba) ***Den behöriga myndigheten har förvässat sig om att tredjelandetsföretaget avser att tillhandahålla en betydande andel investerings tjänster eller att utföra en betydande mängd av sin investerings verksamhet inom EU i den medlemsstat där den avser att etablera en filial.***

De behöriga myndigheterna ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrätta sökanden om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

2. Tredjelandetsföretagets filial som auktoriserats i enlighet med punkt 1 ska fullgöra de skyldigheter som fastställs i artiklarna 16, 17, **18, 19, 20**, 23, 24, 25, 27, 28.1, **30, 31, 32 och 34** i detta direktiv och i artiklarna 3–23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och i de bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar och ska omfattas av tillsyn som utövas av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där auktorisationen beviljades.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de aspekter som omfattas av detta direktiv.

Artikel 44
Tillhandahållande av tjänster och **verksamheter** i andra medlemsstater

1. Ett tredjelandetsföretag som auktoriserats i enlighet med artikel 43 ska kunna tillhandahålla de tjänster och **utföra** den verksamhet som omfattas av auktorisationen i andra medlemsstater i **Europeiska** unionen utan etablering av nya filialer. För detta ändamål ska det lämna följande information till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är etablerad:
 - (a) I vilken medlemsstat det avser att inleda verksamhet.
 - (b) En verksamhetsplan som särskilt innehåller uppgifter om de investerings tjänster eller den investerings verksamhet samt de sidotjänster som företaget avser att utföra i den medlemsstaten.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är etablerad ska inom en månad från mottagandet av informationen vidarebefordra den till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 83.1. Tredjelandetsföretaget får därefter börja tillhandahålla tjänsten eller tjänsterna i fråga i värdmedlemsstaten.

Tredjelandetsföretaget ska skriftligen meddela den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är etablerad varje ändring av någon av de uppgifter som meddelats i enlighet med första stycket senast en månad innan ändringen genomförs. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är etablerad ska underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om sådana ändringar.

Företaget ska fortsätta att omfattas av tillsyn som utövas av den medlemsstat där filialen är etablerad i enlighet med artikel 43.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma
 - (a) minimiinnehållet i de samarbetsarrangemang som avses i artikel 41.1 c, för att säkerställa att de behöriga myndigheterna i den medlemsstat som beviljar en auktorisation för ett tredjelandetsföretag kan utöva alla sina tillsynsbefogenheter enligt detta direktiv,
 - (b) detaljinnehållet i verksamhetsprogrammet i enlighet med kraven i artikel 42 b,
 - (c) innehållet i de dokument som rör ledningen av filialen i enlighet med kraven i artikel 42 c,
 - (d) detaljinnehållet i information avseende det startkapital som filialen fritt ska förfoga över i enlighet med kravet i artikel 42 d.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]^{*}.

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

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för tillhandahållandet av information och för de underrättelser som föreskrivs i dessa punkter.

Esma ska lämna in dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]^{*}.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att ange villkoren för bedömning av det tillräckliga startkapital som filialen fritt ska kunna förfoga över med beaktande av de investeringstjänster som filialen tillhandahåller eller den investeringsverksamhet som filialen utför och typen av kunder för vilka dessa tjänster och denna verksamhet bör tillhandahållas.

^{*} ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

AVSNITT 2

Registrering och återkallelse av auktorisationer

Artikel 45 Registrering

Medlemsstaterna ska registrera de **tredjelandsföretag** som auktoriseras i enlighet med artikel 41. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten och ska innehålla information om de tjänster eller verksamheter tredjelandsföretagen är auktoriserade att tillhandahålla. Den ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över samtliga tredjelandsföretag som är auktoriserade att tillhandahålla tjänster och utföra verksamhet i **Europeiska** unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster eller verksamheter för vilka tredjelandsföretaget har auktoriserats och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och hålla den uppdaterad.

Artikel 46 Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndighet som beviljat en auktorisation enligt artikel 43 får återkalla den om tredjelandsföretaget

- (a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- (b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- (c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- (d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits i enlighet med detta direktiv och som är tillämpliga på tredjelandsföretag,
- (e) omfattas av något i nationell lagstiftning angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

Varje återkallelse av en auktorisation ska anmälas till Esma.

Återkallelsen ska offentliggöras under en period av fem år i den förteckning som upprättas enligt artikel 45.

AVDELNING III

REGLERADE MARKNADER

Artikel 47

Auktorisation och tillämplig lagstiftning

1. Medlemsstaterna ska bevilja auktorisation som reglerad marknad endast för sådana system som uppfyller kraven i denna avdelning.

Auktorisation som reglerad marknad ska beviljas endast om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att såväl marknadsplatsoperatören som den reglerade marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning.

Om den reglerade marknaden är en juridisk person och förvaltas eller drivs av en annan marknadsplatsoperatör än själva den reglerade marknaden, ska medlemsstaterna fastställa hur de olika förpliktelser som åligger marknadsplatsoperatören enligt detta direktiv ska fördelas mellan den reglerade marknaden och marknadsplatsoperatören.

Den reglerade marknadens operatör ska tillhandahålla all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetsslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att den reglerade marknaden vid tidpunkten för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i denna avdelning.

2. Medlemsstaterna ska kräva att den reglerade marknadens operatör utför de uppgifter som har samband med den reglerade marknadens organisation och verksamhet under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att de reglerade marknaderna följer bestämmelserna i denna avdelning. De ska också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

3. Medlemsstaterna ska sörja för att marknadsplatsoperatören är ansvarig för att se till att den reglerade marknad han förvaltar uppfyller alla krav i denna avdelning.

Medlemsstaterna ska också se till att marknadsplatsoperatören har befogenhet att utöva de rättigheter som enligt detta direktiv tillkommer den reglerade marknad han förvaltar.

4. Tillämplig offentligrättslig lag för handel som genomförs enligt den reglerade marknadens system ska vara lagen i den reglerade marknadens hemmedlemsstat, utan att detta påverkar tillämpningen av berörda bestämmelser i direktiv 2003/6/EG.
5. Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som beviljats en reglerad marknad om den

- (a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har varit i drift under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen i sådana fall förfaller,
 - (b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
 - (c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
 - (d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv,
 - (e) omfattas av något fall som enligt nationell lagstiftning föreskriver återkallelse.
6. Varje återkallad auktorisation ska anmälas till Esma.

Artikel 48

Krav på ledningen för den reglerade marknaden

1. **Medlemmar** i marknadsoperatörers ledningsorgan **ska** alltid ha tillräckligt god vandel, tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet och avsätta tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Alla medlemmar i ledningsorganet ska särskilt uppfylla följande krav:

- (a) **De ska** avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sina uppgifter. **Det antal ledningsfunktioner som en medlem av ett ledningsorgan får innehålla samtidigt ska vara avhängigt av omständigheterna i det enskilda fallet och arten, omfattningen och komplexiteten av institutets verksamhet.**

Medlemmar i ett ledningsorgan för en marknadsoperatör som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad får inte samtidigt kombinera mer än ett följande:

- (i) en ledningsfunktion med verkställande uppgifter, **eller**
- (ii) **två** ledningsfunktioner utan verkställande uppgifter.

Verkställande och icke-verkställande ledningsfunktioner

- (i) inom en och samma koncern

(ii) **eller i institut som**

- **omfattas av samma institutionella skyddsordning, förutsatt att villkoren i artikel 108.7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag] är uppfyllda, eller**

- *har etablerat förbindelser i enlighet med artikel 108.6 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr ... /2012 av den ... [om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag], eller*
- iii) *inom samma företag (inbegripet icke-finansiella institut) där instituten har ett kvalificerat innehav*

ska betraktas som en enda ledningsfunktion.

■

- (b) *De ska ha tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet för att kunna förstå den reglerade marknadens verksamhet, och i synnerhet de främsta riskerna som är förknippade med denna verksamhet.*
- (c) *De ska agera med ärlighet, integritet och oberoende, för att effektivt kunna bedöma och ifrågasätta den högsta ledningens beslut och **för att effektivt kunna kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.***

Marknadsoperatörer ska avsätta tillräckliga resurser för installation och utbildning av ledningsorganets medlemmar.

- (ca) *De ska se till att det finns effektiva system för att identifiera och hantera konflikter mellan marknadsoperatören och den reglerade marknaden eller dess medlemmar och driva och behålla lämpliga arrangemang för att skilja olika funktioner i verksamheten åt.*
- 2. Medlemsstaterna ska kräva att operatörer som driver en reglerad marknad inrättar en nomineringskommitté för att bedöma överensstämmelsen med bestämmelserna i punkt 1 och vid behov utfärda rekommendationer på grundval av kommitténs bedömning. Nomineringskommittén ska bestå av medlemmar i ledningsorganet vilka inte utför någon verkställande funktion hos den berörda marknadsoperatören.

De behöriga myndigheterna får tillåta att en marknadsoperatör inte inrättar en separat nomineringskommitté med beaktande av karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet, ***förutsatt att det finns en skäligt jämförbar alternativ mekanism.***

När ledningsorganet enligt nationell lagstiftning inte har någon behörighet i förfarandet för utnämning av sina medlemmar, ska denna punkt inte vara tillämplig.

- 3. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatörer ***och deras respektive utnämningsskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av medlemmar till sina ledningsorgan.***

Särskilt ska följande vidtas:

- (a) *Marknadsoperatörer ska ha en policy som främjar kompetens, ansvar och engagemang som de ledande kriterierna för rekrytering av den högsta ledningen, och som sörjer för att de som utnämns är obestriddligen lojala mot institutets intressen.*

- (b) *Värdepappersföretag ska också vidta konkreta åtgärder för att åstadkomma en mer balanserad representation i styrelserna, exempelvis utbildning av utnämningskommittéerna, upprättande av förteckningar över kompetenta kandidater och införande av ett utnämningsförfarande där åtminstone en kandidat av vardera könet är representerad.*
- (c) *När arbetstagarrepresentation i ledningsorganet tillämpas bör den också ses som ett positivt sätt att öka mångfalden då den tillför ett avgörande perspektiv och genuin kännedom om institutets interna arbetssätt.*
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera ***hur marknadsoperatören ska beakta följande:***
- (a) Vad som avses med begreppet avsätta tillräckligt med tid, när det gäller den tid som en medlem av ledningsorganet måste avsätta för att kunna utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet som behöriga myndigheter måste beakta när de ger en medlem av ledningsorganet tillstånd att kombinera fler ledningsfunktioner än vad som är tillåtet enligt punkt 1 a.
- (b) Begreppet tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet i ledningsorganet som helhet, såsom anges i punkt 1 b.
- (c) Begreppen ärlighet, integritet och oberoende, i enlighet med vilka en medlem av ledningsorganet ska agera enligt punkt 1 c, ***med beaktande av risken för intressekonflikter.***
- (d) Vad som avses med begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser som ska avsättas för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet.
- (e) Begreppet mångfald som ska beaktas för valet av medlemmar i ledningsorganet.
- Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*.
- Befogenhet delegeras till kommissionen att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.
5. Medlemsstaterna ska kräva att en operatör som driver en reglerad marknad informerar den behöriga myndigheten om identiteten hos alla medlemmar i dess ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i ledningsorganet, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida företaget följer bestämmelserna i punkterna 1, 2 och 3.

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

7. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om den inte är övertygad om att de personer som i praktiken ska leda verksamheten hos den reglerade marknaden har den vandel eller erfarenhet som krävs, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att **marknadsoperatörens** ledningsorgan kan utgöra ett hot mot en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och mot ett adekvat beaktande av marknadens integritet.

Medlemsstaterna ska vid auktoriseringsförfarandet se till att den eller de personer som leder verksamheten inom och driften av en redan auktoriserad reglerad marknad i enlighet med bestämmelserna i detta direktiv anses uppfylla de krav som föreskrivs i punkt 1.

- 7a. ***En marknadsoperatörs ledningsorgan ska kunna säkerställa att den reglerade marknaden leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt och på ett sätt som främjar marknadens integritet.***

Ledningsorganet ska övervaka och regelbundet bedöma effektiviteten i den reglerade marknadens organisation och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

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

Ledningsorganet ska fastställa, behålla och offentliggöra en förklaring av de riktlinjer och metoder som det använder för att uppfylla kraven i denna punkt.

- 7b. ***Utan att det påverkar medlemsstaternas rättssystem ska de säkerställa att när det påstås att en medlem av ett värdepappersföretags eller en marknadsaktörs ledningsorgan har överträtt bestämmelserna eller begått ett brott i frågor som faller inom tillämpningsområdet för detta direktiv eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska han eller hon personligen kunna bli föremål för straffrättsliga eller civilrättsliga förfaranden.***

Artikel 49

Krav avseende personer som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna ska kräva att var och en som har möjlighet att direkt eller indirekt utöva ett betydande inflytande på förvaltningen av den reglerade marknaden är lämplig i detta sammanhang.
2. Medlemsstaterna ska kräva att den reglerade marknadens operatör
 - (a) tillhandahåller den behöriga myndigheten, och offentliggör, upplysningar om den reglerade marknadens och/eller marknadsplatsoperatörens ägarstruktur, särskilt om vilka parter som har möjlighet att utöva ett betydande inflytande på den reglerade marknadens förvaltning och om omfattningen av dessa parterers intressen, och

- (b) underrättar den behöriga myndigheten om, och offentliggör, varje ändring av ägarförhållandena som leder till att sammansättningen av de personer som utövar ett avsevärt inflytande på den reglerade marknaden ändras.
3. Den behöriga myndigheten ska vägra att tillstyrka föreslagna förändringar av de intressen som kontrollerar den reglerade marknaden och/eller marknadsplatsoperatören om den har objektiva och påvisbara skäl att anta att dessa skulle äventyra en sund och ansvarsfull förvaltning av den reglerade marknaden.

Artikel 50 Organisatoriska krav

Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad

- (a) har vidtagit åtgärder för att kunna klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av den reglerade marknaden, eller för dess aktörer, av konflikter mellan den reglerade marknaden, dess ägares eller marknadsplatsoperatörs intressen och den reglerade marknaden, särskilt när sådana intressekonflikter skulle kunna äventyra fullgörandet av någon av de funktioner som den behöriga myndigheten delegerat till den reglerade marknaden,
- (b) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,
- (c) är utrustad så att systemets tekniska operationer hanteras korrekt och har vidtagit effektiva kompletterande åtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott,
- (d) har transparenta, icke skönmässiga regler och förfaranden för rättvis och välordnad handel och upprättar objektiva kriterier för effektivt utförande av order,
- (e) har vidtagit verk samma åtgärder för att underlätta effektivt slutförande utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,
- (f) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

Artikel 51 Systemrobusthet, handelsspärrar och elektronisk handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang *som är utformade för* att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera toppbelastning i fråga om order- och meddelandevolymer, kan säkerställa ordnad handel vid förhållanden med marknadspåfrestningar, är till fullo testade för att säkerställa att sådana villkor är uppfyllda *även under perioder av extrem marknadsvolatilitet* och

omfattas av effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att säkerställa kontinuitet i sin verksamhet vid eventuella oförutsedda driftsavbrott i sina handelssystem.

- 1a. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader har ingått avtal som reglerar marknadsgaranters beteende och att de säkerställer att ett tillräckligt antal värdepappersföretag ingått sådana avtal. Dessa värdepappersföretag ska ställa fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att likviditet regelbundet och kontinuerligt tillhandahålls på marknaden under minst en viss del av öppettiderna för handeln, med beaktande av rådande marknadsförhållanden, regler och bestämmelser, såvida ett sådant krav inte är olämpligt för handelns art och omfattning på den reglerade marknaden. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad ingår ett bindande skriftligt avtal mellan den reglerade marknaden och värdepappersföretaget om de skyldigheter som ett deltagande i ett sådant program medför, inklusive, men inte enbart, tillhandahållande av likviditet. Den reglerade marknaden ska övervaka och säkerställa att värdepappersföretagen uppfyller kraven i detta bindande skriftliga avtal. Den reglerade marknaden ska informera sin behöriga myndighet om innehållet i det bindande skriftliga avtalet och på ett tillfredsställande sätt bevisa för den behöriga myndigheten att den uppfyller kraven i denna punkt.**

Esma ska utarbeta riktlinjer för de omständigheter under vilka ett värdepappersföretag skulle vara skyldigt att ingå det marknadsgarantavtal som avses i detta stycke och får utarbeta riktlinjer för innehållet i sådana avtal.

- 1b. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har effektiva system, förfaranden och arrangemang för att se till att alla order som läggs in i systemet av en medlem eller deltagare är giltiga i minst 500 millisekunder och inte kan annulleras eller ändras under denna period.**

- 2. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.**

- 2a. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad tillfälligt kan stoppa handeln om det finns en betydande prisrörelse i ett finansiellt instrument på denna marknad eller, när den informerats av marknadsoperatören i fråga, en tillhörande marknad under en kort period och i undantagsfall kunna annullera, ändra eller korrigera en transaktion. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att parametrarna för att stoppa handel kalibreras på ett sådant sätt att hänsyn tas till likviditeten hos olika tillgångsklasser och underklasser, marknadsmodellens art och typen av användare och räcker för att undvika betydande störningar av en ordnad handel.**

Medlemsstaterna ska se till att en reglerad marknad på ett konsekvent och jämförbart sätt rapporterar parametrarna för att stoppa handel och alla betydande ändringar av dessa parametrar till den behöriga myndigheten som i sin tur ska rapportera dem till Esma. Esma ska offentliggöra parametrarna på sin webbplats. Medlemsstaterna ska kräva att när en reglerad marknad som är avgörande för likviditeten för detta instrument stoppar handeln i en medlemsstat, så ska denna handelsplats ha infört de system och förfaranden som krävs för att säkerställa att den kommer att underrätta de behöriga myndigheterna så att en marknadsövergripande insats kan samordnas och

de kan bestämma huruvida det är lämpligt att stoppa handeln på andra handelsplatser där instrumentet handlas till dess att den återupptas på den ursprungliga marknaden.

3. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang, ***bland annat krav på medlemmar eller deltagare att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester***, för att säkerställa att algoritmiska handelssystem eller ***högfrekvenshandelssystem*** inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden ***och att hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av sådana algoritmiska handelssystem eller högfrekvenshandelssystem***, inbegripet system för att ***identifiera alla order från högfrekvenshandel***, begränsa andelen ej utförda order som kan läggas in i systemet av en medlem eller en deltagare, för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att systemkapaciteten ska uppnås och för att begränsa och ***genomdriva*** den minsta tick-storlek som får tillämpas på marknaden.
4. Medlemsstaterna ska kräva att ***reglerade marknader förbjuder medlemmar eller deltagare att tillhandahålla sponsrat och naket marknadstillträde***. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad som tillåter direkt marknadstillträde har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att medlemmar eller deltagare får tillhandahålla sådana tjänster endast om de är ett auktoriserat företag enligt detta direktiv, att lämpliga kriterier fastställs och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges och att medlemmen eller deltagaren behåller ansvaret för order och affärer som utförs med användning av den tjänsten.

Medlemsstaterna ska också kräva att den reglerade marknaden fastställer lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via sådant tillträde och att den kan särskilja och vid behov stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt ***marknadstillträde*** skilt från order eller handel som utförs av medlemmen eller deltagaren.
5. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess regler om samlokaliseringstjänster är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande.
- 5a. ***Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess avgiftsstrukturer, inklusive avgifter för utförande och sidotjänster samt alla rabatter, är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande och att de inte skapar incitament för att placera, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk. Medlemsstaterna bör i synnerhet kräva att en reglerad marknad inför marknadsgarantskyldigheter i de enskilda aktierna eller i en lämplig aktiekorg, i utbyte mot eventuella rabatter som ges, att den inför en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs, och att den inför en högre avgift för deltagare som lämnar in en hög andel annullerade order i förhållande till antalet utförda order och på dem som tillämpar en högfrekvenshandelstrategi för att avspegla den extra bördan på systemets kapacitet.***

Medlemsstaterna ska tillåta att en reglerad marknad anpassar sina avgifter för annullerade order efter den tid under vilken ordern låg kvar och kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument som de avser.

6. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad, på begäran av den behöriga myndigheten för denna reglerade marknad, förser den behöriga myndigheten med data om orderboken eller ger den behöriga myndigheten tillträde till orderboken så att den kan övervaka handeln.
7. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om de krav som fastställs i denna artikel, och i synnerhet
 - (a) för att säkerställa att handelssystem på reglerade marknader är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet,

I

- (c) för att fastställa den maximala andelen ej utförda order som kan antas av reglerade marknader, ***med beaktande av likviditeten för det finansiella instrumentet,***
- (d) ***för att identifiera de omständigheter under vilka det skulle kunna vara lämpligt att sakta ned orderflödet,***
- (e) för att säkerställa att samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer är rättvisa och icke-diskriminerande ***och att avgiftsstrukturerna inte skapar incitament för otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk,***
- (ea) ***för att fastställa när en reglerad marknad är avgörande för likviditeten för det instrumentet,***
- (eb) ***för att säkerställa att marknadsgarantprogram är rättvisa och icke-diskriminerande och för att fastställa minimikrav på marknadsgarantverksamhet som reglerade marknader måste föreskriva när de utformar ett marknadsgarantprogram och villkor för när kravet att ha infört ett marknadsgarantprogram inte är lämpligt,***
- (ec) ***för att säkerställa lämplig testning av algoritmer så att det kan säkerställas att algoritmiska handelssystem eller högfrekvenshandelssystem inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden.***

Artikel 51a **Tick-storlekar**

1. ***Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader antar regler för tick-storlekar för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och i alla andra finansiella instrument för vilka tekniska standarder för tillsyn utarbetas i enlighet med punkt 4.***
2. ***De regler för tick-storlekar som avses i punkt 1 ska***

- (a) *kalibreras så att de återspeglar det finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga spreaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av önskan att möjliggöra rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu snävvare spreadar,*
- (b) *på lämpligt sätt justera tick-storleken för varje finansiellt instrument.*
3. *Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-storlekar eller regler för tick-storlek för specifika aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på instrumenten.*

*Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den [...]**.*

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

4. *Esma får utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-storlekar eller regler för tick-storlek för andra specifika finansiella instrument än de som förtecknas i punkt 3 då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på instrumenten.*

Befogenhet delegeras till kommissionen att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 52

Upptagande av finansiella instrument till handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel.

Dessa regler ska sörja för att handeln med varje finansiellt instrument som tas upp till handel på en reglerad marknad kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de, när det rör sig om överlåtbara värdepapper, är fritt överlåtbara.

2. I fråga om derivat ska reglerna särskilt sörja för att utformningen av derivatavtalet möjliggör en korrekt prissättning och säkerställer effektiva avvecklingsvillkor.
3. Utöver förpliktelserna enligt punkterna 1 och 2 ska medlemsstaterna kräva att varje reglerad marknad upprättar och vidmakthåller effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper som upptas till handel på en reglerad marknad

* *EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

* EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.

fullgör sina skyldigheter enligt EU-lagstiftningen i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser).

Medlemsstaterna ska se till att den reglerade marknaden vidtar åtgärder som underlättar för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt EU-lagstiftningen.

4. Medlemsstaterna ska sörja för att de reglerade marknaderna har vidtagit de åtgärder som krävs för att regelbundet kunna kontrollera att kraven för upptagande till handel uppfylls när det gäller finansiella instrument som de har tagit upp till handel.
5. Ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad får därefter tas upp till handel på andra reglerade marknader även utan emittentens samtycke och i enlighet med berörda bestämmelser i direktiv 2003/71/EG. Den reglerade marknaden ska underrätta emittenten om att den tagit upp emittentens värdepapper till handel. Emittenten ska inte omfattas av något krav på att överlämna sådan information som krävs enligt punkt 3 direkt till en reglerad marknad som tagit upp emittentens instrument till handel utan dennes samtycke.
6. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i vilka det
 - (a) anges vilka faktorer den reglerade marknaden ska beakta för varje kategori av instrument när den bedömer om ett instrument emitteras på ett sätt som uppfyller kraven i punkt 1 andra stycket för att det ska få tas upp till handel inom de olika marknadssegment där den reglerade marknaden är verksam,
 - (b) förtydligas vilka funktioner den reglerade marknaden ska införa för att kunna anses ha uppfyllt sin skyldighet att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper uppfyller sina skyldigheter enligt EU-lagstiftningen i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och särskilt vid betydelsefulla händelser),
 - (c) förtydligas vilka åtgärder den reglerade marknaden måste vidta enligt punkt 3 för att underlätta för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt EU-lagstiftningen.

Artikel 53

Stopp för handeln med instrument och avförande av ett instrument från handel

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 72.1 d och e att begära att handeln med ett instrument ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får en reglerad marknads operatör tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett instrument från handel som inte längre motsvarar den reglerade marknads regler, såvida inte en sådan åtgärd allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Medlemsstaterna ska kräva att om operatören av en reglerad marknad tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett instrument från handel ska denne offentliggöra sitt beslut , meddela sitt beslut till andra reglerade marknader, MTF-

plattformar och OTF-plattformar som bedriver handel med samma finansiella instrument och lämna relevanta uppgifter till den behöriga myndigheten. Denna ska underrätta de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om detta.

Den relevanta behöriga myndigheten enligt artikel 2.7 i kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 för detta finansiella instrument ska kräva att andra reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar som står under dess tillsyn tillfälligt stoppar det eller avför det från handel så snart som möjligt och ska också kräva att det stoppas eller avförs i enlighet med punkt 2 när beslutet att tillfälligt stoppa handeln eller avföra det från handel beror på undanhållande av information om emittenten eller det finansiella instrumentet.

2. En behörig myndighet som begär att handeln med ett instrument ska stoppas tillfälligt eller avföras från handel på en eller flera reglerade marknader, MTF-plattformar eller OTF-plattformar ***i enlighet med punkt 1*** ska omedelbart offentliggöra sitt beslut och informera Esma och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater. De behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna ska begära att handeln med detta finansiella instrument tillfälligt stoppas eller att instrumentet avförs från handel på de reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar som står under deras tillsyn, såvida inte en sådan åtgärd allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra den inre marknaden från att fungera korrekt.
3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och de offentliggöranden som avses i punkterna 1 och 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

I

4. Kommissionen ska ha behörighet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att specificera den förteckning över omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen, ***precisera begreppet "så snart som möjligt"*** och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2, och för att bestämma i frågor som rör undanhållande av information om emittenten eller det finansiella instrumentet enligt punkt 1, ***inbegripet det nödvändiga förfarandet för att häva handelsstoppet för ett finansiellt instrument.***

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

Artikel 54

Samarbete och utbyte av information för reglerade marknader

1. Medlemsstaterna ska kräva att en operatör som driver en reglerad marknad, i fråga om ett finansiellt instrument, omedelbart informerar operatörer som driver andra reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar om

(a) otillbörliga marknadsförhållanden,

och

(c) systemavbrott.

- 1a. Medlemsstaterna ska kräva att en operatör av en reglerad marknad som identifierar beteenden som kan tyda på missbruksbeteende inom tillämpningsområdet för förordning (EU) nr .../... [MAR] omedelbart informerar den behöriga myndighet som utsetts enligt artikel 16 i denna förordning eller ett organ till vilken den behöriga myndigheten har delegerat uppgifterna i enlighet med artikel 17 i den förordningen för att underlätta marknadsövergripande övervakning i realtid.*

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa vilka specifika omständigheter som ska utlösa ett krav på information enligt punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*.

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

Artikel 55

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje reglerad marknad upprättar, **genomför** och upprätthåller transparenta, icke-diskriminerande regler som bygger på objektiva kriterier för tillträde till, eller medlemskap av den reglerade marknaden.
2. I dessa ska det anges vilka förpliktelser medlemmarna eller aktörerna har till följd av
 - (a) den reglerade marknads uppbyggnad och förvaltning,
 - (b) de regler som gäller transaktioner på marknaden,
 - (c) de yrkesregler som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verksamma på marknaden,
 - (d) de villkor som enligt punkt 3 gäller för andra medlemmar eller aktörer än värdepappersföretag och kreditinstitut,

* **EUT: Infoga datum:18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

- (e) regler och förfaranden för clearing och avveckling av transaktioner som genomförs på den reglerade marknaden.
3. Reglerade marknader får som medlemmar eller aktörer uppta värdepappersföretag och kreditinstitut som auktoriserats i enlighet med direktiv 2006/48/EG samt andra personer som
- (a) har tillräckligt god vandel,
 - (b) besitter tillräcklig handelsförmåga, handelskompetens och handelserfarenhet ,
 - (c) i tillämpliga fall har lämplig organisation,
 - (d) har tillräckliga resurser för sin uppgift med beaktande av de olika finansiella arrangemang som den reglerade marknaden har upprättat för att garantera korrekt avveckling av transaktioner.
4. Medlemsstaterna ska säkerställa att medlemmar och aktörer inte är skyldiga att iaktta skyldigheterna enligt artiklarna 24, 25, 27 och 28 i förhållande till varandra när det gäller transaktioner som genomförs på en reglerad marknad. Den reglerade marknadens medlemmar eller aktörer ska dock iaktta de skyldigheter som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order på en reglerad marknad.
5. Medlemsstaterna ska säkerställa att reglerna om tillträde till eller medlemskap i en reglerad marknad innehåller föreskrifter om värdepappersföretags och kreditinstituts deltagande, direkt eller på distans.
6. Medlemsstaterna ska utan ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta att reglerade marknader från andra medlemsstater vidtar lämpliga åtgärder inom deras territorium i syfte att underlätta tillträdet till, och handeln på, de reglerade marknaderna för fjärrmedlemmar eller aktörer på distans som är etablerade inom deras territorium.

Den reglerade marknaden ska delge den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad vidarebefordra dessa upplysningar till den medlemsstat där den reglerade marknaden avser att vidta sådana åtgärder. Esma får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Den behöriga myndigheten i den reglerade marknadens hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten och inom rimlig tid vidarebefordra identiteten för de av den reglerade marknadens medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

7. Medlemsstaterna ska kräva att den reglerade marknadens operatör regelbundet överlämnar en förteckning över sina medlemmar och deltagare till dess behöriga myndighet.

Artikel 56

Övervakning av att den reglerade marknads regler följs och andra rättsliga förpliktelser fullgörs

1. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader upprättar och upprätthåller effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare följer dess regler. Reglerade marknader ska övervaka de order som läggs och annulleras och de transaktioner som deras medlemmar eller deltagare genomför i deras system, så att överträdelser av dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk kan upptäckas, och ***ska sätta in de resurser som krävs för att en sådan övervakning ska bli effektiv.***
2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknadernas operatörer rapporterar betydande överträdelser av deras regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk till den reglerade marknads behöriga myndighet. Medlemsstaterna ska också kräva att en reglerad marknads operatör utan dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system.

Artikel 57

Bestämmelser om central motpart och andra system för clearing och avveckling

1. Medlemsstaterna ska inte hindra reglerade marknader från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av marknadsaktörerna i deras system.
2. Den behöriga myndigheten för en reglerad marknad får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, om det inte kan påvisas att det nödvändigt för att den reglerade marknaden i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 39.2.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning/tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av de nationella centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

Artikel 58

Förteckning över reglerade marknader

Varje medlemsstat ska upprätta en förteckning över de reglerade marknader för vilka den är hemmedlemsstat och översända denna till övriga medlemsstater och till Esma. Varje ändring av denna förteckning ska översändas på motsvarande sätt. Esma ska offentliggöra och uppdatera denna förteckning på sin webbplats.

AVDELNING IV

POSITIONSLIMITER, KONTROLLER OCH RAPPORTERING

Artikel 59

Positionslimiter och kontroller

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att reglerade marknader **och** operatörer som driver MTF-plattformar och OTF-plattformar som tar upp råvaruderivat till handel eller som bedriver handel med råvaruderivat tillämpar begränsningar för **mängden** kontrakt eller **positioner** som en marknadsmedlem eller marknadsdeltagare kan ingå **eller inneha** inom en angiven tidsperiod i syfte att

- (a) stärka likviditeten,
- (b) förhindra marknadsmissbruk,
- (c) främjar ordnade prisbildnings- och avvecklingsvillkor,

(ca) främja konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran,

(cb) förhindra uppbyggnaden av positioner som snedvrider marknaden.

De begränsningar som avses i första stycket ska gälla för både fysiskt och kontant avvecklade kontrakt och ska vara transparenta och icke-diskriminerande, med uppgifter om de personer de gäller för och om eventuella undantag, och med beaktande av marknadsdeltagarnas art och sammansättning och av deras användning av de kontrakt som tagits upp till handel. De ska ange tydliga kvantitativa tröskelvärden, exempelvis den maximala **nettoposition som personer **kan ingå eller inneha under en angiven tidsperiod**, med beaktande av egenskaperna hos den **underliggande derivatmarknaden, inklusive likviditet, och den** underliggande råvarumarknaden, inklusive mönster för produktion, konsumtion och transport till marknaden. **De ska inte gälla positioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet.****

- 1a. **För positioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet ska ett positionskontrollsystem införas. Positionskontrollen ska utföras av de reglerade marknaderna och de operatörer som driver en MTF- eller OTF-plattform i enlighet med följande:**

- (a) **Medlemmar av och deltagare på reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar måste till respektive handelsplats rapportera detaljerade uppgifter om sina positioner, i enlighet med artikel 60.2.**

- (b) *Reglerade marknader och operatörer som driver MTF- och OTF-plattformar får från medlemmar och deltagare begära information som inbegriper all relevant dokumentation om storleken på eller syftet med en position eller en exponering som har ingåtts via ett råvaruderivat.*
 - (c) *Efter att den information som har mottagits i enlighet med punkterna a och b har analyserats kan de reglerade marknaderna och de operatörer som driver MTF- och OTF-plattformar kräva att de berörda marknadsmedlemmarna eller marknadsdeltagarna vidtar åtgärder eller själva vidta åtgärder för att reducera storleken på eller eliminera en råvaruderivatposition eller en råvaruderivatexponering om detta är nödvändigt för att säkerställa den berörda marknadens integritet och korrekta funktion.*
 - (d) *Efter att den information som har mottagits i enlighet med punkterna a och b har analyserats kan reglerade marknader och operatörer som driver MTF- och OTF-plattformar, i de fall då åtgärderna enligt punkt c är otillräckliga, begränsa marknadsmedlemmars eller marknadsdeltagares möjlighet att ingå ett råvaruderivatkontrakt, inbegripet genom att införa icke-diskriminerande begränsningar för positioner som marknadsmedlemmar eller marknadsdeltagare kan ingå under en särskild tidsperiod, om detta är nödvändigt för att uppnå målen som avses i punkt 1 eller säkerställa de berörda marknadernas integritet och korrekta funktion.*
 - (e) *De reglerade marknaderna och MTF- och OTF-plattformarna ska, i enlighet med punkt 2, informera de behöriga myndigheterna om den information de har mottagit i enlighet med punkterna b och d samt om vilka åtgärder som vidtagits.*
 - (f) *De behöriga myndigheterna ska sammanställa uppgifter som mottagits från olika handelsplatser och ska vid behov kräva att marknadsmedlemmar eller marknadsdeltagare minskar sina samlade positioner i enlighet med punkt 3.*
- 1b. *Reglerade marknader och operatörer av MTF- och OTF-plattformar som tar upp råvaruderivat till handel eller handlar med dem får kräva ytterligare arrangemang avseende kontrakt och positioner för vilka limiterna sätts i enlighet med punkt 1 där detta är nödvändigt för att säkerställa de berörda marknadernas integritet och korrekta funktion. De behöriga myndigheterna får också kräva att reglerade marknader och operatörer av MTF-plattformar och OTF-plattformar som tar upp råvaruderivat till handel eller handlar med dem inför sådana ytterligare arrangemang då detta krävs för att säkerställa marknadernas integritet och korrekta funktion.*
2. Reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar ska *förse* sin behöriga myndighet med detaljerade uppgifter om *positionslimiter eller positionskontroller*. Den behöriga myndigheten ska lämna samma information till Esma, som på sin webbplats ska offentliggöra och förvalta en databas med sammanfattningar av gällande *positionslimiter*.
- 2a. *Esma ska regelbundet undersöka uppgifterna som mottas i enlighet med punkt 2 i denna artikel och artikel 60.1 och 60.1a och ska bedöma huruvida eventuella åtgärder krävs avseende positioner som på ett objektivt mätbart sätt kan minska*

riskerna i samband med affärsverksamhet utöver dem som ges i punkt 1a i denna artikel i syfte att säkerställa marknadernas integritet och korrekta funktion.

Om Esma anser att sådana åtgärder är nödvändiga ska Esma översända en motiverad rapport till kommissionen med en redogörelse för de föreslagna åtgärderna och varför de är nödvändiga och ska utan dröjsmål översända denna rapport till Europaparlamentet och rådet.

3. *Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma limiterna som avses i punkt 1 och ytterligare specificera de positionskontroller som avses i punkt 1a, särskilt begränsningarna för mängden kontrakt eller den nettoposition som en person kan ingå eller inneha under en angiven tidsperiod, metoderna för att beräkna de positioner som personer direkt eller indirekt innehar, villkoren för att tillämpa sådana limiter inbegripet den sammanlagda positionen över olika handelsplatser och kriterierna för att avgöra huruvida en position uppfyller kriterierna för att direkt minska de risker som är kopplade till affärsverksamhet.*

Limiterna, som också ska differentiera mellan klasser av marknadsdeltagare, och positionskontrollerna ska ta hänsyn till de villkor som nämns i *punkterna 1 och 1a* och de regler som har fastställts av reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar.

*Efter att ha genomfört ett offentligt samråd ska Esma överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den [...]**

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

De limiter och positionskontroller som fastställts i *de tekniska standarderna för tillsyn* ska också ha företräde framför eventuella åtgärder som vidtagits av behöriga myndigheter i enlighet med artikel 72 g i detta direktiv.

4. Behöriga myndigheter ska inte föreskriva begränsningar ■ som är mer restriktiva än de som antagits i enlighet med punkt 3, utom i undantagsfall om de är objektivt motiverade och proportionella med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och en korrekt fungerande marknad. Restriktionerna ska gälla under en inledningsperiod som inte ska överskrida sex månader från dagen för offentliggörandet på den relevanta behöriga myndighetens webbplats. En sådan restriktion får förnyas med ytterligare perioder som inte överskrider sex månader i taget om grunderna för restriktionen är fortsatt tillämpliga. Om restriktionen inte förnyats efter denna sexmånadersperiod ska den automatiskt upphöra att gälla.

De behöriga myndigheterna ska meddela Esma när de antar mer restriktiva *limiter* än de som antagits i enlighet med punkt 3. Meddelandet ska innehålla en motivering för de mer restriktiva *limiterna*. Esma ska inom 24 timmar utfärda ett yttrande om huruvida Esma anser att åtgärden är nödvändig för hantering av undantagsfallet. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats.

* *EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

Om en behörig myndighet *inför limiter* som strider mot Esmas yttrande ska den omedelbart på sin webbplats offentliggöra ett meddelande med en utförlig förklaring av dess skäl för att göra detta.

Artikel 60

Positionsrapportering per kategori av handlare

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar som tar upp till handel, eller bedriver handel med, råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa
 - (a) varje vecka offentliggör en rapport med uppgifter om de totala positioner som innehas av de olika kategorierna av handlare för de olika finansiella instrument som handlas på deras plattformar i enlighet med punkt 3, **och översänder denna rapport till de behöriga myndigheterna och Esma**
 - (b) ger den behöriga myndigheten en fullständig redovisning av positionerna för alla marknadsmedlemmar eller marknadsdeltagare, inklusive alla positioner som innehas för deras kunders räkning, på begäran.

Den skyldighet som fastställs i led a ska gälla endast när både antalet handlare och deras öppna positioner i ett visst finansiellt instrument överskrider minimitröskelvärden.

- 1a. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som bedriver handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat på dessa utanför en handelsplats, på begäran ger den behöriga myndigheten en fullständig redovisning av sina positioner, i enlighet med artikel 23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och i tillämpliga fall artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011 [REMIT].*
2. För att möjliggöra det offentliggörande som avses i punkt 1 a ska medlemsstaterna kräva att medlemmar av och deltagare på reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar ska rapportera till respektive handelsplats detaljerade uppgifter om sina positioner i realtid, inklusive alla positioner som innehas för deras kunders räkning.
3. Medlemmarna, deltagarna och deras kunder ska klassificeras av den reglerade marknaden, MTF-plattformen eller OTF-plattformen som handlare i enlighet med karaktären hos deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuell tillämplig auktorisation, som något av följande:
 - (a) Värdepappersföretag enligt definitionen i direktiv 2004/39/EG eller kreditinstitut enligt definitionen i direktiv 2006/48/EG.
 - (b) Investeringsfonder, antingen ett företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, eller en förvaltare av alternativa investeringsfonder enligt definitionen i direktiv 2011/61/EG.
 - (c) Andra finansinstitut, inklusive försäkringsföretag och återförsäkringsföretag enligt definitionerna i direktiv 2009/138/EG, och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i direktiv 2003/41/EG.

- (d) Kommersiella företag.
- (e) För utsläppsrätter eller derivat av dessa, operatörer med efterlevnadsskyldigheter enligt direktiv 2003/87/EG.

De rapporter som *avses* i punkt 1 a *ska* ange antalet långa och korta positioner per handlarkategori, förändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och antalet handlare i varje kategori.

De rapporter som avses i punkterna 1 a och 1a ska dessutom skilja mellan:

(a) positioner som identifierats som positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet, och

(b) andra positioner.

- 4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet för de rapporter som nämns i ***punkterna 1 a och 1a***, och innehållet i de uppgifter som ska tillhandahållas i enlighet med punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

För utsläppsrätter och derivat av dessa ska rapporteringen inte påverka efterlevnadsskyldigheterna enligt direktiv 2003/87/EG.

- 4a. ***Esma ska utveckla förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om åtgärder för att kräva att alla rapporter som avses i punkt 1 a ska skickas till Esma vid en angiven tidpunkt varje vecka, för centraliserat offentliggörande av dessa rapporter genom Esmas försorg.***

Esma ska lämna in dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010. 5.

Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att bestämma de tröskelvärden som avses i punkt 1 sista stycket och för att mer i detalj fastställa den uppdelning i kategorier av medlemmar, deltagare eller kunder som nämns i punkt 3.

I

- 5a. ***Esma ska utveckla förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om åtgärder för att kräva att alla rapporter som avses i punkt 1 a ska skickas till Esma vid***

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

en angiven tidpunkt varje vecka, för centraliserat offentliggörande av dessa rapporter genom Esmas försorg.

*Esma ska lämna in dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]**

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING V

DATARAPPORTERINGSTJÄNSTER

AVSNITT 1

AUKTORISATIONSFÖRFARANDEN FÖR LEVERANTÖRER AV DATARAPPORTERINGSTJÄNSTER

Artikel 61 Auktorisationskrav

1. Medlemsstaterna ska kräva att tillhandahållandet av datarapporteringstjänster som beskrivs i bilaga I avsnitt D som en regelmässig verksamhet eller rörelse ska auktoriseras i förväg i enlighet med bestämmelserna i detta avsnitt. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 69.
2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna tillåta att varje marknadsplatsoperatör driver datarapporteringstjänsterna för ett godkänt publiceringsarrangemang, en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och en godkänd rapporteringsmekanism, förutsatt att det först kontrolleras att de uppfyller bestämmelserna i denna avdelning. En sådan tjänst ska inkluderas i deras auktorisation.
3. Medlemsstaterna ska registrera alla leverantörer av datarapporteringstjänster. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten och ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporteringstjänster är auktoriserad. Den ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över alla leverantörer av datarapporteringstjänster i **Europeiska** unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporteringstjänster har auktoriserats och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

När en behörig myndighet har återkallat en auktorisation i enlighet med artikel 64 ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år.

Artikel 62

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska säkerställa att det i auktorisationen anges vilken datarapporteringstjänst som leverantören av datarapporteringstjänster har auktoriserats att tillhandahålla. En leverantör av datarapporteringstjänster som vill utvidga sin verksamhet med ytterligare datarapporteringstjänster ska lämna in en ansökan om utvidgning av sin auktorisation.
2. Auktorisationen ska gälla för hela **Europeiska** unionen och ska göra det möjligt för en leverantör av datarapporteringstjänster att tillhandahålla de tjänster för vilka den har auktoriserats inom hela **Europeiska** unionen.

Artikel 63

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.
2. Leverantören av datarapporteringstjänster ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka typer av tjänster som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att leverantören av datarapporteringstjänster vid tiden för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i denna avdelning.
3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma
 - (a) vilken information som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 2, inbegripet verksamhetsplanen,
 - (b) vilken information som ska ingå i underrättelserna enligt artikel 65.4.

Esma ska överlämna de utkast till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den [...]*.

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

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för underrättelsen om eller tillhandahållandet av information enligt punkt 2 och artikel 65.4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]^{*}.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 64

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som utfärdats till en leverantör av datarapporterings tjänster om leverantören

- (a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några datarapporterings tjänster under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- (b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- (c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- (d) allvarligt *eller* systematiskt har brutit mot bestämmelserna i detta direktiv,

Artikel 65

Krav på ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster

1. **Medlemmar** i ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster ska alltid ha tillräckligt godandel, tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet och avsätta tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Ledningsorganet som helhet ska ha tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet för att kunna förstå den verksamhet som bedrivs av leverantören av datarapporterings tjänster. Varje medlem av ledningsorganet ska agera med ärlighet, integritet och oberoende för att på ett effektivt sätt kunna bedöma och ifrågasätta beslut som fattas av personer i ledande befattning.

Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation för att driva ett godkänt publiceringsarrangemang, tillhandahålla konsoliderad handelsinformation eller driva en godkänd rapporteringsmekanism och medlemmarna i ledningsorganet hos detta godkända publiceringsarrangemang, denna tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller denna godkända rapporteringsmekanism är desamma som

^{*} **EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

medlemmarna i den reglerade marknadens ledningsorgan, ska dessa personer anses uppfylla det krav som anges i första stycket.

2. Esma ska *senast den [...]** utarbeta riktlinjer för bedömningen av lämpligheten hos medlemmarna av det ledningsorgan som beskrivs i punkt 1, med beaktande av de olika roller och funktioner som utförs av dem och behovet av att undvika intressekonflikter mellan medlemmarna i ledningsorganet och användarna av godkända publiceringsarrangemang, konsoliderad handelsinformation eller godkända rapporteringsmekanismer.
- 2a. *Utan att det påverkar medlemsstaternas rättssystem ska de säkerställa att när det påstås att en medlem av ett värdepappersföretags eller en marknadsaktörs ledningsorgan har överträtt bestämmelserna eller begått ett brott i frågor som faller inom tillämpningsområdet för detta direktiv eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska han eller hon personligen kunna bli föremål för straffrättsliga eller civilrättsliga förfaranden.*
3. Medlemsstaterna ska kräva att leverantören av datarapporteringstjänster underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar i sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i ledningsorganet, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida enheten följer bestämmelserna i punkt 1 i denna artikel.
4. Ledningsorganet hos en leverantör av datarapporteringstjänster ska kunna säkerställa att enheten leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt och på ett sätt som främjar marknadens integritet och de egna kundernas intressen.
5. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om den inte är övertygad om att den eller de personer som ska leda verksamheten hos leverantören av datarapporteringstjänster har tillräckligt godandel, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att de föreslagna ändringarna av leverantörens ledning kan utgöra ett hot mot en sund och ansvarsfull ledning hos leverantören och mot ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.

AVSNITT 2

VILLKOR FÖR GODKÄNDA PUBLICERINGSARRANGEMANG

Artikel 66 Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att ett godkänt publiceringsarrangemang har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 19 och 20 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor. Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet av en transaktion. Hemmedlemsstaten

* *EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

ska kräva att det godkända publiceringsarrangemanget på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar sammanslagningen av informationen med liknande data från andra källor.

- 1a. Den information som offentliggörs genom ett godkänt publiceringsarrangemang i enlighet med punkt 1 ska minst inkludera följande:**
- (a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.**
 - (b) Det pris som gällde då transaktionen genomfördes.**
 - (c) Transaktionsvolym.**
 - (d) Tidpunkt för transaktionen.**
 - (e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.**
 - (f) Prisnotering för transaktionen.**
 - (g) Den handelsplats eller den systematiska internhandlare där transaktionen genomfördes, alternativt koden "OTC".**
 - (h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.**
2. Hemmedlemsstaten ska kräva att det godkända publiceringsarrangemanget driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. ***I synnerhet ska ett godkänt publiceringsarrangemang som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.***
3. Hemmedlemsstaten ska kräva att det godkända publiceringsarrangemanget har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor före offentliggörandet. Det godkända publiceringsarrangemanget ska upprätthålla adekvata resurser och ska ha inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.
4. Hemmedlemsstaten ska kräva att det godkända publiceringsarrangemanget har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.
5. För att säkerställa en konsekvent harmonisering av punkt 1 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma gemensamma format, datastandarder och tekniska arrangemang som underlättar den sammanslagning av information som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna de utkast till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den [...]*

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

6. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för offentliggörandet av information i enlighet med punkt 1.
7. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 för att ange
 - (a) det sätt på vilket ett godkänt publiceringsarrangemang får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkt 1,
 - (b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkt 1.

AVSNITT 3

VILLKOR FÖR TILLHANDAHÅLLARE AV KONSOLIDERAD HANDELSINFORMATION

Artikel 67

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 5 och 19 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR], slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor och inklusive, åtminstone, följande uppgifter:
 - (a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.
 - (b) Det pris som gällde då transaktionen genomfördes.
 - (c) Transaktionsvolym.
 - (d) Tidpunkt för transaktionen.
 - (e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
 - (f) Prisnotering för transaktionen.
 - (g) Den handelsplats *eller den systematiska internhandlare* där transaktionen genomfördes, alternativt koden ”OTC”.

* ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

(ga) *I tillämpliga fall, det automatiska handelssystem som genererade transaktionen.*

(h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet av en transaktion. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i format som är lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

2. Hemmedlemsstaten ska kräva att en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 9 och 20 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR], slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra följande information tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor och inklusive, åtminstone, följande uppgifter:

(a) Identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet.

(b) Det pris som gällde då transaktionen genomfördes.

(c) Transaktionsvolym.

(d) Tidpunkt för transaktionen.

(e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.

(f) Prisnotering för transaktionen.

(g) Den handelsplats *eller den systematiska internhandlare* där transaktionen genomfördes, alternativt koden "OTC".

(h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet av en transaktion. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i allmänt accepterade format som är driftskompatibla och lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

3. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation ska säkerställa att de data som tillhandahålls har sammanställts från *alla* reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och godkända publiceringsarrangemang och för de finansiella instrument som specificeras genom delegerade akter enligt punkt 8 c.

4. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter. I synnerhet ska en marknadsoperatör eller ett godkänt publiceringsarrangemang, som också tillhandahåller konsoliderad handelsinformation, behandla all insamlad information ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.
5. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen och för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.
6. För att säkerställa konsekvent harmonisering av punkterna 1 och 2 ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma datastandarder och format för den information som ska offentliggöras i enlighet med artiklarna 5, 9, 19 och 20 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR], inklusive identifieringskod för instrument, pris, kvantitet, tidpunkt, prisnotering, identifieringskod för handelsplats och indikatorer avseende särskilda villkor som gällde för transaktionerna samt tekniska arrangemang som främjar en effektiv och konsekvent spridning av information på ett sätt som säkerställer att den är lätt att komma åt och att använda för marknadsdeltagare i enlighet med punkterna 1 och 2, inklusive att fastställa ytterligare tjänster som tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation skulle kunna utföra och som ökar marknadens effektivitet.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den [...] * vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 5 och 19 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och senast den [...] ** vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 9 och 20 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].

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

7. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att klargöra vad som utgör rimliga affärsrättsliga villkor för tillhandahållandet av tillträde till dataströmmar i enlighet med punkterna 1 och 2.
8. Kommissionen ska ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder för att ange
 - (a) det sätt på vilket tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkterna 1 och 2,
 - (b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkterna 1 och 2.

* *EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

** *EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

- (c) de finansiella instrument för vilka data måste tillhandahållas i dataströmmen
- (d) andra sätt att säkerställa att de data som offentliggörs av olika tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation är sinsemellan överensstämmande och möjliggör uttömmande kartläggning och korshänvisning i förhållande till liknande data från andra källor **samt redovisning i aggregerad form på EU-nivå.**

Artikel 67a
En gemensam konsoliderad databas

1. *Esma ska senast den [...]** till Europaparlamentet, rådet och kommissionen avge ett yttrande om tillgängligheten av högkvalitativ information efter handel som offentliggörs i enlighet med artiklarna 5 och 19 i förordning (EU) nr .../... No .../... [MiFIR] i ett konsoliderat format som omfattar hela marknaden i enlighet med användarvänliga standarder till en rimlig kostnad.
2. *Om Esma anser att informationen efter handel, offentliggjord i enlighet med artiklarna 5 och 19, inte finns tillgänglig, inte är av hög kvalitet eller inte omfattar hela marknaden, ska Esma avge ett negativt yttrande.*
3. *Inom tre månader från ett negativt yttrande enligt punkt 2 ska kommissionen i enlighet med artikel 94 anta en delegerad akt avseende åtgärder som specificerar inrättandet av en enda enhet som sammanställer konsoliderad handelsinformation med information efter handel, som offentliggörs i enlighet med artiklarna 5 och 19.*
4. *Esma ska senast den [...]**** till Europaparlamentet, rådet och kommissionen avge ett yttrande om tillgängligheten av högkvalitativ information efter handel som offentliggörs i enlighet med artiklarna 9 och 20 i förordning (EU) nr .../... No .../... [MiFIR] i ett konsoliderat format som omfattar hela marknaden i enlighet med användarvänliga standarder till en rimlig kostnad.
5. *Om Esma anser att informationen efter handel, offentliggjord i enlighet med artiklarna 9 och 20, inte finns tillgänglig, inte är av hög kvalitet eller inte omfattar hela marknaden, ska Esma avge ett negativt yttrande.*
6. *Inom tre månader från ett negativt yttrande enligt punkt 5 ska kommissionen i enlighet med artikel 94 anta en delegerad akt avseende åtgärder som specificerar inrättandet av en enda enhet som sammanställer konsoliderad handelsinformation med information efter handel, som offentliggörs i enlighet med artiklarna 9 och 20.*

* *EUT: Infoga datum: 6 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

*** *EUT: Infoga datum: 1 år från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

AVSNITT 4

VILLKOR FÖR GODKÄNDA RAPPORTERINGSMEKANISMER

Artikel 68

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en godkänd rapporteringsmekanism har inrättat adekvata strategier och arrangemang för rapportering av den information som krävs enligt artikel 23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] så snabbt som möjligt, och senast vid slutet av följande arbetsdag. Sådan information ska rapporteras i enlighet med kraven i artikel 23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] på rimliga affärsmässiga villkor.
2. Hemmedlemsstaten ska kräva att den godkända rapporteringsmekanismen driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. ***I synnerhet ska en godkänd rapporteringsmekanism som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.***
3. Hemmedlemsstaten ska kräva att den godkända rapporteringsmekanismen har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor före offentliggörandet. Hemmedlemsstaten ska kräva att den godkända rapporteringsmekanismen upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.
4. Hemmedlemsstaten ska kräva att den godkända rapporteringsmekanismen har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.
5. Kommissionen ska ***anta*** delegerade akter i enlighet med *artikel 94* för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för rapportering av information i enlighet med punkt 1.

AVDELNING VI

BEHÖRIGA MYNDIGHETER

KAPITEL I

UTNÄMNING, BEFOGENHETER OCH PRÖVNINGSFÖRFARANDEN

Artikel 69

Utnämning av behöriga myndigheter

1. Varje medlemsstat ska utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som föreskrivs i de olika bestämmelserna i förordning (EU) nr .../... (MiFIR) och i detta direktiv. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen, Esmas och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om vilka behöriga myndigheter som är ansvariga för att utföra varje enskild uppgift och om eventuell uppdelning av ansvaret.
2. De behöriga myndigheter som avses i punkt 1 ska vara offentliga myndigheter, dock utan att detta föregriper möjligheten att delegera uppgifter till andra organ när en sådan möjlighet uttryckligen föreskrivs i **artikel 29.4**.

Eventuell delegering av uppgifter till andra enheter än de myndigheter som avses i punkt 1 får inte innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra skönsrättsliga bedömningar. Medlemsstaterna ska kräva dels att de behöriga myndigheterna före delegeringen vidtar alla rimliga åtgärder för att se till att det organ som uppgifterna delegeras till har kapacitet och resurser för att i praktiken genomföra alla uppgifter dels att delegeringen sker endast om en tydligt fastställd och dokumenterad ram för utförandet av varje delegerad uppgift har upprättats med angivande av vilka uppgifter som ska utföras och på vilka villkor de ska utföras. Dessa villkor ska innehålla en bestämmelse om att enheten ska agera och vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks och att den information som erhållits vid utförandet av de delegerade uppgifterna inte utnyttjas på ett illojalt sätt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och alla dess tillämpningsföreskrifter följs ska ligga hos den behöriga myndighet eller de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med punkt 1.

Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esmas och de behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna alla beslut som fattas i fråga om delegering av uppgifter, inbegripet de exakta villkor som reglerar sådan delegering.

3. Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över de behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 på sin webbplats.

Artikel 70

Samarbete mellan myndigheter i samma medlemsstat

Om en medlemsstat utser mer än en behörig myndighet för att genomföra en bestämmelse i detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**, ska deras respektive uppdrag tydligt definieras och de ska ha ett nära samarbete.

Varje medlemsstat ska också kräva att ett sådant samarbete sker mellan de enligt detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]** behöriga myndigheterna och de myndigheter i medlemsstaten som är ansvariga för övervakningen av kreditinstitut och andra finansiella institut, pensionsfonder, fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare och försäkringsföretag.

Medlemsstaterna ska kräva att de behöriga myndigheterna utbyter all information som är nödvändig och relevant för att de ska kunna fullgöra sina befogenheter och uppdrag.

Artikel 71

De behöriga myndigheternas befogenheter

1. De behöriga myndigheterna ska få alla tillsyns- och utredningsbefogenheter som den behöver för att utföra sina uppgifter. Inom ramen för deras nationella lagstiftning ska de utöva sådana befogenheter
 - (a) direkt eller i samarbete med andra myndigheter,
 - (b) på eget ansvar genom delegering till enheter till vilka uppgifter har delegerats i enlighet med artikel 69.2, eller
 - (c) genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.
2. De befogenheter som avses i punkt 1 ska utövas i enlighet med nationell lag och omfatta åtminstone rätten att
 - (a) få tillgång till alla dokument i vilken form som helst, **inbegripet den dokumentation som avses i artikel 16.7**, som skulle vara relevanta för fullgörandet av tillsynsuppgifterna och att få en kopia av det,
 - (b) **kräva tillhandahållande** av upplysningar från vilken person som helst och att vid behov kalla in och fråga ut en person för att inhämta upplysningar,
 - (c) utföra kontroller på plats,
 - (ca) **genomföra anonym provhandel**,
 - (d) begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik **eller motsvarande dokumentation som avses i artikel 16.7**, vilka innehas av värdepappersföretag där det finns en rimlig misstanke om att sådana uppgifter som rör ämnet för inspektionen kan vara relevanta för att bevisa att värdepappersföretaget inte har fullgjort sina skyldigheter enligt detta direktiv, dessa uppgifter ska emellertid **endast** röra innehållet i det meddelande som uppgifterna hör samman med **om**

utlämnandet av denna dokumentation är förenlig med skyddet av personuppgifter enligt unionsrätten och nationell rätt,

- (da)* **kräva att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad,**
 - (e) begära tillfälligt förbud mot yrkesverksamhet,
 - (f) begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag och reglerade marknader,
 - (g) överlämna ärenden till åtal,
 - (h) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontroller eller utredningar,
 - (i) **kräva tillhandahållande** av information som inbegriper all relevant dokumentation från alla personer beträffande storleken på eller syftet med en position eller en exponering som innehas via råvaruderivat, och alla tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden.
3. Om en begäran om uppgifter om tele- eller datatrafik **i en form som avses i artikel 16.7** enligt punkt 2 d i denna artikel kräver tillstånd från en rättslig myndighet enligt nationella bestämmelser, ska det ansökas om sådant tillstånd. Ett sådant tillstånd får också ansökas om i förebyggande syfte.
4. Behandlingen av personuppgifter som insamlats under utövandet av tillsyns- och utredningsbefogenheterna enligt denna artikel ska utföras i enlighet med direktiv 95/46/EG.

Artikel 72

De behöriga myndigheternas befogenheter

Behöriga myndigheter ska få alla tillsynsbefogenheter som de behöver för att utföra sina uppgifter. Inom ramen för deras nationella lagstiftning ska de ha **åtminstone följande befogenheter som kan utövas på det sätt som specificeras i artikel 71.1.**

- (a) Kräva att varje praxis eller uppträdande som strider mot bestämmelserna i förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och de bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv upphör och att denna praxis eller detta uppträdande inte upprepas.
- (b) **Kräva** att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad.
- (c) Vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag och reglerade marknader fortsätter att följa lagstiftningen.
- (d) Begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas.
- (e) Begära att ett finansiellt instrument ska avföras från handel, oberoende av om det omsätts på en reglerad marknad eller enligt andra handelsöverenskommelser.

- (f) Begära att alla personer som har tillhandahållit information i enlighet med artikel 71.2 i därefter ska vidta åtgärder för att reducera storleken på positionen eller exponeringen.
- (g) Begränsa möjligheten hos varje person eller kategori av personer att ingå kontrakt om /som avser /köpa ett /investera i ett råvaruderivat, däribland genom att införa icke-diskriminerande gränser för positioner eller antalet sådana derivatkontrakt (per underliggande tillgång?) som någon kategori av personer kan ingå/inneha/förvärva under en angiven tidsperiod, när det är nödvändigt för att säkerställa att integriteten hos de berörda marknaderna bevaras och att de fungerar på ett välordnat sätt.
- (h) Utfärda offentliga underrättelser.
- (ha) ***Kräva att ersättning betalas eller annan avhjälpande åtgärd vidtas för att korrigera en ekonomisk förlust eller annan skada som en investerare lider till följd av någon metod eller något uppförande som strider mot detta direktiv eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR].***
- (hb) ***Stoppa marknadsföringen eller försäljningen av investeringsprodukter då villkoren i artikel 32 [MiFIR] är uppfyllda eller då värdepappersföretaget inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv produktgodkännandeprocess eller på annat sätt underlåtit att uppfylla artikel 16.3.***
- (hc) ***Kräva att en fysisk person avsätts från ledningsorganet i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör.***

Artikel 73 Administrativa sanktioner

1. Medlemsstaterna ska sörja för att deras behöriga myndigheter kan vidta lämpliga administrativa sanktioner och åtgärder när bestämmelser i förordning (EU) nr .../... (MiFIR) eller nationella bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv inte har följts, och ska säkerställa att de tillämpas. Medlemsstaterna ska se till att sådana åtgärder är effektiva, proportionerliga och avskräckande.
2. Medlemsstaterna ska säkerställa att – om värdepappersföretag och marknadsoperatörer omfattas av skyldigheter i händelse av en överträdelse – administrativa sanktioner och åtgärder kan tillämpas på medlemmarna av värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan, och på varje annan fysisk eller juridisk person som, enligt nationell lagstiftning, är ansvarig för en överträdelse.
3. Medlemsstaterna ska årligen ge Esma uppgifter i aggregerad form om alla administrativa åtgärder och sanktioner som beslutats i enlighet med punkterna 1 och 2. ***Esma ska offentliggöra denna information i en årlig rapport.***
4. Om den behöriga myndigheten har offentliggjort en administrativ åtgärd eller sanktion ska den samtidigt informera Esma om detta.

5. Om den offentliggjorda sanktionen gäller ett värdepappersföretag som auktoriserats i enlighet med detta direktiv ska Esma lägga till en hänvisning till den offentliggjorda sanktionen i det register över värdepappersföretag som upprättats enligt artikel 5.3.

5a. *Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om förfarandena och formerna för överlämnande av information enligt denna artikel.*

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 74

Offentliggörande av sanktioner

Medlemsstaterna ska föreskriva att den behöriga myndigheten utan otillbörligt dröjsmål offentliggör alla sanktioner eller åtgärder som har ålagts till följd av överträdelser av bestämmelserna i förordning (EU) nr .../... (MiFIR) eller av de nationella bestämmelser som har antagits för att genomföra detta direktiv, inklusive information om överträdelsens typ och karaktär och uppgifter om personer som är ansvariga för överträdelsen, utom om ett sådant offentliggörande allvarligt skulle äventyra finansmarknaderna. Om offentliggörandet skulle orsaka oproportionell skada för de berörda parterna ska de behöriga myndigheterna offentliggöra sanktionerna på anonym grund.

Artikel 75

Överträdelse av auktorisationskrav och andra överträdelser

1. ***Medlemsstaterna ska se till att det i deras lagar och andra författningar föreskrivs sanktioner åtminstone*** för följande:

- (a) Tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund utan att ha erhållit auktorisation och därmed i strid mot artikel 5.
- (b) Förvärv, direkt eller indirekt, av kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag eller ytterligare ökning, direkt eller indirekt, av ett sådant kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag som leder till att andelen rösträtter eller andelen kapitalinnehav når eller överskrider 20 procent, 30 procent eller 50 procent eller så att värdepappersföretaget blir ett dotterföretag ("det föreslagna förvärvet") utan att skriftligen underrätta de behöriga myndigheterna för det värdepappersföretag där förvärv eller ökning av kvalificerat innehav planeras av förvärvaren, i strid mot artikel 11.1 första stycket.
- (c) Avyttring, direkt eller indirekt, av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag eller minskning av ett kvalificerat innehav så att andelen av

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

rösträtterna eller kapitalinnehavet faller under 20 procent, 30 procent eller 50 procent eller så att värdepappersföretaget upphör att vara dotterföretag, utan att skriftligen underrätta de behöriga myndigheterna, i strid mot artikel 11.1 andra stycket.

- (d) Ett värdepappersföretag som har fått en auktorisation på grundval av oriktiga uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt, i strid mot artikel 8 b.
- (e) Ett värdepappersföretag som inte uppfyller krav som är tillämpliga på ledningsorganet i enlighet med artikel 9.1.
- (f) Ett värdepappersföretags ledningsorgan som inte fullgör sina skyldigheter i enlighet med artikel 9.6.
- (g) Ett värdepappersföretag som har fått kännedom om förvärv eller avyttringar av innehav i företags kapital som leder till att innehaven överstiger eller understiger något av de tröskelvärden som anges i artikel 11.1, och som underlåter att underrätta de behöriga myndigheterna om dessa förvärv eller avyttringar, i strid mot artikel 11.3 första stycket.
- (h) Ett värdepappersföretag som underlåter att minst en gång per år informera den behöriga myndigheten om namnen på aktieägare och medlemmar som innehar kvalificerade innehav och storleken på sådana innehav i strid mot artikel 11.3 andra stycket.
- (i) Ett värdepappersföretag som inte har uppfyllt ett organisatoriskt krav som införts i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 16 och 17 genomförs.
- (j) Ett värdepappersföretag som inte vidtar åtgärder för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artikel 23 genomförs.
- (k) En MTF-plattform eller en OTF-plattform som inte inrättar regler, föraranden och arrangemang eller som underlåter att följa instruktioner i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 18, 19 och 20 genomförs.
- (l) Ett värdepappersföretag som upprepade gånger underlåter att tillhandahålla information eller rapporter till kunder och att fullgöra skyldigheter avseende bedömningen av lämplighet eller ändamålsenlighet i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 24 och 25 genomförs.
- (m) Ett värdepappersföretag som godtar eller tar emot avgifter, kommission eller ekonomisk ersättning i strid mot de nationella bestämmelser varigenom artikel 19.5 och 19.6 genomförs.
- (n) Ett värdepappersföretag som ■ misslyckas med att uppnå bästa möjliga resultat för kunder när det utför order *eller* som underlåter att inrätta arrangemang i enlighet med nationella bestämmelser varigenom artiklarna 27 och 28 genomförs.

- (o) Drift av en reglerad marknad utan att ha erhållit auktorisation, i strid mot artikel 47.
- (p) En marknadsoperatörs ledningsorgan som inte fullgör sina skyldigheter i enlighet med artikel 48.6.
- (q) En reglerad marknad eller en marknadsoperatör som inte har inrättat arrangemang, system, regler och förfaranden och som inte har tillräckliga finansiella resurser i enlighet med nationella bestämmelser varigenom artikel 50 genomförs.
- (r) En reglerad marknad eller en marknadsoperatör som inte har inrättat system, förfaranden, arrangemang och regler eller som inte har beviljat tillträde till data i enlighet med nationella bestämmelser varigenom artikel 51 genomförs, **eller som inte har genomfört det tick-storlekssystem som krävs i artikel 51a.**
- (ra) ***En datatjänstleverantörs ledningsorgan som inte fullgör sina skyldigheter i enlighet med artikel 65.***
- (rb) ***Ett godkänt publiceringsarrangemang, konsoliderad handelsinformation eller en godkänd rapporteringsmekanism som inte uppfyller sina organisationskrav i enlighet med artiklarna 66, 67 eller 68.***
- (s) En reglerad marknad, en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som upprepade gånger har underlåtit att offentliggöra information i enlighet med artiklarna 3, 5, 7 eller 9 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].
- (t) Ett värdepappersföretag ■ som underlåter att offentliggöra information i enlighet med artiklarna 13, 17, 19 och 20 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].
- (u) Ett värdepappersföretag som ■ underlåter att rapportera transaktioner till berörda myndigheter i enlighet med artikel 23 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].
- (v) En finansiell motpart och en icke-finansiell motpart som underlåter att handla med derivat på handelsplatser i enlighet med artikel 24 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].
- (w) En central motpart som underlåter att bevilja tillträde till sina clearingtjänster i enlighet med artikel 28 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR];
- (x) En reglerad marknad, en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som underlåter att bevilja tillträde till sina transaktionsuppgifter i enlighet med artikel 29 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR];
- (y) En person med äganderätt till referensvärden vilken underlåter att bevilja tillträde till ett referensvärde i enlighet med artikel 30 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR];
- (z) Ett värdepappersföretag som marknadsför, distribuerar eller säljer finansiella instrument eller bedriver en typ av finansiell verksamhet eller antar en praxis i

strid mot förbud eller restriktioner som införts på grundval av **artiklarna 31** eller 32 i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].

- (za) **En fysisk person som ingår i ledningsorganet för en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag och som känner till överträdelser som skett inom ramen för denna punkt och beslutar att inte rapportera dessa överträdelser till den behöriga myndigheten.**
2. Medlemsstaterna ska i de fall som avses i punkt 1 se till att det i **deras lagar och andra författningar** föreskrivs administrativa sanktioner och åtgärder som kan tillämpas, och att dessa **omfattar** minst följande:
- (a) Ett offentligt utlåtande med uppgifter om den fysiska eller juridiska personerna och överträdelsens karaktär.
 - (b) En order enligt vilken det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande.
 - (c) I fråga om ett värdepappersföretag, återkallelse av företagets auktorisation enligt artikel 8.
 - (d) Ett tillfälligt eller **permanent** förbud för en medlem av värdepappersföretagets ledningsorgan eller någon annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva **ledningsfunktioner** i värdepappersföretag.
 - (da) **Ett tillfälligt förbud för värdepappersföretaget att vara medlem eller deltagare på reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar.**
 - (e) I fråga om en juridisk person, administrativa ekonomiska påföljder på upp till 15 % av den juridiska personens totala årsomsättning under det föregående räkenskapsåret; i fall där den juridiska personen är ett dotterbolag till ett moderföretag, ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättning som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.
 - (f) I fråga om en fysisk person, administrativa ekonomiska påföljder på upp till 10 000 000 EUR eller, i medlemsstater där den officiella valutan inte är euro, motsvarande värde i nationell valuta på den dag då detta direktiv träder i kraft.
 - (g) Administrativa ekonomiska påföljder på upp till **tio gånger** beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, i fall där denna fördel kan fastställas.

I

- 2a. **Medlemsstaterna får ge behöriga myndigheter befogenhet att utfärda ytterligare typer av sanktioner, eller utfärda sanktioner som överskrider de belopp som avses i leden e, f och g i punkt 2, förutsatt att de är förenliga med artikel 76.**
- 2b. **Medlemsstaterna ska ge behöriga myndigheter befogenhet att besluta om effektiva, proportionella och avskräckande sanktioner för åsidosättande av detta direktiv och av förordning EU nr .../... [MiFIR] vilka inte nämns i punkt 1.**

Artikel 76
Effektiv tillämpning av sanktioner

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller åtgärder och nivån på administrativa ekonomiska påföljder, beaktar alla relevanta omständigheter, i vilket ingår följande:
 - (a) Överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet.
 - (b) Den ansvariga fysiska eller juridiska personens grad av ansvar.
 - (c) Den fysiska eller juridiska personens finansiella styrka, som den indikeras genom den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst.
 - (d) Omfattningen av erhållna fördelar eller undvikande av förluster för den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån de kan bestämmas.
 - (e) Förluster för tredje parter orsakade av överträdelsen, i den mån de kan fastställas.
 - (f) Graden av samarbete mellan den ansvariga fysiska eller juridiska personen och den behöriga myndigheten.
 - (g) Tidigare överträdelser som den ansvariga fysiska eller juridiska personen har gjort sig skyldig till.
2. Esma ska senast den [...] ^{*} utfärda riktlinjer till de behöriga myndigheterna i enlighet med artikel 16 i förordning ((EU) nr 1095/2010 i fråga om typerna av administrativa åtgärder och sanktioner och nivån på administrativa ekonomiska påföljder.
- 2a. ***Denna artikel ska inte påverka behöriga myndigheters befogenheter att inleda straffrättsliga förfaranden eller utkräva straffrättsliga sanktioner när de har behörighet att göra det enligt nationell lag. Alla straffrättsliga sanktioner som beslutas ska beaktas vid fastställandet av typen av och nivån på ytterligare administrativa sanktioner som kan tillämpas.***

Artikel 77
Rapportering av överträdelser

1. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna etablerar effektiva mekanismer för att uppmuntra rapportering av ***potentiella eller faktiska*** överträdelser av bestämmelserna i förordning och nationella bestämmelser för genomförande av detta direktiv till de behöriga myndigheterna.

Dessa arrangemang ska åtminstone omfatta följande:

 - (a) Särskilda förfaranden för mottagande av rapporter och uppföljning av dem.

^{*} ***EUT: Infoga datum: 12 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

- (b) Lämpligt skydd för anställda i finansinstitut som anmäler överträdelser som begåtts inom finansinstitutet, *inbegripet anonymitet där så är lämpligt*.
 - (c) Skydd av personuppgifter både för den person som anmäler överträdelser och den fysiska eller juridiska person som anklagas för att vara ansvarig för en överträdelse, i enlighet med de principer som fastställs i direktiv 95/46/EG.
2. Medlemsstaterna ska kräva att finansinstitutet har inrättat lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna anmäla överträdelser internt genom en särskild kanal.
- 2a. *En anställd ska inte hindras från att anmäla överträdelser som begåtts inom finansinstitutet genom några sekretessregler. All information som bidrar till att bevisa överträdelser som begåtts inom finansinstitutet ska inte längre betraktas som konfidentiell och en person som i god tro rapporterar sådan information ska inte på något sätt hållas ansvarig.***

I

Artikel 79 Rätt att överklaga

1. Medlemsstaterna ska se till att alla beslut som fattats i enlighet med bestämmelserna i förordning (EU) nr .../... (MiFIR) eller med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv är väl underbyggda och kan överklagas i domstol. Rätt att överklaga i domstol ska även finnas i det fall att beslut om auktorisation inte har fattats inom sex månader efter det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.
2. Medlemsstaterna ska föreskriva att ett eller flera av följande organ, enligt vad som fastställs i nationell lagstiftning, i konsumenternas intresse och enligt nationell lagstiftning, också ska kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och de nationella bestämmelserna för genomförandet av detta direktiv tillämpas:
- (a) Offentliga organ eller deras företrädare.
 - (b) Konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna.
 - (c) Yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Artikel 80 System för investerares klagomål utanför domstol

1. Medlemsstaterna skall, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, säkerställa upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och överprövningsförfaranden så att konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster kan handläggas utanför domstol.

Medlemsstaterna ska vidare säkerställa att alla värdepappersföretag ansluts till ett eller flera sådana organ som handlägger sådana klagomåls- och överprövningsförfaranden.

2. Medlemsstaterna ska se till att dessa organ samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister.
3. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om de klagomåls- och överprövningsförfaranden enligt punkt 1 som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion.

Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över samtliga system utanför domstol på sin webbplats.

Artikel 81 Tystnadsplikt

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna, alla personer som arbetar, eller har arbetat, för de behöriga myndigheter eller organ som tilldelats uppgifter enligt artikel 69.2 samt de revisorer och sakkunniga som har anlitats av de behöriga myndigheterna är bundna av tystnadsplikt. Utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga bestämmelser eller övriga bestämmelser i detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**, får de inte röja konfidentiell information som de fått i tjänsten, utom i sammandrag eller i sammanställning som omöjliggör identifikation av enskilda värdepappersföretag, marknadsplatsoperatörer, reglerade marknader eller någon annan person.
2. Om ett värdepappersföretag, marknadsplatsoperatör eller reglerad marknad har försatts i konkurs eller tvångslikviderats, får konfidentiell information, om uppgifterna inte rör tredje part, röjas i tvistemål eller handelsmål om det är nödvändigt för att kunna driva målet.
3. De behöriga myndigheter, organ eller andra fysiska eller juridiska personer utom behöriga myndigheter som mottar konfidentiell information enligt detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]** får, utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga bestämmelser, använda denna information, såvitt gäller de behöriga myndigheterna, enbart för utförandet av sina uppgifter och utövandet av sina befogenheter inom räckvidden för detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**, eller såvitt gäller andra myndigheter, organ eller fysiska eller juridiska personer, för det ändamål för vilket sådan information lämnades till dem och/eller inom ramen för administrativa eller rättsliga förfaranden som har ett samband med utövandet av dessa befogenheter. Om den behöriga myndighet eller annan myndighet, organ eller person som överlämnar uppgifterna ger sitt samtycke, får den mottagande myndigheten emellertid använda dem i andra syften.
4. Bestämmelserna om tystnadsplikt i denna artikel skall gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**. Den här artikeln skall emellertid inte hindra att de behöriga myndigheterna utbyter eller förmedlar konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**, och andra direktiv eller **förordningar** som är tillämpliga på värdepappersföretag, kreditinstitut, pensionsfonder,

fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare, försäkringsföretag, reglerade marknader eller marknadsplatsoperatörer, eller annars med medgivande av den behöriga myndighet eller annan myndighet eller ett organ eller en fysisk eller juridisk person som meddelade informationen.

5. Denna artikel ska inte hindra de behöriga myndigheterna från att i enlighet med nationell lagstiftning utbyta eller förmedla konfidentiell information som inte har mottagits från en annan medlemsstats behöriga myndighet.

Artikel 82

Förhållandet till revisorer

1. Medlemsstaterna ska åtminstone föreskriva att varje person som är auktoriserad i den mening som avses i rådets åttonde direktiv 84/253/EEG av den 10 april 1984 om godkännande av personer som har ansvar för lagstadgad revision av räkenskaper och som i ett värdepappersföretag utför det uppdrag som beskrivs i artikel 51 i rådets fjärde direktiv 78/660/EEG av den 25 juli 1978 om årsbokslut i vissa typer av bolag, artikel 37 i direktiv 83/349/EEG eller artikel 73 i direktiv 2009/65/EG eller varje annat uppdrag som föreskrivs i lag, ska vara skyldig att omgående underrätta de behöriga myndigheterna om alla uppgifter eller beslut som rör det företag som han eller hon har fått kännedom om under sitt uppdrag och som kan

(a) utgöra en påtaglig överträdelse av lagar och andra författningar som reglerar villkoren för auktorisation eller som särskilt reglerar värdepappersföretagens verksamhet,

(b) påverka värdepappersföretagets fortsatta verksamhet, eller

(c) leda till att räkenskaperna inte godkänns eller till att reservationer framställs.

Denna person ska också vara skyldig att rapportera alla uppgifter och beslut som rör ett företag som har nära förbindelser med det värdepappersföretag inom vilket vederbörande utför sitt uppdrag, vilka han eller hon har fått kännedom om under fullgörandet av en av de uppgifter som avses i första stycket.

2. Personer som auktoriserats i den mening som avses i direktiv 84/253/EEG, och som i god tro rapporterar sådana uppgifter eller beslut som avses i punkt 1 till de behöriga myndigheterna, ska inte ställas till något som helst ansvar och avslöjandet ska inte heller utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner i avtal eller lagstiftning för röjande av uppgifter.

KAPITEL II

SAMARBETE MELLAN DE BEHÖRIGA MYNDIGHETERNA I MEDLEMSSTATERNA OCH MED ESMA

Artikel 83

Skyldighet att samarbeta

1. Behöriga myndigheter från skilda medlemsstater skall samarbeta med varandra då det är nödvändigt för att de under utövandet av sina befogenheter enligt detta direktiv *eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR]* eller nationell lagstiftning skall kunna utföra sina uppdrag enligt detta direktiv eller *förordning (EU) nr .../... [MiFIR]*.

De behöriga myndigheterna ska bistå behöriga myndigheter i de andra medlemsstaterna. De ska särskilt utbyta information och samarbeta i utrednings- eller tillsynsverksamhet.

För att underlätta och påskynda samarbetet, särskilt utbytet av uppgifter, ska medlemsstaterna utse en enda behörig myndighet som kontaktpunkt vad gäller detta direktiv och *förordning (EU) nr .../... [MiFIR]*. Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esma och de andra medlemsstaterna namnen på de myndigheter som har utsetts att motta förfrågningar om utbyte av uppgifter eller samarbete enligt denna punkt. Esma ska offentliggöra en förteckning över dessa myndigheter på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

2. När en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform som etablerat sig i en värdmedlemsstat med beaktande av situationen på dess värdepappersmarknad har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten, ska hem- och värdmedlemsstatens behöriga myndigheter upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande.
3. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga administrativa och organisatoriska åtgärder för att underlätta det bistånd som föreskrivs i punkt 1.

De behöriga myndigheterna ska i samarbetet kunna använda sina befogenheter även i fall då det uppförande som utreds inte utgör en överträdelse av gällande bestämmelser i medlemsstaten i fråga.

4. Om en behörig myndighet har goda skäl att misstänka att enheter som inte står under dess överinseende har utfört handlingar i en annan medlemsstat som strider mot detta direktiv *eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR]* ska den anmäla detta på ett så tydligt sätt som möjligt till den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten och till Esma. Den underrättade behöriga myndigheten ska vidta lämpliga åtgärder. Den ska underrätta den behöriga myndighet som lämnat anmälan och Esma om resultatet av åtgärden och, i den mån det är möjligt, om hur ärendet utvecklas i stort. Denna punkt ska inte påverka befogenheterna för den behöriga myndighet som har lämnat underrättelsen.
5. Utan att det påverkar tillämpningen av punkterna 1 och 4 ska behöriga myndigheter meddela Esma och andra behöriga myndigheter detaljerade uppgifter om
 - (a) varje begäran om att reducera storleken på en position eller en exponering i enlighet med artikel 72.1 f),

- (b) eventuella begränsningar av personers möjligheter att investera i ett instrument i enlighet med artikel 72.1 g.

Meddelandet ska innehålla, där det är relevant, detaljerade uppgifter om en begäran i enlighet med artikel 72.1 f, inbegripet identitetsuppgifter om den eller de personer till vilka begäran riktades och skälen till detta, samt omfattningen av de gränser som införts i enlighet med artikel 72.1 g inklusive den berörda personen eller kategorin av personer, tillämpliga finansiella instrument, eventuella kvantitativa åtgärder eller tröskelvärden såsom det maximala antalet kontrakt personer kan ingå **eller de utestående positionerna** innan en gräns är nådd, eventuella undantag från detta, och skälen till detta.

Meddelandena ska lämnas senast 24 timmar innan åtgärderna eller bestämmelserna är avsedda att träda i kraft. Under exceptionella omständigheter får en behörig myndighet lämna meddelandet mindre än 24 timmar innan åtgärden ska träda i kraft om det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel.

En behörig myndighet i en medlemsstat som mottar ett meddelande enligt denna punkt får vidta åtgärder enligt artikel 72.1 f eller g om den anser att åtgärden är nödvändig för att uppnå den andra behöriga myndighetens mål. Den behöriga myndigheten ska också ge varsel i enlighet med denna punkt om den planerar att vidta åtgärder.

Om en åtgärd som beskrivs i led a eller b avser grossistenergiprodukter ska den behöriga myndigheten också meddela byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter, vilken inrättades i enlighet med förordning (EG) nr 713/2009.

6. När det gäller utsläppsrätter bör behöriga myndigheter samarbeta med offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registeradministratörer och andra offentliga organ som har som uppdrag att utöva tillsyn av efterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG i syfte att säkerställa att de kan skaffa en samlad överblick över marknader för utsläppsrätter.
7. Kommissionen ska **efter samråd med Esma** ha befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 94 i fråga om åtgärder som fastställer de kriterier enligt vilka en reglerad marknads verksamhet i en värdmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och för skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten.
8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för de samarbetsformer som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

* **EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

Artikel 84

Samarbete mellan behöriga myndigheter i tillsynsverksamhet, för kontroller på plats eller utredningar

1. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat kan begära att den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat samarbetar beträffande tillsynsverksamhet, eller i samband med en kontroll på plats eller en utredning. När det rör sig om värdepappersföretag som är fjärrmedlemmar på reglerad marknad får den behöriga myndigheten för den reglerade marknaden välja att vända sig direkt till dessa, varvid den vederbörligen ska informera den i hemmedlemsstaten behöriga myndigheten för denna fjärrmedlem.

I det fall en behörig myndighet får en begäran om en kontroll på plats eller en utredning ska den, inom ramen för sina befogenheter

- (a) själva utföra kontrollerna eller utredningarna, ge de myndigheter som har begärt kontrollerna eller utredningarna tillstånd att utföra dem,
- (b) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontrollerna eller utredningarna.

2. I syfte att uppnå samstämmighet i tillsynspraxis får Esma delta i tillsynskollegiernas verksamhet, inbegripet kontroller eller utredningar på plats som genomförs gemensamt av två eller fler behöriga myndigheter i enlighet med artikel 21 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera de uppgifter som ska utbytas mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den [...]*. Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för behöriga myndigheter när de ska samarbeta avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar. Esma ska lämna in dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...].

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 85

Informationsutbyte

1. De behöriga myndigheter som i överensstämmelse med artikel 83.1 har utsetts till kontaktpunkter vad gäller detta direktiv och ***förordning (EU) nr .../... [MiFIR]*** ska omedelbart förse varandra med de upplysningar som erfordras för att de, i egenskap av

* ***EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.***

behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 69.1, ska kunna utföra sina uppgifter i överensstämmelse med de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]**.

De behöriga myndigheter som utbyter information med andra behöriga myndigheter i enlighet med detta direktiv eller **förordning (EU) nr .../... [MiFIR]** får samtidigt med meddelandet ange att sådan information inte får röjas utan deras uttryckliga samtycke, och då endast i det syfte till vilket den myndighet som tillhandahöll informationen har givit sitt samtycke.

2. De behöriga myndigheter som har utsetts till kontaktpunkter får vidarebefordra sådan information som mottagits i enlighet med punkt 1 och artiklarna 82 och 92 till sådana myndigheter som avses i artikel 74. De får inte vidarebefordra informationen till andra organ eller fysiska eller juridiska personer utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har överlämnat informationen och endast för de ändamål för vilka dessa myndigheter gav sitt samtycke, med undantag för vederbörligen motiverade fall. I sådana fall ska kontaktpunkten omedelbart underrätta den kontaktpunkt som överlämnat informationen.
3. De myndigheter som avses i artikel 74 och andra organ eller fysiska eller juridiska personer som mottar konfidentiell information i enlighet med punkt 1 i denna artikel, eller i enlighet med artiklarna 82 och 92, får endast använda dem för att genomföra sina uppgifter, bland annat i följande fall:
 - (a) För att kontrollera att villkoren för att värdepappersföretag ska få starta verksamhet är uppfyllda och för att underlätta gruppbaserad eller icke gruppbaserad övervakning av sådan verksamhet, särskilt med avseende på kapitalkrav enligt direktiv 93/6/EEG, förfaranden för administration och redovisning samt mekanismer för internkontroll.
 - (b) För att övervaka att handelsplatserna fungerar väl.
 - (c) För att besluta om påföljder.
 - (d) Vid administrativa överklaganden av beslut som fattats av de behöriga myndigheterna.
 - (e) Vid domstolsförfaranden som har inletts i enlighet med artikel 79.
 - (f) Inom ramen för det system för investerares klagomål utanför domstol som föreskrivs i artikel 80.
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för utbyte av uppgifter.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

* **EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. Varken denna artikel, artikel 81 eller artikel 92 ska hindra en behörig myndighet från att till Esma, Europeiska systemrisknämnden, centralbankerna, Europeiska centralbankssystemet och Europeiska centralbanken i deras egenskap av monetära myndigheter och, där så är lämpligt, till andra offentliga myndigheter med ansvar för att övervaka betalnings- och avvecklingssystem överlämna konfidentiella uppgifter som ska användas för att de ska kunna fullgöra sina verksamhetsuppgifter. Dessa myndigheter eller organ ska inte heller hindras från att meddela de behöriga myndigheterna de uppgifter dessa eventuellt behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv *eller förordning (EU) nr .../... [MiFIR]*.

Artikel 86 Bindande medling

1. De behöriga myndigheterna får till Esma hänskjuta situationer där en begäran enligt ett av följande led har avslagits eller inte lett till åtgärder inom rimlig tid, nämligen

(-a) att samarbeta enligt artikel 83,

- (a) en begäran om att utföra tillsynsverksamhet, en kontroll på plats eller en utredning enligt artikel 84, en begäran om att utbyta uppgifter enligt artikel 85,

1a De behöriga myndigheterna får också hänskjuta fall till Esma där en behörig myndighet motsätter sig en annan medlemsstats behöriga myndighets förfarande eller innehållet i en åtgärd eller det faktum att åtgärder inte vidtagits i samband med bestämmelserna i detta direktiv eller i förordning (EU) nr .../... [MiFIR].

2. I de situationer som avses i punkt 1 får Esma agera i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010, utan att det påverkar vare sig de möjligheter att vägra att tillmötesgå en begäran om uppgifter som anges i artikel 87 eller Esmas möjligheter att handla i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 87 Vägran att samarbeta

En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en begäran om samarbete vid genomförandet av en utredning, kontroll på plats eller tillsynsverksamhet enligt artikel 88 eller att utbyta information enligt artikel 85 endast om

(-a) en sådan utredning eller kontroll på plats, tillsynsverksamhet eller ett sådant informationsutbyte negativt kan påverka den aktuella medlemsstatens suveränitet, säkerhet eller allmänna ordning,

- (a) rättsliga förfaranden i fråga om samma gärningar och personer redan har inletts inför myndigheterna i den aktuella medlemsstaten,

- (b) ett slutligt avgörande redan har meddelats mot samma person för samma gärningar i den berörda medlemsstaten.

När den behöriga myndigheten har för avsikt att inte tillmötesgå en sådan begäran ska denna underrätta den behöriga myndighet som lämnat begäran och Esma om detta och lämna så fullständiga uppgifter som möjligt.

Artikel 88 Samråd före beviljande av auktorisation

1. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den andra berörda medlemsstaten före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är ett av följande:
 - (a) Ett dotterföretag till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat. Ett dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
 - (b) Kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
2. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den medlemsstat som är ansvariga för tillsynen av kreditinstitut eller försäkringsföretag före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är
 - (a) dotterföretag till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i **Europeiska** unionen, dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i **Europeiska** unionen,
 - (b) ett företag som är kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i **Europeiska** unionen.
3. De behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 ska särskilt samråda med varandra vid bedömningen av aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder förvaltningen av ett annat företag inom samma koncern. De ska utbyta all den information om aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder verksamheten, som är relevant för andra berörda behöriga myndigheter vid beviljande av auktorisation eller vid den fortlöpande bedömningen av hur villkoren för verksamheten uppfylls.
4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd med andra behöriga myndigheter före beviljande av auktorisation.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den [...]*.

Kommissionen ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 89

Värdmedlemsstaternas befogenheter

1. Värdmedlemsstaten ska föreskriva att den behöriga myndigheten för statistiska ändamål får kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar periodiska rapporter om filialernas verksamhet.
2. Vid fullgörandet av sina skyldigheter enligt detta direktiv ska värdmedlemsstaterna föreskriva att den behöriga myndigheten får kräva att filialer till värdepappersföretag tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i värdlandet som är tillämpliga på dem i de fall som avses i artikel 37.8. Dessa krav får dock inte vara strängare än dem som samma medlemsstat ställer på etablerade företag för att kontrollera att dessa normer följs.

Artikel 90

Försiktighetsåtgärder som värdmedlemsstaten är skyldig att vidta

1. Om den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten har tydliga och påvisbara grunder för att anta att ett värdepappersföretag som är verksamt inom dess territorium enligt friheten att tillhandahålla tjänster inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, eller att ett värdepappersföretag som har en filial inom dess territorium inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv och enligt vilka den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten inte tilldelas befogenheter, ska den meddela dessa undersökningsresultat till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

Om ett värdepappersföretag fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdmedlemsstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska följande gälla:

- (a) Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl; detta ska innebära möjligheten att hindra värdepappersföretag som bryter mot bestämmelserna från att inleda fler transaktioner inom deras territorium. Kommissionen och Esma ska omgående informeras om sådana åtgärder.

* *EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

- (b) Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten får hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.
2. Om en värdmedlemsstats behöriga myndigheter påvisar att ett värdepappersföretag som har en filial inom landets territorium bryter mot de lagar eller andra författningar som har antagits där i enlighet med de bestämmelser i detta direktiv genom vilka landets behöriga myndigheter tilldelas befogenheter, ska dessa myndigheter kräva att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna.
- Om det berörda värdepappersföretaget inte vidtar erforderliga åtgärder ska de behöriga myndigheterna i värdmedlemsstaten vidta alla lämpliga åtgärder för att sörja för att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna.
- Hemmedlemsstatens behöriga myndigheter ska underrättas om de åtgärder som vidtas.
- Om värdepappersföretaget trots att värdmedlemsstaten vidtagit åtgärder fortsätter att bryta mot de bestämmelser i lagar och andra författningar som avses i första stycket och som gäller i värdmedlemsstaten, ska den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl.
- Kommissionen och Esma ska omgående informeras om sådana åtgärder.
- Dessutom får den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.
3. Om den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten för en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform har tydliga och påvisbara grunder för att anta att denna reglerade marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, ska den meddela detta till den behöriga myndigheten i den reglerade marknadens eller MTF-plattformens eller OTF-plattformens hemmedlemsstat.
- Om den reglerade marknaden eller MTF-plattformen fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdmedlemsstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl; detta ska innebära möjligheten att hindra den reglerade marknaden eller MTF-plattformen från att ge i värdmedlemsstaten etablerade medlemmar på distans eller aktörer på distans tillgång till dess funktioner.
- Kommissionen och Esma ska omgående informeras om sådana åtgärder.
- Dessutom får den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.
4. Varje åtgärd enligt punkterna 1, 2 eller 3 som omfattar sanktioner för eller begränsningar av ett värdepappersföretags eller en reglerad marknads verksamhet ska

vederbörligen motiveras och meddelas det berörda värdepappersföretaget eller den reglerade marknaden.

Artikel 91

Samarbete och utbyte av uppgifter med Esma *inom Europeiska systemet för finansiell tillsyn (ESFS) och med Europeiska centralbankssystemet (ESCB)*

- 1a. Behöriga myndigheter, i egenskap av parter i det europeiska systemet för finansiell tillsyn, ska samarbeta i en anda av förtroende och med fullständig ömsesidig respekt, särskilt i arbetet med att se till att lämpliga och tillförlitliga uppgifter utväxlas mellan dem och andra parter i systemet i enlighet med principen om lojalt samarbete som fastställs i artikel 4.3 i fördraget om Europeiska unionen.**
1. De behöriga myndigheterna ska samarbeta med Esma vid tillämpning av detta direktiv, i enlighet med förordning (EU) nr 1095/2010.
 2. De behöriga myndigheterna ska omgående förse Esma med alla uppgifter den behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv och förordning (EU) nr .../... **[MiFIR]** och enligt förordning (EU) nr 1095/2010, **och vid behov förse ECBS-centralbanker med alla relevanta uppgifter för att de ska kunna utföra sina respektive uppgifter.**

Artikel 91a Uppgiftsskydd

När det gäller behandlingen av personuppgifter som utförs av medlemsstaterna inom ramen för detta direktiv och förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska behöriga myndigheter tillämpa bestämmelserna i direktiv 95/46/EG och de nationella genomförandereglerna avseende detta direktiv. I fråga om Esmas behandling av personuppgifter inom ramen för detta direktiv och förordning (EU) nr .../... [MiFIR] ska Esma följa bestämmelserna i förordning (EG) nr 45/2001.

Artikel 91b Esmas rådgivande kommitté för högfrekvenshandel

Senast den 30 juni 2014 ska Esma inrätta en rådgivande kommitté med nationella experter som ska fastställa vilken utveckling av högfrekvenshandel som skulle kunna utgöra otillbörlig marknadspåverkan, i syfte att

- (a) öka Esmas kunskap om högfrekvenshandel,*
- (b) tillhandahålla en förteckning över otillbörliga metoder i fråga om högfrekvenshandel, bland annat spoofing, quote stuffing och layering i den mening som avses i artikel 5.1 a i förordning (EU) nr .../... [MAR].*

Artikel 91c

Esmas rådgivande kommitté om teknik på finansmarknaderna

Senast den 30 juni 2014 ska Esma inrätta en rådgivande kommitté med nationella experter för att fastställa vilken teknisk utveckling på marknaden som skulle kunna utgöra marknadsmissbruk eller otillbörlig marknadspåverkan i syfte att

- (a) öka Esmas kunskaper om nya teknikrelaterade handelsstrategier och deras potentiella användning för marknadsmissbruk,*
- (b) komplettera förteckningen över redan konstaterade otillbörliga metoder som specifikt rör strategier för högfrekvenshandel, och*
- (c) bedöma effektiviteten hos handelsplatsers olika strategier för att hantera riskerna med nya handelsmetoder.*

Esma ska utifrån den bedömning som avses i led c i det första stycket utarbeta ytterligare riktlinjer för bästa praxis på unionens finansiella marknader.

KAPITEL III

SAMARBETE MED TREDJE LAND

Artikel 92

Informationsutbyte med tredje land

1. Medlemsstaterna och, i enlighet med artikel 33 i förordning (EU) nr 1095/2010, Esma , får ingå samarbetsavtal om utbyte av uppgifter med de behöriga myndigheterna i tredjeländer endast om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs enligt artikel 81. Detta utbyte av uppgifter måste vara avsett för fullgörande av dessa behöriga myndigheters verksamhetsuppgifter.

En medlemsstats överföring av personuppgifter till tredjeland ska göras i enlighet med kapitel IV i direktiv 95/46/EG.

Esmas överföringar av personuppgifter till ett tredjeland ska göras i enlighet med artikel 9 i förordning (EU) nr 45/2001.

Medlemsstaterna och Esma får också ingå samarbetsavtal om utbyte av uppgifter med tredjeländers behöriga myndigheter, organ och fysiska eller juridiska personer som ansvarar för en eller flera av följande verksamheter:

- (a) Tillsynen över kreditinstitut, andra finansinstitut, försäkringsföretag och finansmarknader.
- (b) Värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.

- (c) Lagstadgad revision av värdepappersföretags och andra finansinstituts, kreditinstituts och försäkringsföretags räkenskaper vid fullgörandet av sina tillsynsuppgifter, eller som förvaltar ersättningssystem vid fullgörandet av sina verksamhetsuppgifter.
- (d) Tillsyn över organ som är inblandade i värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.
- (e) Tillsyn över personer med uppdrag att utföra lagstadgad revision av räkenskaperna hos försäkringsföretag, kreditinstitut, värdepappersföretag och andra finansinstitut.
- (f) Tillsyn över personer som är aktiva på marknader för utsläppsrätter i syfte att säkerställa en samlad överblick över finans- och spotmarknader.

De samarbetsavtal som avses i tredje stycket får endast ingås om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs i artikel 81. Detta utbyte av uppgifter ska vara avsett för fullgörande av dessa myndigheters och organs eller fysiska eller juridiska personers verksamhetsuppgifter. Om ett samarbetsavtal inbegriper en medlemsstats överföring av personuppgifter ska den vara förenlig med kapitel IV i direktiv 95/46/EG och med förordning (EG) nr 45/2001 om Esma är involverad i överföringen.

2. Om informationen härrör från en annan medlemsstat får de inte röjas utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har lämnat ut den och endast i de syften till vilka dessa myndigheter lämnat sitt samtycke. Samma bestämmelse gäller för information som lämnas av behöriga myndigheter i tredje länder.

AVDELNING VII

KAPITEL 1

DELEGERADE AKTER

Artikel 94

Utövande av delegering

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.
2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses **artikel 2.3, leden 1, 3, 11, 12 och 27–33d i artikel 4.2, artiklarna 13.1, 16.12, 17.6, 23.3, 24.8, 25.6, 27.7, 28.3, 30.5, 32.3, 35.8, 44.4, 51.7, 52.6, 53.4, 60.5, 66.6, 66.7, 67.7, 67.8, 67a.3, 67a.6, 68.5 och 83.7** ska ges tills vidare från och med dagen för detta direktivs ikraftträdande
3. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i **artikel 2.3, leden 1, 3, 11, 12 och 27–33d i artikel 4.2, artiklarna 13.1, 16.12, 17.6, 23.3, 24.8, 25.6, 27.7, 28.3, 30.5,**

32.3, 35.8, 44.4, 51.7, 52.6, 53.4, 60.5, 66.6, 66.7, 67.7, 67.8, 67a.3, 67a.6, 68.5 och 83.7 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan trätt i kraft.

4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.
5. En delegerad akt som antas enligt **artikel 2.3, leden 1, 3, 11, 12 och 27–33d i artikel 4.2, artiklarna 13.1, 16.12, 17.6, 23.3, 24.8, 25.6, 27.7, 28.3, 30.5, 32.3, 35.8, 44.4, 51.7, 52.6, 53.4, 60.5, 66.6, 66.7, 67.7, 67.8, 67a.3, 67a.6, 68.5 och 83.7** ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av **tre månader** från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Fristen kan förlängas med **tre månader** på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

KAPITEL 2

GENOMFÖRANDEAKTER

Artikel 95

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG¹. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011².
2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas **■**.

KAPITEL 3

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 96

Rapporter och översyn

1. Före den **[...]*** ska kommissionen, efter att ha samrått med Esma, lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om

¹ EGT L 191, 13.7.2001, s. 45.

² EUT L 55, 28.2.2011, s. 13.

- (a) organiserade handelsplattformars funktion, med beaktande av den tillsynserfarenhet som behöriga myndigheter skaffat sig, antalet OTF-plattformar som auktoriserats i unionen och deras marknadsandel, **och särskilt med en undersökning av huruvida justeringar behövs av definitionen av en OTF-plattform och huruvida de instrument som omfattas av OTF-kategorin fortfarande är lämpliga,**
- (b) funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, med beaktande av antalet MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag, antal emittenter som är närvarande på dessa samt relevanta handelsvolymen,
- (c) verkan av krav avseende automatiserad handel och högfrekvenshandel,
- (d) erfarenheterna från mekanismen för förbud mot vissa produkter eller metoder, med beaktande av antalet gånger mekanismerna har utlösts samt av deras effekter,
- (e) verkan av tillämpningen av begränsningar **och positionskontroller** för likviditet, marknadsmissbruk och ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor på marknader för råvaruderivat,
- (f) funktionen hos den konsoliderade handelsinformation som inrättats i enlighet med avdelning V, särskilt tillgången till högkvalitativ information efter handel i ett konsoliderat format som omfattar hela marknaden **för alla tillgångsklasser** i enlighet med användarvänliga standarder till en rimlig kostnad.
- (fa) verkan av transparens när det gäller avgifter, provisioner och naturaförmåner och kraven att de ska överföras till kunderna både inom medlemsstaterna och vid gränsöverskridande transaktioner.**

Artikel 96a

Esmas personal och resurser

*Esma ska senast den [...]** göra en bedömning av de personal- och resursbehov som uppstår till följd av befogenheterna och uppgifterna enligt detta direktiv och förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och översända en rapport till Europaparlamentet, rådet och kommissionen.

Artikel 97

Införlivande i nationell lagstiftning

1. Medlemsstaterna ska senast den [...]** anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa **artiklarna 1–5, 7, 9, 10, 13–25, 27–32, 34–37, 39, 41–46, 48, 51–54, 59–69a, 71–77, 79, 80, 83, 84, 85, 87–90, 92–99 och**

* *EUT: Infoga datum: 42 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

* *EUT: Infoga datum: 18 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

** *EUT: Infoga datum: två år från dagen för detta direktivs ikraftträdande.*

bilagorna I och II (förteckning över alla artiklar som har genomgått omfattande ändringar jämfört med direktiv 2004/39/EG). De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser tillsammans med en jämförelsetabell över dessa bestämmelser och detta direktiv.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda. De ska även innehålla en uppgift om att hänvisningar i befintliga lagar och andra författningar till de direktiv som upphävs genom detta direktiv ska anses som hänvisningar till detta direktiv. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras och om hur uppgiften ska formuleras ska varje medlemsstat själv utfärda.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med **den [...]***, med undantag för de bestämmelser som införlivar artikel 67.2 vilka ska tillämpas från och med **den [...]*****.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen och Esma överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 98 Upphävande

Direktiv 2004/39/EG, **ändrat genom de akter som anges i bilaga IIa del A**, upphävs från och med **den [...]*, dock utan att det påverkar medlemsstaternas skyldigheter när det gäller tidsfristerna för införlivande i nationell lagstiftning av direktiv 2004/39/EG, som anges i del B i det direktivet.**

Hänvisningar till direktiv 2004/39/EG eller till direktiv 93/22/EEG ska förstås som hänvisningar till det här direktivet **eller till förordning (EU) nr .../... [MiFIR] och ska läsas i enlighet med jämförelsetabellerna i bilaga IIb, del A och B.**

Hänvisningar till termer som definieras i direktiv 2004/39 eller direktiv 93/22/EEG eller till artiklar i dessa ska förstås som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i det här direktivet eller till en artikel i det här direktivet.

Artikel 98a Ändring av direktiv 98/26/EG

Direktiv 98/26/EG ska ändras på följande sätt:

I artikel 1 ska följande tredje stycke läggas till:

* **EUT: Infoga datum: 30 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

** **EUT: Infoga datum: 42 månader från dagen för detta direktivs ikraftträdande.**

”Detta direktiv ska inte tillämpas på 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⁺.”

⁺*EGT L 275, 25.10.2003, p. 32.”*

Artikel 99
Övergångsbestämmelser

Tredjelandsföretag ska kunna tillhandahålla tjänster och bedriva verksamhet ***genom en filial*** i medlemsstater, i enlighet med nationella ordningar, ***till och med ett år efter det att kommissionen antagit ett beslut om det relevanta tredjelandet i enlighet med artikel 41.3.***

I

Artikel 100
Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 101
Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i

På Europaparlamentets vägnar
Ordförande

På rådets vägnar
Ordförande

BILAGA I

FÖRTECKNINGAR ÖVER TJÄNSTER, VERKSAMHETER OCH FINANSIELLA INSTRUMENT

AVSNITT A

INVESTERINGSTJÄNSTER OCH INVESTERINGSVERKSAMHET

- (1) Mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument.
- (2) Utförande av order på kunders uppdrag.
- (3) Handel för egen räkning.
- (4) Portföljförvaltning.
- (5) Investeringsrådgivning.
- (6) Garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande.
- (7) Placering av finansiella instrument utan fast åtagande.
- (8) Drift av multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar).

I

- (10) Drift av organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar).

AVSNITT B

SIDOTJÄNSTER

(-1a) Förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, exempelvis handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter.

- (1) Lämnan­de av kredit eller lån till en investerare för att göra det möjligt för denne att genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument, när det företag som ger krediten eller lånet deltar i transaktionen.
- (2) Rådgivning till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt rådgivning och tjänster vid fusioner och företagsuppköp.
- (3) Valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster.
- (4) Investerings- och finansanalys samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument.

- (5) Tjänster i samband med garantigivning.
- (6) Investerings tjänster och investerings verksamhet samt sidotjänster av den typ som anges i avsnitt A eller B i Bilaga I som avser de underliggande derivat som anges i avsnitt C - punkterna 5, 6, 7 och 10 - i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster.

AVSNITT C

FINANSIELLA INSTRUMENT

- (1) Överlåtbara värdepapper.
- (2) Penningmarknadsinstrument.
- (3) Andelar i företag för kollektiva investeringar.
- (4) Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, **■** eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant.
- (5) Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal 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 kontraktets upphörande.
- (6) Optioner, terminskontrakt, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror och **som inte är ämnade** att avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad, en OTF-plattform eller en MTF-plattform.
- (6a) Försäkringsavtal som är kopplade till investeringsrelaterade instrument.**
- (7) Optioner, terminskontrakt, swappar, icke börshandlade terminskontrakt (forwards) och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt, som inte omnämns i C punkt 6 och som inte är för kommersiella ändamål, som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.
- (8) Derivatinstrument för överföring av kreditrisk.
- (9) Finansiella kontrakt avseende prisdifferenser (CFD:er).
- (10) Optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter, **utsläppsrätter** 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 kontraktets upphörande), samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder

som inte tidigare omnämnts i detta avsnitt C, som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad, en OTF-plattform eller en MTF-plattform, om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.

- (11) Utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i direktiv 2003/87/EG (system för handel med utsläppsrätter)

(11a) Ytterligare specifikationer avseende punkterna 7 och 10

1. *Om ett kontrakt inte är ett avistakontrakt enligt punkt 2 i denna artikel och inte omfattas av punkt 4, ska det vid tillämpningen av punkt 7 anses ha samma egenskaper som andra derivatinstrument och sakna kommersiella ändamål om det uppfyller följande villkor:*

(a) Det uppfyller ett av följande kriterier:

- (i) Det handlas på ett tredjelands handelsplattform som fyller en liknande funktion som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.*
- (ii) Det anges uttryckligen att instrumentet ska handlas på eller omfattas av reglerna på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller ett tredjelands handelsplattform.*
- (iii) Det anges uttryckligen att instrumentet ska motsvara ett kontrakt som handlas på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller ett tredjelands handelsplattform.*

(b) Antingen avvecklas det av en avvecklingsorganisation eller annan enhet som utför samma funktioner som en central motpart, eller också finns det bestämmelser om betalning av eller ställande av marginalsäkerhet enligt kontraktet.

(c) Det är standardiserat genom att särskilt priset, posten, leveransdatumet eller andra villkor främst bestäms med hänvisning till regelbundet offentliggjorda priser, standardposter eller standardiserade leveransdatum.

2. *Vid tillämpningen av punkt 1 ska ett avistakontrakt innebära ett kontrakt om försäljning av en råvara, tillgång eller rättighet där det anges att leverans ska ske under den längsta av följande perioder:*

(a) Två handelsdagar.

(b) Den period som på marknaden är allmänt accepterad som standardmässig leveransperiod för den råvaran, tillgången eller rättigheten.

Ett kontrakt är dock inte ett avistakontrakt om avtalsparterna, oberoende av dess uttryckliga villkor, kommit överens om att leveransen av den underliggande faktorn ska senareläggas och inte ske under den period som avses i första stycket.

3. *Ett derivatkontrakt som avser en underliggande faktor enligt punkt 10 ska vid tillämpningen av det avsnittet anses ha egenskaper som andra derivatinstrument om ett av följande villkor uppfylls:*
- (a) Kontraktet avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en eller flera parterns önskan, om kontraktet inte upphör genom kontraktsbrott eller på annat sätt.*
 - ((b) Kontraktet handlas på en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform.*
 - (c) Kontraktet uppfyller villkoren enligt punkt 1.*
4. *Vid tillämpningen av punkt 7 ska ett kontrakt anses ha kommersiella ändamål och vid tillämpningen av punkterna 7–10 inte ha egenskaper som andra derivatinstrument, om det ingås med eller av en operatör eller förvaltare av energidistributionsnät, energibalanseringssystem eller rörledningsnät och tillgången och efterfrågan på energi måste balanseras vid en viss tidpunkt.*
5. *Utöver derivatkontrakt enligt punkt 10 ska ett derivatkontrakt omfattas av punkt 10, om det avser något av följande alternativ samt uppfyller kriterierna i denna punkt och i stycke 3:*
- (a) Bandbredd på telekomområdet.*
 - (b) Lagringskapacitet för råvaror.*
 - (c) Överförings- eller transportkapacitet för råvaror via kabel, rörledning eller annat sätt.*
 - (d) Ersättning, lån, tillstånd, rättighet eller liknande tillgång som direkt avser leverans, distribution eller förbrukning av energi från förnybara källor.*
 - (e) En geologisk, miljörelaterad eller annan fysisk variabel.*
 - (f) Andra utbytbara tillgångar eller rättigheter som kan överföras, utom rättigheter att erhålla tjänster.*
 - (g) Index eller mått som avser priset eller värdet av, eller transaktionsvolymen för, en tillgång, rättighet, tjänst eller skyldighet.*

AVSNITT D

Förteckning över datarapporterings tjänster

- (1) Drift av ett godkänt publiceringsarrangemang
- (2) Tillhandahållande av konsoliderad handelsinformation
- (3) Drift av en godkänd rapporteringsmekanism

BILAGA II

PROFESSIONELLA KUNDER ENLIGT DETTA DIREKTIV

En professionell kund är en kund som har tillräcklig erfarenhet, kännedom och sakkunskap för att fatta egna investeringsbeslut och göra en tillfredsställande bedömning av de risker han löper. För att anses som professionell måste kunden uppfylla nedanstående kriterier.

I. KUNDKATEGORIER SOM BETRAKTAS SOM PROFESSIONELLA

Följande kundkategorier bör betraktas som professionella i fråga om alla investeringstjänster och investeringsverksamhet och finansiella instrument enligt detta direktiv.

- (1) Enheter som är underkastade auktorisation och reglering för att få arbeta på de finansiella marknaderna. Nedanstående förteckning bör anses omfatta alla auktoriserade enheter som sysslar med den verksamhet som utmärker de nämnda grupperna: Enheter som auktoriserats av en medlemsstat enligt ett direktiv, auktoriserats eller regleras av en medlemsstat utan hänvisning till ett direktiv och auktoriserats eller regleras av en icke-medlemsstat.
 - (a) Kreditinstitut.
 - (b) Värdepappersföretag.
 - (c) Andra auktoriserade eller reglerade finansinstitut.
 - (d) Försäkringsföretag.
 - (e) System för kollektiva investeringar och deras förvaltningsbolag.
 - (f) Pensionsfonder och deras förvaltningsbolag.
 - (g) Råvaruhandlare och råvaruderivathandlare.
 - (h) Lokala företag.
 - (i) Andra institutionella placerare.
- (2) Stora företag som på bolagsnivå uppfyller två av följande storlekskrav:

– Total balansomslutning:	20 000 000 euro
– Nettoomsättning:	40 000 000 euro
– Tillgångar:	2 000 000 euro

- (3) Nationella och regionala regeringar, däribland offentliga organ för förvaltning av statsskulden på nationell eller regional nivå, centralbanker, internationella och överstatliga institutioner som Världsbanken, IMF, ECB, EIB och liknande internationella organisationer.
- (4) Andra institutionella investerare vars huvudverksamhet det är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ovannämnda enheter betraktas som professionella. De måste dock tillåtas att begära behandling som icke-professionella kunder och värdepappersföretagen får samtycka till att erbjuda en högre skyddsnivå. När ett företag enligt ovan är kund i ett värdepappersföretag, måste detta före varje tillhandahållande av tjänster meddela kunden att han på grundval av den information värdepappersföretaget besitter betraktas som professionell kund och kommer att behandlas som en sådan, om inte värdepappersföretaget och kunden avtalar något annat. Värdepappersföretaget måste också upplysa kunden om att han kan begära en ändring av avtalsvillkoren för att få en högre skyddsnivå.

Den kund som betraktas som professionell har ansvar för att begära en högre skyddsnivå om han anser sig ur stånd att bedöma eller hantera ifrågavarande risker på rätt sätt.

Denna högre skyddsnivå skal tillhandahållas när en kund som betraktas som professionell inför bestämmelser i ett skriftligt avtal med värdepappersföretaget om att han med avseende på de tillämpliga uppförandereglerna inte ska betraktas som en professionell kund. I ett sådant avtal bör anges huruvida detta gäller en eller flera särskilda tjänster eller transaktioner, eller ett eller flera produkt- eller transaktionsslag.

II. KUNDER SOM PÅ BEGÄRAN FÅR BEHANDLAS SOM PROFESSIONELLA KUNDER

II.1. Kriterier

Andra kunder än de som avses i avsnitt I, bland annat offentliga organ, *utom* lokala myndigheter, kommuner och *inbegripet* privata enskilda investerare, kan också tillåtas avstå från delar av skyddet enligt uppförandereglerna.

Värdepappersföretagen bör därför tillåtas att behandla sådana kunder som professionella, förutsatt att nedanstående kriterier är uppfyllda och förfarandet nedan följs. Dessa kunder bör dock inte förutsättas besitta marknadskunskap och erfarenhet i samma grad som grupperna i förteckningen i avsnitt I.

Varje sådant undantag från skyddet enligt de normala uppförandereglerna ska endast anses giltigt om en adekvat bedömning från värdepappersföretagets sida av kundens expertis, erfarenhet och kunskaper ger tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de ifrågavarande riskerna.

Den lämplighetsprövning som gäller för chefer och direktörer i enheter som är godkända enligt direktiv på det finansiella området kan ses som exempel på bedömning av expertis och

kunskap. När det gäller små enheter bör den person som bedöms enligt ovan också vara den person som auktoriserats att utföra transaktioner på enhetens vägnar.

Vid ovan nämnda bedömning bör minst två av följande kriterier vara uppfyllda:

- Kunden har på marknaden i fråga utfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de föregående fyra kvartalen.
- Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som kontantdepositioner och innehav av finansiella instrument, överstiger 500 000 euro.
- Kunden arbetar, eller har arbetat, minst ett år inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om transaktionerna eller tjänsterna i fråga.



II.2. FÖRFARANDE

De kunder som avses ovan får avstå från skydd enligt de detaljerade uppförandereglerna endast om följande förfarande har följts:

- De måste skriftligen meddela värdepappersföretaget att de önskar behandlas som en professionell kund, antingen allmänt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt.
- Värdepappersföretaget måste ge dem en tydlig skriftlig varning om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som de kan förlora.
- De måste i ett från avtalet skilt dokument skriftligen förklara att de är medvetna om följderna av att detta skydd förloras.

Innan en värdepappersföretag beslutar att godta en begäran om undantag, ska det vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att den kund som begär att bli behandlad som professionell kund uppfyller alla relevanta krav i avsnitt II.1 ovan.

När kunder redan har klassificerats som professionella enligt kriterier och förfaranden som liknar ovanstående, är dock inte avsikten att deras förhållande till värdepappersföretag ska påverkas av nya regler som antas enligt denna bilaga.

Värdepappersföretagen måste införa skriftliga interna regler och förfaranden för kategorisering av kunderna. Professionella kunder är ansvariga för att meddela värdepappersföretaget alla förändringar som kan påverka deras aktuella kategorisering. Värdepappersföretaget måste dock vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade honom att behandlas som professionell kund.

BILAGA IIA

Del A

Upphävt direktiv och en förteckning över dess senare ändringar (som avses i artikel 98)

Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/31/EG av den 5 april 2006 om marknader för finansiella instrument, beträffande vissa tidsfrister (EUT L 114, 27.4.2006, s. 60).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007 om förfaranderegler och utvärderingskriterier för bedömning av förvärv och ökning av innehav inom finanssektorn (EUT L 247, 21.9.2007, s. 1).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG av den 11 mars 2008 om marknader för finansiella instrument, beträffande de genomförandebefogenheter som ges till kommissionen (EUT L 76, 19.3.2008, s. 33).

Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EG av den 24 november 2010 om befogenheterna för Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten), Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) och Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120).

<i>Del B</i>	
<i>Tidsfrister för införlivande i nationell lagstiftning (som det hänvisas till i artikel 98)</i>	
<i>Direktiv 2004/39/EG</i>	
<i>Införlivandeperiod</i>	<i>31 januari 2007</i>
<i>Genomförandetid</i>	<i>1 november 2007</i>

BILAGA IIB

Jämförelsetabeller

<i>Del A</i>	
<i>Detta direktiv</i>	<i>Direktiv 2004/39/EG</i>
<i>Artikel 1.1</i>	<i>Artikel 1.1</i>
<i>Artikel 1.2</i>	
<i>Artikel 1.2</i>	<i>Artikel 1.2</i>
<i>Artikel 2</i>	<i>Artikel 2</i>
<i>Artikel 3.1, 3.2</i>	<i>Artikel 3.1, 3.2</i>
<i>Artikel 3.3, 3.4</i>	
<i>Artikel 4.1</i>	
<i>Artikel 4.2</i>	<i>Artikel 4.1</i>
<i>Artikel 4.3</i>	<i>Artikel 4.2</i>
<i>Artikel 5</i>	<i>Artikel 5</i>
<i>Artikel 6</i>	<i>Artikel 6</i>
<i>Artikel 7.1, 7.2, 7.3, 7.4</i>	<i>Artikel 7.1, 7.2, 7.3, 7.4</i>
<i>Artikel 7.5</i>	<i>Artikel 7.4</i>
<i>Artikel 8</i>	<i>Artikel 8</i>
<i>Artikel 9.1, 9.2, 9.3, 9.4</i>	<i>Artikel 9.1</i>
<i>Artikel 9.5</i>	<i>Artikel 9.2</i>
<i>Artikel 9.6</i>	
<i>Artikel 9.7</i>	<i>Artikel 9.3</i>
<i>Artikel 9.8</i>	<i>Artikel 9.4</i>
<i>Artikel 10.1, 10.2</i>	<i>Artikel 10.1, 10.2</i>
<i>Artikel 10.3</i>	
<i>Artikel 11.1</i>	<i>Artikel 10.3</i>

<i>Artikel 11.2</i>	<i>Artikel 10.4</i>
<i>Artikel 11.2</i>	<i>Artikel 10.5</i>
<i>Artikel 11.4</i>	<i>Artikel 10.6</i>
<i>Artikel 12</i>	<i>Artikel 10a</i>
<i>Artikel 13</i>	<i>Artikel 10b</i>
<i>Artikel 14</i>	<i>Artikel 11</i>
<i>Artikel 15</i>	<i>Artikel 12</i>
<i>Artikel 16.1, 16.2, 16.3, 16.4, 16.5, 16.6</i>	<i>Artikel 13.1, 13.2, 13.3, 13.4, 13.5, 13.6</i>
<i>Artikel 16.7</i>	
<i>Artikel 16.8</i>	<i>Artikel 13.7</i>
<i>Artikel 16.9</i>	<i>Artikel 13.8</i>
<i>Artikel 16.10</i>	
<i>Artikel 16.11</i>	<i>Artikel 13.9</i>
<i>Artikel 16.12</i>	<i>Artikel 13.10</i>
<i>Artikel 17</i>	
<i>Artikel 18.1, 18.2</i>	<i>Artikel 14.1, 14.2</i>
<i>Artikel 18.3</i>	<i>Artikel 14.4</i>
<i>Artikel 18.4</i>	<i>Artikel 14.5</i>
<i>Artikel 18.5</i>	<i>Artikel 14.6</i>
<i>Artikel 18.6</i>	<i>Artikel 14.7</i>
<i>Artikel 18.7, 18.8</i>	
<i>Artikel 19</i>	
<i>Artikel 20</i>	
<i>Artikel 21</i>	<i>Artikel 16</i>
<i>Artikel 22</i>	<i>Artikel 17</i>
<i>Artikel 23</i>	<i>Artikel 18</i>

<i>Artikel 24.1, 24.2, 24.3</i>	<i>Artikel 19.1, 19.2, 19.3</i>
<i>Artikel 24.4</i>	<i>Artikel 19.9</i>
<i>Artikel 24.5</i>	
<i>Artikel 24.6</i>	
<i>Artikel 24.7</i>	
<i>Artikel 24.8</i>	
<i>Artikel 25.1</i>	<i>Artikel 19.4</i>
<i>Artikel 25.2</i>	<i>Artikel 19.5</i>
<i>Artikel 25.3</i>	<i>Artikel 19.6</i>
<i>Artikel 25.4</i>	<i>Artikel 19.7</i>
<i>Artikel 25.5</i>	<i>Artikel 19.8</i>
<i>Artikel 25.6</i>	<i>Artikel 19.10</i>
<i>Artikel 25.7</i>	
<i>Artikel 26</i>	<i>Artikel 20</i>
<i>Artikel 27.1</i>	<i>Artikel 21.1</i>
<i>Artikel 27.2</i>	
<i>Artikel 27.3</i>	<i>Artikel 21.2</i>
<i>Artikel 27.4</i>	<i>Artikel 21.2</i>
<i>Artikel 27.5</i>	<i>Artikel 21.4</i>
<i>Artikel 27.6</i>	<i>Artikel 21.5</i>
<i>Artikel 27.7</i>	<i>Artikel 21.6</i>
<i>Artikel 27.8</i>	
<i>Artikel 28</i>	<i>Artikel 22</i>
<i>Artikel 29</i>	<i>Artikel 23</i>
<i>Artikel 30</i>	<i>Artikel 24</i>
<i>Artikel 31</i>	<i>Artikel 26</i>

<i>Artikel 32</i>	
<i>Artikel 33</i>	
<i>Artikel 34</i>	
<i>Artikel 35</i>	
<i>Artikel 36.1, 36.2, 36.3, 36.4</i>	<i>Artikel 31.1, 31.2, 31.3, 31.4</i>
<i>Artikel 36.5</i>	
<i>Artikel 36.6</i>	<i>Artikel 31.5</i>
<i>Artikel 36.7</i>	<i>Artikel 31.6</i>
<i>Artikel 36.8.9</i>	<i>Artikel 31.7</i>
<i>Artikel 37.1, 37.2, 37.3, 37.4, 37.5, 37.6</i>	<i>Artikel 32.1, 32.2, 32.3, 32.4, 32.5, 32.6</i>
<i>Artikel 37.7</i>	
<i>Artikel 37.8</i>	<i>Artikel 32.7</i>
<i>Artikel 37.9</i>	<i>Artikel 32.8</i>
<i>Artikel 37.10</i>	<i>Artikel 32.9</i>
<i>Artikel 37.11</i>	<i>Artikel 32.10</i>
<i>Artikel 38</i>	<i>Artikel 33</i>
<i>Artikel 39</i>	<i>Artikel 34</i>
<i>Artikel 40</i>	<i>Artikel 35</i>
<i>Artikel 41</i>	
<i>Artikel 42</i>	
<i>Artikel 43</i>	
<i>Artikel 44</i>	
<i>Artikel 45</i>	
<i>Artikel 46</i>	
<i>Artikel 47</i>	<i>Artikel 36</i>
<i>Artikel 48</i>	<i>Artikel 37</i>

<i>Artikel 49</i>	<i>Artikel 38</i>
<i>Artikel 50</i>	<i>Artikel 39</i>
<i>Artikel 51</i>	
<i>Artikel 52</i>	<i>Artikel 40</i>
<i>Artikel 53.1, 53.2</i>	<i>Artikel 41.1, 41.2</i>
<i>Artikel 53.3, 53.4</i>	
<i>Artikel 54</i>	
<i>Artikel 55</i>	<i>Artikel 42</i>
<i>Artikel 56</i>	<i>Artikel 43</i>
<i>Artikel 57</i>	<i>Artikel 46</i>
<i>Artikel 58</i>	<i>Artikel 47</i>
<i>Artikel 59</i>	
<i>Artikel 60</i>	
<i>Artikel 61</i>	
<i>Artikel 62</i>	
<i>Artikel 63</i>	
<i>Artikel 64</i>	
<i>Artikel 65</i>	
<i>Artikel 66</i>	
<i>Artikel 67</i>	
<i>Artikel 68</i>	
<i>Artikel 69</i>	<i>Artikel 48</i>
<i>Artikel 70</i>	<i>Artikel 49</i>
<i>Artikel 71.1, 71.2</i>	<i>Artikel 50.1, 50.2</i>
<i>Artikel 71.2, 71.4</i>	
<i>Artikel 72</i>	

<i>Artikel 73.1</i>	<i>Artikel 51.1</i>
<i>Artikel 73.2</i>	
<i>Artikel 73.3</i>	<i>Artikel 51.4</i>
<i>Artikel 73.4</i>	<i>Artikel 51.5</i>
<i>Artikel 73.5</i>	<i>Artikel 51.6</i>
<i>Artikel 74</i>	
<i>Artikel 75</i>	
<i>Artikel 76</i>	
<i>Artikel 77</i>	
<i>Artikel 78</i>	
<i>Artikel 79</i>	<i>Artikel 52</i>
<i>Artikel 80</i>	<i>Artikel 53</i>
<i>Artikel 81</i>	<i>Artikel 54</i>
<i>Artikel 82</i>	<i>Artikel 55</i>
<i>Artikel 83.1, 83.2, 83.3, 83.4</i>	<i>Artikel 56.1 56.2, 56.3, 56.4</i>
<i>Artikel 83.5, 83.6</i>	
<i>Artikel 83.7</i>	<i>Artikel 56.5</i>
<i>Artikel 83.8</i>	<i>Artikel 56.6</i>
<i>Artikel 84</i>	<i>Artikel 57</i>
<i>Artikel 85</i>	<i>Artikel 58</i>
<i>Artikel 86</i>	<i>Artikel 58a</i>
<i>Artikel 87</i>	<i>Artikel 59</i>
<i>Artikel 88</i>	<i>Artikel 60</i>
<i>Artikel 89</i>	<i>Artikel 61</i>
<i>Artikel 90</i>	<i>Artikel 62</i>
<i>Artikel 91</i>	<i>Artikel 62a</i>

<i>Artikel 92</i>	<i>Artikel 63</i>
<i>Artikel 93</i>	
<i>Artikel 94</i>	
<i>Artikel 95</i>	
<i>Artikel 96</i>	<i>Artikel 65</i>
<i>Artikel 97</i>	<i>Artikel 70</i>
<i>Artikel 98</i>	
<i>Artikel 99</i>	<i>Artikel 71</i>
<i>Artikel 100</i>	<i>Artikel 72</i>
<i>Artikel 101</i>	<i>Artikel 73</i>
<i>Bilaga I</i>	<i>Bilaga I</i>
<i>Bilaga II</i>	<i>Bilaga II</i>

<i>Del B</i>	
<i>Förordning (EU) Nr .../... [MiFIR]</i>	<i>Direktiv 2004/39/EG</i>
<i>Artikel 1</i>	
<i>Artikel 2</i>	<i>Artikel 4</i>
<i>Artikel 3.1</i>	<i>Artikel 29.1, Artikel 44.1</i>
<i>Artikel 3.2</i>	<i>Artikel 44.1</i>
<i>Artikel 4.1</i>	<i>Artikel 29.2, Artikel 44.2</i>
<i>Artikel 4.2</i>	
<i>Artikel 4.3</i>	<i>Artikel 29.3, Artikel 44.3</i>
<i>Artikel 4.4</i>	
<i>Artikel 5.1</i>	<i>Artikel 30.1, Artikel 45.1</i>
<i>Artikel 5.2</i>	<i>Artikel 45.1</i>
<i>Artikel 6.1</i>	<i>Artikel 30.2, Artikel 45.2</i>
<i>Artikel 6.2</i>	<i>Artikel 30.3, Artikel 45.3</i>
<i>Artikel 7</i>	
<i>Artikel 8</i>	
<i>Artikel 9</i>	
<i>Artikel 10</i>	
<i>Artikel 11</i>	
<i>Artikel 12</i>	<i>Artikel 28, Artikel 30</i>
<i>Artikel 45</i>	
<i>Artikel 13</i>	<i>Artikel 27.1, 27.2</i>
<i>Artikel 14.1, 14.2, 14.3, 14.4</i>	<i>Artikel 27.3</i>
<i>Artikel 14.5</i>	<i>Artikel 27.7</i>
<i>Artikel 14.6</i>	

<i>Artikel 15</i>	<i>Artikel 27.4</i>
<i>Artikel 16.1</i>	<i>Artikel 27.5</i>
<i>Artikel 16.2</i>	<i>Artikel 27.6</i>
<i>Artikel 16.3</i>	<i>Artikel 27.7</i>
<i>Artikel 17</i>	
<i>Artikel 18</i>	
<i>Artikel 19</i>	<i>Artikel 28</i>
<i>Artikel 20</i>	
<i>Artikel 21</i>	<i>Artikel 25.1</i>
<i>Artikel 22.1</i>	<i>Artikel 25.2</i>
<i>Artikel 22.2</i>	
<i>Artikel 23.1, 23.2</i>	<i>Artikel 25.3</i>
<i>Artikel 23.3</i>	<i>Artikel 25.4</i>
<i>Artikel 23.4</i>	
<i>Artikel 23.5</i>	
<i>Artikel 23.6</i>	<i>Artikel 25.5</i>
<i>Artikel 23.7</i>	<i>Artikel 25.6</i>
<i>Artikel 23.8</i>	<i>Artikel 25.7</i>
<i>Artikel 23.9</i>	
<i>Artikel 24</i>	
<i>Artikel 25</i>	
<i>Artikel 26</i>	
<i>Artikel 27</i>	
<i>Artikel 28</i>	
<i>Artikel 29</i>	
<i>Artikel 30</i>	

<i>Artikel 31</i>	
<i>Artikel 32</i>	
<i>Artikel 33</i>	
<i>Artikel 34</i>	
<i>Artikel 35</i>	
<i>Artikel 36</i>	
<i>Artikel 36</i>	
<i>Artikel 37</i>	
<i>Artikel 38</i>	
<i>Artikel 39</i>	
<i>Artikel 40</i>	
<i>Artikel 41</i>	
<i>Artikel 42</i>	<i>Artikel 64</i>
<i>Artikel 43</i>	<i>Artikel 65</i>
<i>Artikel 44</i>	
<i>Artikel 45</i>	<i>Artikel 71</i>
<i>Artikel 46</i>	<i>Artikel 72</i>